

## ***Tax Policy Reforms and Market Optimism: Evidence of Momentum in The Property Sector***

### **[Reformasi Kebijakan Pajak dan Optimisme Pasar: Bukti Momentum di Sektor Properti]**

Ananta Pratiwi<sup>1)</sup>, Herlinda Maya Kumala Sari<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

<sup>2)</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

[anantaptw@gmail.com](mailto:anantaptw@gmail.com) <sup>1)</sup>, [herlindamayakumala@umsida.ac.id](mailto:herlindamayakumala@umsida.ac.id) <sup>2)</sup>

**Abstract :** *This study aims to analyze the influence of profitability, liquidity, and dividends on the stock prices of property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period. The focus of this study is to understand how the capital market responds to corporate financial signals, in signaling theory, which emphasizes that each piece of financial information can influence investor perceptions differently. The method used is quantitative, utilizing secondary data in the form of annual financial reports of property companies for 2021–2024. The data were analyzed using panel data regression processed using EViews 12 software to test the effect of each variable on stock prices. The results show that profitability and dividends have a significant negative effect on stock prices, while liquidity does not show a significant effect. Practically, these results suggest that companies need to carefully manage the use of profits to avoid the perception of reduced growth opportunities. Future research is recommended to add other fundamental variables, extend the observation period, and expand the sample size to make the results more comprehensive and representative.*

*This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and dividends on the stock prices of property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period. This study refers to signaling theory, which explains that financial information can be responded to differently by investors in the capital market. The research method uses a quantitative approach with secondary data in the form of annual financial reports of property companies for the 2021–2024 period. Data analysis was performed using panel data regression using EViews 12 software. The results show that profitability and dividends have a significant negative effect on stock prices, while liquidity has no significant effect. These findings emphasize the importance of careful earnings management to avoid the perception of reduced growth opportunities. Future research is recommended to add fundamental variables, extend the observation period, and expand the sample.*

**Keywords :** *Profitability, Liquidity, Dividends, Share Prices*

**Abstrak :** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan dividen terhadap harga saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 - 2024. Fokus penelitian ini untuk memahami bagaimana pasar modal merespons sinyal keuangan perusahaan, dalam *signaling theory* yang menekankan bahwa setiap informasi keuangan dapat memengaruhi persepsi investor secara berbeda. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan properti 2021–2024. Data dianalisis menggunakan regresi data panel yang diolah melalui software EViews 12 untuk menguji pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan dividen berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap harga saham, sementara likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Secara praktis, hasil ini memberi pesan bahwa perusahaan perlu mengelola penggunaan laba secara hati-hati agar tidak menimbulkan persepsi berkurangnya peluang pertumbuhan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel fundamental lainnya, memperpanjang periode observasi, serta memperluas sampel agar hasil penelitian lebih komprehensif dan representatif.

**Kata Kunci :** profitabilitas, likuiditas, dividen, harga saham

## **I. PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui intermediasi antara pemilik dana dan perusahaan yang membutuhkan modal [1]. Dalam proses ini harga saham menjadi indikator utama yang mencerminkan nilai perusahaan dan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan [2]. Sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian di Indonesia, baik melalui penyerapan tenaga kerja, konstruksi, maupun kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto

(PDB) (<https://www.kemenkeu.go.id/>). Data BPS menunjukkan bahwa sektor ini terus menjadi penyumbang peningkatan pertumbuhan dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar di BEI. Namun, sepanjang periode 2021–2024, pergerakan harga saham sektor properti mengalami fluktuasi yang cukup tajam akibat dampak pemulihan pascapandemi, kondisi suku bunga, dan dinamika kebijakan pemerintah.

Tabel : Fluktuasi Harga Saham sektor property

| No | Kode | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|----|------|-------|-------|-------|-------|
| 1  | CTRA | 970   | 940   | 1170  | 980   |
| 2  | BSDE | 1010  | 920   | 1080  | 945   |
| 3  | DMAS | 191   | 159   | 163   | 149   |
| 4  | JRPT | 520   | 500   | 700   | 740   |
| 5  | DUTI | 3390  | 4140  | 4620  | 3620  |
| 6  | MTLA | 460   | 386   | 404   | 480   |
| 7  | RDTX | 6700  | 9275  | 14225 | 14700 |
| 8  | MKPI | 24925 | 39000 | 27200 | 24900 |

Sumber : data diolah

Di tengah fluktuasi tersebut, pemerintah Indonesia mengeluarkan sejumlah kebijakan fiskal untuk memperkuat sektor properti, seperti insentif Pajak Pertambahan Nilai (PPN) Ditanggung Pemerintah (DTP) serta rencana penghapusan pajak pembelian rumah (CNBC 2024). Dari kebijakan tersebut tidak hanya mendorong daya beli masyarakat dan penjualan properti saja, tetapi juga berpotensi memengaruhi hubungan antara kinerja fundamental perusahaan dan harga saham [3]. Ketika pemerintah memberikan insentif PPN, penjualan properti dapat meningkat sehingga mendorong profitabilitas perusahaan dan berdampak pada pergerakan harga saham [4]. Likuiditas perusahaan juga dapat membaik karena percepatan arus kas dari penjualan, sehingga hubungan likuiditas terhadap harga saham dapat menguat. Dan juga, perusahaan memiliki peluang untuk mengatur kembali alokasi laba, yang membuat kebijakan dividen lebih fleksibel dan mampu memengaruhi pandangan investor.

Faktor fundamental seperti profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen menjadi indikator penting yang dapat memengaruhi harga saham [5]. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dalam kemampuan menciptakan laba dan prospek pertumbuhan di masa depan, sehingga cenderung meningkatkan harga saham [6]. Tingkat likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor [7]. Dalam kebijakan dividen, *signaling theory* juga menjelaskan bahwa peningkatan dividen merupakan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kuat dan arus kas yang stabil, sehingga mendorong investor untuk menilai perusahaan secara lebih optimistis.

Namun, hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan [8], [9], dan [10] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian [11], [12], dan [13] menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang berarti. Penelitian yang dilakukan [14], [15], dan [16] menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, tetapi penelitian yang dilakukan [17] dan [18] menunjukkan tidak adanya pengaruh harga saham terhadap likuiditas. Penelitian yang dilakukan oleh [19], [20], dan [21] menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian tersebut memiliki pendapat yang tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [22], [23], dan [24] yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan dari kebijakan dividen terhadap harga saham. Inkonsistensi temuan ini menimbulkan pertanyaan, apakah adanya kebijakan fiskal yang agresif dan insentif pemerintah pasca pandemi membuat pengaruh rasio fundamental terhadap harga saham menjadi melemah, atau justru memperkuat hubungan tersebut, khususnya pada sektor properti? Pertanyaan inilah yang menjadi dasar pentingnya penelitian ini dilakukan.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan dividen terhadap harga saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024, serta memberikan pemahaman empiris dalam reformasi kebijakan fiskal terbaru pemerintah. Penelitian ini diharapkan mampu menjawab pertanyaan utama “Sejauh mana faktor fundamental perusahaan memengaruhi harga saham sektor properti pada periode 2021-2024?” Dengan demikian, studi ini memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam memahami dinamika pasar modal Indonesia.

Rumusan masalah : Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan dividend pada harga saham

Pertanyaan penelitian : Apakah profitabilitas, likuiditas, dan dividend dapat mempengaruhi harga saham?

Kategori SDGs : Penelitian ini relevan dengan kategori SDGs ke-8 <https://sdgs.un.org/goals/goal8> yakni *decent work and economic growth*

## II. LITERATUR RIVIEW

### a. *Signaling Theory*

*Implementasi Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan Akuntansi Pada Pt. Eskimo Wieraperdana*

*Signaling theory* menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (insider) mengirimkan *sinyal* kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (outsider) untuk mengurangi asimetri informasi, konsep ini dikemukakan oleh Michael Spence (1973) [25]. Dalam keuangan, sinyal tersebut dapat berupa peningkatan laba, stabilitas likuiditas, atau kebijakan dividen yang mencerminkan prospek positif perusahaan. Pada sektor properti, peningkatan profitabilitas, kenaikan dividen, dan penguatan arus kas setelah adanya kebijakan pajak yang menguntungkan dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja fundamental yang kuat dan risiko yang lebih rendah. Sinyal positif ini mendorong kepercayaan investor dan meningkatkan permintaan saham, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Dalam penelitian ini, indikator EPS, DPR, dan CR digunakan sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi pasar, termasuk sinyal yang dipicu oleh insentif pajak.

### b. Kebijakan Pajak

Kebijakan pajak adalah instrumen pemerintah yang digunakan untuk mengatur aktivitas ekonomi melalui penetapan tarif pajak, insentif pajak, serta fasilitas fiskal [26]. Dalam sektor properti, kebijakan pajak seperti penghapusan pajak pembelian rumah dan pemberian insentif Pajak Pertambahan Nilai (PPN) Ditanggung Pemerintah (DTP) dapat menurunkan biaya pembelian rumah dan meningkatkan permintaan properti (CNBC 2024). Kebijakan pajak yang bersifat insentif memberikan dampak positif berupa meningkatnya daya beli masyarakat [27]. Ketika penjualan properti meningkat, hal ini berdampak langsung terhadap peningkatan pendapatan perusahaan sehingga memengaruhi kinerja keuangan mereka [28]. Pada akhirnya kondisi fundamental perusahaan yang membaik akan memengaruhi minat investor dan berdampak pada harga saham [29].

Hubungan Kebijakan Pajak dengan Variabel Penelitian

- Kebijakan pajak dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan properti melalui penurunan beban pajak dan peningkatan penjualan.
- Kebijakan pajak dapat memperkuat likuiditas karena arus kas perusahaan menjadi lebih sehat ketika pajak lebih rendah atau saat permintaan properti meningkat.
- Kebijakan pajak dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membagikan dividen, karena laba bersih meningkat setelah penghematan pajak.
- Kebijakan pajak yang menguntungkan sektor properti menciptakan sentimen positif bagi investor, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham.

### c. Harga Saham

Harga saham adalah nilai atau harga yang terbentuk melalui proses interaksi antara penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar modal [30]. Permintaan saham berasal dari investor yang berminat untuk membeli, sementara penawaran saham berasal dari investor yang ingin menjual saham yang mereka miliki [31]. Setiap tahun, harga saham yang ditawarkan dapat berubah dan tidak dapat dipastikan, karena mengalami fluktuasi setiap hari. Jika minat investor untuk membeli saham meningkat, maka harga saham biasanya akan naik. Sebaliknya, apabila lebih banyak investor yang melepas sahamnya, harga saham umumnya akan menurun. Pada sektor properti, harga saham sangat sensitif terhadap kebijakan fiskal, kondisi makroekonomi, dan kinerja fundamental perusahaan [32]. Ketika kebijakan pajak memberikan kemudahan bagi pembeli properti, penjualan meningkat dan investor menilai prospek perusahaan lebih baik, sehingga harga saham cenderung naik.

Harga Saham = Harga Penutupan (*Closing Price*)

### d. *Profitabilitas*

*Profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas operasionalnya dalam periode tertentu [33]. Semakin tinggi *profitabilitas* suatu perusahaan, semakin baik kinerjanya dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham [34]. Profitabilitas dikatakan baik ketika perusahaan mampu mengoptimalkan pengelolaan aset dan modalnya untuk mencapai tujuannya [35]. Perusahaan yang mampu mempertahankan

profitabilitas yang stabil atau meningkat cenderung lebih menarik bagi investor, sehingga permintaan terhadap sahamnya juga meningkat [36]. *Profitabilitas* dapat diukur dengan menggunakan EPS (*Earning Per Share*), yang merupakan jumlah laba bersih yang diperoleh investor dari setiap lembar saham yang di miliki [37]. Ketika kebijakan pajak menurunkan beban pajak perusahaan otomatis dapat meningkatkan laba bersih, sehingga EPS meningkat [38]. Investor akan merespons positif ketika perusahaan menunjukkan profitabilitas tinggi, yang menyebabkan harga saham naik [39].

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti.

e. *Likuiditas*

*Likuiditas* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban hutang jangka pendeknya dengan memanfaatkan asset lancar yang dimiliki [40]. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang – hutangnya [41]. Ketika insentif pajak mampu meningkatkan permintaan rumah dan mempercepat arus kas masuk, kondisi tersebut dapat membuat likuiditas perusahaan properti menjadi lebih stabil. Likuiditas yang stabil dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Syahrani & Sisdianto, 2024). Dalam penelitian ini menggunakan jenis rasio likuiditas Current Ratio (CR) yang menunjukkan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti.

f. *Dividen*

*Dividen* merupakan laba/keuntungan perusahaan yang dialokasikan kepada seluruh pemegang saham atas investasinya [43]. Pembagian *dividen* dapat dilakukan dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham sesuai dengan kebijakan perusahaan yang telah disepakati. Dividen yang stabil atau meningkat memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek baik [44]. Dengan adanya penurunan beban pajak, laba bersih berpotensi meningkat sehingga perusahaan dapat membagikan dividen lebih besar. Untuk mengukur kebijakan *dividen*, dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang diperoleh dari hasil pembagian antara dividen per saham dengan laba bersih per saham [45].

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

H3 : Dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti.

### III. METODE PENELITIAN

Jenis metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan antara data *time series* (periode 2021 – 2024) dan *cross-section* (perusahaan yang menjadi sampel penelitian). Variable yang digunakan yakni variable dependen (Y) yaitu harga saham, sedangkan variable independen (X) yaitu profitabilitas, dividen, dan likuiditas. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah non-probability sampling dengan pendekatan purposive sampling. purposive sampling digunakan karena tidak semua perusahaan dalam populasi memiliki data yang lengkap, konsisten, dan sesuai dengan variabel penelitian selama periode 2021–2024. Oleh karena itu, sampel dipilih berdasarkan karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian, sehingga perusahaan yang terpilih benar-benar representatif untuk dianalisis [46]. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

**Table 1 Kriteria Pengambilan Sample**

| No | Kriteria Sampel                                                                              | Jumlah |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1  | Perusahaan <i>sector property</i> yang ada di BEI                                            | 94     |
| 2  | Perusahaan <i>sector property</i> yang mengunggah laporan keuangan tahunan periode 2021-2024 | 81     |
| 3  | Perusahaan <i>sector property</i> yang tidak mengalami <i>suspended</i>                      | 80     |

|   |                                                                                                                        |   |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| 4 | Perusahaan pada <i>sector property</i> memiliki data yang berkaitan dengan variabel penelitian untuk periode 2021-2024 | 8 |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|

Populasi penelitian terdiri dari 94 perusahaan sektor properti, sedangkan jumlah sampel akhir yang memenuhi seluruh kriteria adalah 8 perusahaan. Seluruh data kemudian diolah menggunakan perangkat lunak E-Views 12 untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan dividen (X3) terhadap harga saham (Y) pada perusahaan sektor properti pada periode 2021 – 2024.

Tabel Operasioanal Variabel

| Variabel            | Indikator                   | Difinisi Operasional                                                                                   | Rumus Perhitungan                                                                   |
|---------------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Profitabilitas (X1) | Earning Per Share (EPS)     | Menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham yang beredar                     | $EPS = \text{Laba bersih} / \text{jumlah lembar saham yang}$                        |
| Likuiditas (X2)     | Current Ratio (CR)          | Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. | $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$               |
| Dividen (X3)        | Dividend Payout Ratio (DPR) | Menunjukkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.                   | $DPR = \text{Dividen tunai per lembar saham} / \text{laba bersih per lembar saham}$ |
| Harga Saham (Y)     | Closing Price               | Harga saham penutupan pada akhir periode laporan yang mencerminkan nilai pasar perusahaan.             | $\text{Harga Saham} = \text{Harga Penutupan (Closing Price)}$                       |

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL PENELITIAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan pendekatan statistik yang berfungsi untuk menggambarkan data yang diperoleh dari suatu populasi. Pendekatan ini menyajikan informasi seperti rata-rata, median, modus, dan lainnya yang dapat dimanfaatkan untuk keperluan analisis, pengambilan keputusan, serta penyelesaian masalah berdasarkan hasil suatu penelitian [47].

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Dekriptif

|                         | Y         | X1        | X2       | X3       |
|-------------------------|-----------|-----------|----------|----------|
| Mean                    | 862.5313  | 25.01031  | 24.96344 | 0.516250 |
| Median                  | 510.0000  | 24.81500  | 24.51000 | 0.480000 |
| Maximum                 | 3900.0000 | 39.72000  | 43.33000 | 0.960000 |
| Minimum                 | 101.0000  | 10.72000  | 10.08000 | 0.130000 |
| Std. Dev.               | 885.6650  | 7.970632  | 8.648009 | 0.287837 |
| Skewness                | 1.886165  | -0.183377 | 0.196911 | 0.136867 |
| Kurtosis                | 6.149201  | 2.265131  | 2.517741 | 1.498869 |
| Jarque-Bera Probability | 32.19725  | 0.899386  | 0.516892 | 3.104431 |
|                         | 0.000000  | 0.6378824 | 0.772251 | 0.211778 |
| Sum                     | 27601.00  | 800.3300  | 798.8300 | 16.52000 |
| Sum Sq. Dev.            | 24316480. | 1969.460  | 2318.430 | 2.568350 |

|              |    |    |    |    |
|--------------|----|----|----|----|
| Observations | 32 | 32 | 32 | 32 |
|--------------|----|----|----|----|

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Berdasarkan tabel di atas terdapat 32 data dalam penelitian. Pada variabel X1 (Profitabilitas) nilai maksimum sebesar 39.72000, nilai minimum 10.72000, dengan rata-rata 25.01031 dan standar deviasi sebesar 7.970632. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi ( $25.01031 > 7.970632$ ), ini menunjukkan bahwa tingkat penyebaran relatif tidak terlalu berbeda satu sama lain. Artinya variabel profitabilitas antar perusahaan relatif konsisten dan stabil.

Pada variabel X2 (Likuiditas) nilai maksimum sebesar 43.33000, nilai minimum 10.08000, rata-rata 24.96344, serta standar deviasi 8.648009. Karena nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi ( $24.96344 > 8.648009$ ), menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan dalam sampel relatif tidak terlalu jauh berbeda satu sama lain. Hal ini menunjukkan risiko likuiditas terkendali dan rata-rata likuiditas dapat mewakili kondisi perusahaan dengan baik.

Variabel X3 (Dividen) nilai maksimum sebesar 0.960000, nilai minimum 0.130000, dengan rata-rata 0.516250 dan standar deviasi sebesar 0.287837. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi ( $0.516250 > 0.287837$ ), sehingga sebaran data dividen rendah dan mean dapat mewakili data dengan baik. Artinya kebijakan dividen antarperusahaan relatif konsisten dan stabil.

Dan variabel Y (Harga Saham) nilai maksimum sebesar 3900.0000, nilai minimum 101.0000, dan nilai rata-rata sebesar 862.5313 dengan standar deviasi sebesar 885.6650. Karena nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi ( $862.5313 < 885.6650$ ), sehingga sebaran data harga saham cukup tinggi dan estimasi mean kurang baik dalam mewakili data. Artinya data harga saham sangat menyebar, ada yang tinggi dan ada yang rendah. Hal ini menandakan pasar saham perusahaan dalam sampel tidak stabil dan sangat bervariasi, sehingga rata-rata kurang bisa mewakili kondisi sebenarnya.

### Uji Pemilihan Model

Uji Chow berfungsi untuk menguji antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), sementara Uji Hausman digunakan dalam pilihan antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Sedangkan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) bertujuan untuk menguji antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Ketiga pengujian ini sangat penting untuk memilih model analisis regresi data panel yang paling tepat, khususnya saat menggunakan perangkat lunak E-Views. Hasil dari masing-masing uji menjadi acuan dalam menentukan model estimasi yang paling sesuai [48].

### Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menunjukkan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang seharusnya digunakan. Di sisi lain, apabila nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang sebaiknya digunakan [48].

**Tabel 3 Uji Chow**

| Redundant Fixed Effects Tests    |           |        |        |
|----------------------------------|-----------|--------|--------|
| Equation: Untitled               |           |        |        |
| Test cross-section fixed effects |           |        |        |
| Effects Test                     | Statistic | d.f.   | Prob.  |
| Cross-section F                  | 29.955350 | (7,21) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square         | 76.689323 | 7      | 0.0000 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Hasil pengolahan Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas untuk *cross-section chi-square* sebesar 0,0000  $< 0,05$  maka, dapat disimpulkan bahwa FEM merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan.

### Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan sebagai pemilihan model yang paling sesuai antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Jika nilai probabilitas berada di bawah 0,05 maka FEM adalah model yang seharusnya dipilih. Dan sebaliknya, apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  REM dianggap sebagai pilihan yang lebih tepat [48].

**Tabel 4 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 1.195937          | 3            | 0.7540 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Berdasarkan hasil Uji Hausman, nilai probabilitas pada *cross-section* random sebesar  $0.7540 > 0,05$ . Oleh karena itu, REM adalah model yang dianggap paling tepat untuk digunakan.

### Model Terpilih

Nilai probabilitas pada uji Chow sebesar  $0,0000 < 0,05$  menunjukkan bahwa model yang sesuai adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sementara itu, hasil uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,7540 yang melebihi 0,05, sehingga model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan rangkaian uji pemilihan model yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa model REM merupakan model yang paling tepat untuk digunakan.

**Tabel 6 Hasil Analisis Pemilihan Model**

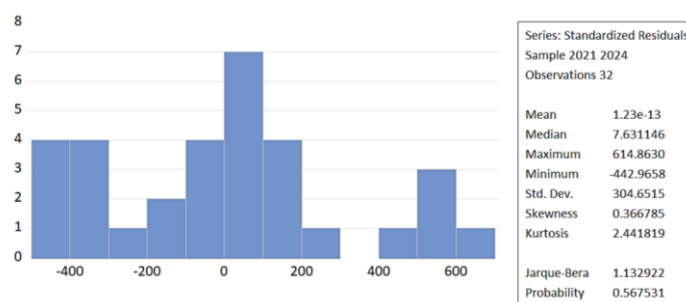
| Pengujian Model | Hasil Pengujian  | Keputusan Model |
|-----------------|------------------|-----------------|
| Uji Chow        | $0.0065 < 0.05$  | FEM             |
| Uji Hausman     | $0.07540 > 0,05$ | REM             |

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah model regresi, yang mencakup variabel independen dan dependen yang memiliki distribusi normal atau tidak. Suatu data dianggap berdistribusi normal jika nilai probabilitas pada uji Jarque-Bera  $>$  dari 0,05 dan sebaliknya jika nilainya di bawah batas tersebut [49].

**Gambar 1 Hasil Uji Normalitas**



Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar  $1.132922 > 0,05$ . Temuan ini mengindikasikan bahwa data pada penelitian ini memiliki distribusi yang normal dan telah memenuhi asumsi klasik untuk uji normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model dapat menggunakan uji multikolinearitas. Dikatakan bebas dari multikolinearitas dapat dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), jika nilai  $VIF < 10$  maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas [49].

**Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C        | 429693.0             | 21.44638       | NA           |
| X1       | 333.3193             | 11.43015       | 1.023891     |
| X2       | 281.9430             | 9.788853       | 1.019533     |
| X3       | 250881.1             | 4.342218       | 1.005005     |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai VIF variabel X1, X2, dan X3  $< 10$  yang berarti seluruh korelasi antar variabel independen tidak melebihi batas tersebut. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk memastikan ada atau tidaknya indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi linear.

**Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

|                     |          |                     |        |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 1.841881 | Prob. F(3,28)       | 0.1625 |
| Obs*R-squared       | 5.274190 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1528 |
| Scaled explained SS | 6.246517 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1002 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Berdasarkan uji heteroskedastisitas diatas nilai probabilitas Obs\*R-squared pada Prob. Chi-Square(3) sebesar  $0.1528 > 0,05$ . Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa data yang digunakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk melihat apakah ada kesalahan (residual) pada model regresi saling berhubungan antara satu waktu dengan waktu sebelumnya. Jika nilai probabilitas Chi-Square  $> 0,05$  maka artinya tidak terdapat masalah autokorelasi sebaliknya jika nilai *probability Chi-Square*  $< 0,05$  maka artinya terdapat masalah autokorelasi.

**Tabel 9 Hasil Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:  
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 1.356591 | Prob. F(2,26)       | 0.2752 |
| Obs*R-squared | 3.023762 | Prob. Chi-Square(2) | 0.2205 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Dari hasil uji autokorelasi diatas nilai *probability Chi-Square*  $0.2205 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi.

### Uji Regresi Linier Berganda

Uji ini dilakukan untuk memastikan ada atau tidaknya indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi linear [50].

**Tabel 10 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/27/25 Time: 17:33  
 Sample: 2021 2024  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 8  
 Total panel (balanced) observations: 32  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2152.386    | 451.0437   | 4.772012    | 0.0001 |
| X1       | -34.11428   | 9.739515   | -3.502667   | 0.0016 |
| X2       | -8.485114   | 8.731711   | -0.971759   | 0.3395 |
| X3       | -435.5035   | 188.3135   | -2.312652   | 0.0283 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Melalui pengujian regresi linier berganda, diperoleh bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y = 2152.386 - 34.11428 X1 - 8.485114 X2 - 435.5035 X3$$

1. Nilai konstanta persamaan tersebut adalah 2152.386, sehingga jika X1,X2,X3 dalam keadaan tetap atau konstan maka Y juga sebesar 2152.386.
2. Nilai koefisien regresi X1 sebesar -34.11428 dengan asumsi X2 dan X3 tetap, maka setiap peningkatan X1 sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar -34.11428.
3. Nilai koefisien regresi X2 sebesar -8.485114 dengan asumsi X1 dan X3 tetap, maka setiap peningkatan X2 sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar -8.485114.
4. Nilai koefisien regresi X3 sebesar -435.5035 dengan asumsi X2 dan X3 tetap, maka setiap peningkatan X3 sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar -435.5035.

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini menunjukkan tingkat kemampuan model dalam menggambarkan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Kemampuan tersebut tercermin dari nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh Adjusted R-squared [51].

**Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Root MSE           | 252.3981 | R-squared          | 0.431199 |
| Mean dependent var | 129.5392 | Adjusted R-squared | 0.370256 |
| S.D. dependent var | 340.0165 | S.E. of regression | 269.8249 |
| Sum squared resid  | 2038554. | F-statistic        | 7.075446 |
| Durbin-Watson stat | 2.351157 | Prob(F-statistic)  | 0.001101 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-squared adalah 0.370256 atau setara dengan 37,0256%. Artinya, variabel X1, X2, dan X3 berpengaruh terhadap variabel Y sebesar 37,0256%, sedangkan sisanya, yaitu 62,9744%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar lingkup penelitian ini.

### Uji Hipotesis Parsial (T)

Uji hipotesis parsial, dapat mengetahui apakah setiap variabel independen secara individu memberikan kontribusi terhadap variabel dependen. Penilaian ini didasarkan pada perbandingan antara t-statistik dengan t-tabel. Apabila nilai t-statistik > t-tabel, hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Selain itu, tingkat signifikansi juga dilihat dari nilai probabilitas (p-value). Apabila p-value < 0,05, maka pengaruh yang diberikan signifikan, namun jika p-value > 0,05, maka pengaruhnya tidak signifikan [51].

**Tabel 12 Hasil Uji Hipotesis Parsial (T)**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 2152.386    | 451.0437   | 4.772012    | 0.0001 |
| X1       | -34.11428   | 9.739515   | -3.502667   | 0.0016 |
| X2       | -8.485114   | 8.731711   | -0.971759   | 0.3395 |
| X3       | -435.5035   | 188.3135   | -2.312652   | 0.0283 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

T tabel dapat diperoleh dari  $Df = d - k = 32 - 4 = 28$  dengan hasil nilai T tabel 2.048

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh temuan bahwa :

1. Nilai t-statistic untuk variabel profitabilitas sebesar  $3,50 > t\text{-tabel } 2,048$ , dengan nilai probabilitas  $0.0016 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Nilai t-statistic untuk variabel likuiditas sebesar  $0,97 < t\text{-tabel } 2,048$ , dengan nilai probabilitas  $0.3395 > 0,05$  dengan begitu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas tidak menunjukkan dampak yang signifikan pada harga saham.
3. Nilai t-statistic untuk variabel dividen sebesar  $2,31 > t\text{-tabel } 2,048$ , dengan nilai probabilitas  $0.0283 < 0,05$  yang berarti bahwa variabel dividen berpengaruh signifikan pada harga saham.

### Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengevaluasi apakah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dalam regresi linear berganda. Jika nilai probabilitas F-statistik < 0,05, maka pengaruh tersebut dinyatakan signifikan. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas F-statistik > 0,05, artinya variabel independen secara keseluruhan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen [51].

**Tabel 12 Hasil Uji Simultan (F)**

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Root MSE           | 252.3981 | R-squared          | 0.431199 |
| Mean dependent var | 129.5392 | Adjusted R-squared | 0.370256 |
| S.D. dependent var | 340.0165 | S.E. of regression | 269.8249 |
| Sum squared resid  | 2038554. | F-statistic        | 7.075446 |
| Durbin-Watson stat | 2.351157 | Prob(F-statistic)  | 0.001101 |

Sumber : Data diolah tahun 2025 dengan software E-Views 12

Hasil uji F, diperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar  $0,001101 < 0,05$ , hal ini mengindikasikan bahwa variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Dividen secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilita Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa X1 berpengaruh terhadap Y, namun arah koefisiennya negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun X1 tidak selalu diinterpretasikan pasar sebagai sinyal positif. Secara teori signaling, peningkatan indikator seperti profitabilitas seharusnya mendorong kenaikan harga saham karena menunjukkan perbaikan kinerja dan prospek perusahaan. Namun dalam penelitian ini sektor properti, kenaikan profitabilitas (X1) sering kali terjadi karena faktor jangka pendek seperti efisiensi biaya atau respons terhadap stimulus pemerintah, bukan karena peningkatan substansial dalam ekspansi proyek. Temuan ini selaras dengan penelitian [52] yang menunjukkan bahwa X1 memang berpengaruh signifikan terhadap Y pada sektor properti, karena indikator ini tetap dipertimbangkan pasar dalam menilai kondisi dan kinerja perusahaan, meskipun berpengaruh negatif.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji statistik yang dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator ini tidak menjadi dasar utama bagi investor dalam menilai atau menentukan harga saham perusahaan properti. Meskipun arah koefisien menunjukkan kecenderungan tertentu, ketidaksignifikanan tersebut menegaskan bahwa sinyal yang diberikan X2 tidak cukup kuat untuk memengaruhi respon pasar. Dalam teori keuangan, likuiditas umumnya dipandang positif karena mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, dalam konteks industri properti, kondisi likuiditas sering kali tidak langsung mencerminkan prospek pertumbuhan, karena angka likuiditas bisa dipengaruhi oleh penumpukan persediaan, kas yang belum dialokasikan ke proyek, atau siklus pembangunan yang panjang. Temuan ini selaras dengan penelitian [53], [17] dan [18] yang menunjukkan bahwa likuiditas (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Y pada sektor properti, karena indikator ini tidak menjadi dasar utama bagi investor dalam menilai kondisi dan kinerja perusahaan. Investor lebih memerhatikan prospek proyek dan keberlanjutan pembangunan dibandingkan tingkat likuiditas jangka pendek, sehingga likuiditas tidak memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi harga saham.

### Pengaruh Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji statistik, variabel X3 terbukti berpengaruh signifikan terhadap Y dengan arah koefisien negatif. Artinya, peningkatan dividen (X3) justru diikuti oleh penurunan harga saham. Secara teori, dividen sering dianggap sebagai sinyal stabilitas perusahaan. Namun pada penelitian ini pada sektor properti, dividen yang tinggi dapat menunjukkan berkurangnya dana yang tersedia untuk ekspansi dan pembangunan proyek baru. Karena sektor ini sangat bergantung pada pertumbuhan jangka panjang, investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang menahan laba untuk reinvestasi daripada membagikannya sebagai dividen. Hal ini menjelaskan mengapa X3 berpengaruh signifikan tetapi berdampak negatif terhadap harga saham.

Temuan ini selaras dengan penelitian [54] yang menunjukkan bahwa deviden (X3) berpengaruh signifikan terhadap Y. Arah pengaruhnya negatif karena investor pada sektor properti lebih menyukai laba ditahan untuk mendukung ekspansi dan penyelesaian proyek, dibandingkan dibagikan sebagai dividen yang dianggap akan mengurangi potensi pertumbuhan perusahaan.

## V. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X1) dan dividen (X3) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun arah pengaruhnya negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kenaikan profitabilitas maupun dividen bukan sebagai sinyal positif, melainkan dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki peluang reinvestasi yang lebih kecil. Dalam sektor properti yang sangat membutuhkan dana untuk ekspansi proyek, investor biasanya lebih memilih perusahaan yang menahan laba untuk pengembangan usaha daripada membagikannya sebagai dividen. Sebaliknya, variabel likuiditas (X2) tidak berpengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut bukan pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan properti.

Secara teori, hasil ini mendukung pandangan *signaling theory*, yang menjelaskan bahwa sinyal keuangan yang dikirimkan perusahaan dapat ditafsirkan berbeda oleh pelaku pasar modal. dalam sektor properti, pasar lebih memperhatikan sinyal yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan kemampuan reinvestasi perusahaan dibanding sinyal distribusi laba. Karena itu, peningkatan profitabilitas atau dividen dapat dipahami investor sebagai berkurangnya ruang ekspansi di masa depan, sehingga memunculkan respons pasar yang negatif.

Secara praktis, temuan ini memberi pesan bahwa perusahaan perlu mengelola penggunaan laba—baik untuk investasi kembali maupun pembagian dividen—secara hati-hati agar tidak menimbulkan kesan melemahnya peluang

pertumbuhan. Temuan ini juga menunjukkan bahwa likuiditas bukan menjadi perhatian utama investor, sehingga perusahaan lebih tepat memusatkan strategi pada penguatan prospek pertumbuhan dan pengembangan proyek.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan tiga variabel fundamental profitabilitas, likuiditas, dan dividen, sehingga belum mencakup faktor fundamental lain maupun kondisi makroekonomi yang juga dapat memengaruhi harga saham. Selain itu, periode penelitian yang pendek (2021–2024) dan jumlah sampel yang terbatas dapat membatasi ketepatan generalisasi temuan. Oleh karena itu, penelitian mendatang disarankan untuk menambah variabel yang lebih mencerminkan kondisi industri properti, memperpanjang periode pengamatan, serta melibatkan sampel yang lebih luas atau membandingkan antar-subsektor agar hasil yang diperoleh lebih lengkap dan representatif.

### **UCAPAN TERIMAKASIH**

Dengan memanjatkan puji syukur kepada Allah SWT. atas segala rahmat dan kekuatan yang diberikan-Nya, penulis berhasil menyelesaikan artikel ini sebagai syarat kelulusan dari Program Studi Manajemen di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah berkontribusi. Secara khusus, penulis berterima kasih kepada diri sendiri atas kerja keras dan kegigihan dalam setiap tahapan penulisan, kepada orang tua atas doa dan dukungan yang tak terbatas, serta kepada para dosen pembimbing dan penguji atas bimbingan, arahan, dan kritik yang membangun. Penulis menyadari bahwa artikel ini belum sepenuhnya sempurna. Oleh karena itu, masukan dan kritik yang konstruktif sangat diharapkan untuk perbaikan di masa mendatang. Diharapkan artikel ini dapat memberikan nilai tambah bagi pembaca serta menjadi kontribusi nyata dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Fathori, "Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Studi Kasus Tentang Kontribusi Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang," *Currency : Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, vol. 2, no. 1, pp. 233–242, 2023, Accessed: Nov. 26, 2025. [Online]. Available: <https://doi.org/10.32806/ccy.v2i1.240>
- [2] Yuswanto and S. Dasman, "Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia," 2025. [Online]. Available: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [3] Y. Supriyanto, Sugiyanto, and Suropto, "Determinan Kinerja Fundamental Bank, Kinerja Fundamental Ekonomi Makro Dan Aksi Korporasi Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2023)," *JABISI (Jurnal Akuntansi dan Bisnis Indonesia)*, vol. 5, no. 2, pp. 171–185, 2024.
- [4] F. A. Hanindipto, A. I. Suroso, and T. Andati, "Respons Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Insentif Fiskal Biaya R&D Korporat," *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Jan. 2022, doi: 10.17358/jabm.8.1.133.
- [5] P. S. Sudewi, R. A. Kartika, and S. Hartati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi," *JURNAL MANAJEMEN BISNIS KEWIRAUSAHAAN*, vol. 1, no. 2, pp. 110–119, 2022.
- [6] N. Pangestika and H. Rokhayati, "Narrative Literature Review: Profitabilitas sebagai Determinan Utama dalam Peningkatan Nilai Perusahaan," *JUMINTAL: Jurnal Manajemen Informatika dan Bisnis Digital*, vol. 4, no. 2, pp. 265–276, 2025, doi: 10.55123/jumintal.v4i2.6774.
- [7] S. Syahrani and E. Sisdianto, "Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *JURNAL MEDIA AKADEMIK (JMA)*, vol. 2, no. 11, pp. 3031–5220, 2024, doi: 10.62281.
- [8] F. Aribowo and P. A. Amalia, "Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bei Tahun 2017-2019," *JUPEA Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, vol. 2, no. 2, pp. 188–204, 2022.
- [9] C. P. Dewi, L. N. Pratiwi, and B. Laksana, "Pengaruh DER, EPS, dan ROA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI," *Indonesian Journal of Economics and Management*, vol. 2, no. 1, pp. 188–196, Nov. 2021, doi: 10.35313/ijem.v2i1.3130.
- [10] A. Ivonella, M. Rivandi, S. T. Ilmi, and E. Kbp, "Harga Saham Dilihat Dari Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Properti," *JURNAL KAJIAN AKUNTANSI DAN AUDITING*, vol. 18, no. 1, pp. 77–90, 2023.
- [11] S. M. Elizabeth, "Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Dimediasi Oleh Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2021," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, vol. 12, no. 2, pp. 425–432, 2023.
- [12] A. L. Dandanggula and E. Sulistyowati, "Return on Equity, Return on Asset, Net Profit Margin, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi," *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, vol. 4, no. 2, pp. 766–780, Sep. 2022, doi: 10.31539/jomb.v4i2.4266.
- [13] Yurfani and Hermanto, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Rasio Lancar terhadap Harga Saham dengan PBV Sebagai Variabel Moderating," *JIIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, vol. 6, no. 8, pp. 6347–6355, 2023.
- [14] C. D. Atsmarina and B. H. Santoso, "Pengaruh CE, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham Sektor Property pada BEI," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 13, 2024.
- [15] Fathorrozi, Sugeng Priyanto, and Selamat Riyadi, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Total Asset Turnover Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp. 70–77, Mar. 2024, doi: 10.55606/jaemb.v4i1.2976.
- [16] S. Rahmawati and A. Dahliawati, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2021," *UG JURNAL*, vol. 17, pp. 31–50, 2023.
- [17] R. Khairani *et al.*, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Property The Effect Of Profitability And Liquidity Ratios On Company Share Prices In The Property Sector," *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, vol. 4, no. 2, pp. 698–705, 2021.
- [18] B. R. Evanjeline and Suwitho, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverages," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 10, no. 5, 2021.
- [19] A. Akuba and Hasmirati, "The Effect of Dividend Yield and Dividend Payout Ratio on Stock Prices in Chemical Sub-Sector Companies Listed on the IDX," *Jurnal Sinar Manajemen*, vol. 8, no. 2, pp. 155–160, 2021.
- [20] P. J. Rosadi and A. Aggraini, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham," *Rubinstein : Jurnal Multidisiplin*, vol. 1, no. 2, 2023.

- [21] M. A. Septyadi and T. H. Bwarleling, "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham," *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 2, no. 3, pp. 149–162, Dec. 2020, doi: 10.36407/akurasi.v2i3.251.
- [22] M. Y. Husein and F. K. Muhammad, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Borneo Student Research*, vol. 1, no. 2, pp. 1061–1067, 2020, [Online]. Available: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [23] M. R. Amri and S. Praptoyo, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 8, no. 11, 2022.
- [24] F. Anggeraini and W. Triana, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI)," *Journal on Education*, vol. 05, no. 02, pp. 5063–5076, 2023.
- [25] R. Ridhasyah, F. Nursafaah, and F. Tristiawan, "Perspektif Signalling Theory Pertumbuhan Perusahaan, Kualitas Laba, dan Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public di Indonesia," *Journal Economic Insights*, vol. 3, no. 2, pp. 89–101, 2024, Accessed: Nov. 29, 2025. [Online]. Available: <https://jei.uniss.ac.id/>
- [26] U. S. Ahmad, "Analisis kebijakan pajak terhadap pertumbuhan Ekonomi di negara berkembang," *Brilliant: Journal of Islamic Economics and Finance*, vol. 2, no. 1, pp. 49–67, 2024, [Online]. Available: <https://journal.yibri.id/index.php/brijief>
- [27] N. A. Rachmawati, R. Ramayanti, and Y. F. Andriana, "Peran Insentif Pajak dalam Peningkatan Daya Beli Masyarakat Terdampak Covid-19," *JRAAM (Jurnal Riset dan Aplikasi : Akuntansi dan Manajemen)*, vol. 96, no. 12, pp. 225–236, 2023, doi: 10.33795/jraam.v6i2.0008.
- [28] M. Elsayy and M. Youssef, "Economic Sustainability: Meeting Needs without Compromising Future Generations," *Int J Econ Finance*, vol. 15, no. 10, p. 23, Sep. 2023, doi: 10.5539/ijef.v15n10p23.
- [29] Y. Vernando, H. Malau, and J. Sinaga, "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Properti Dan Real Estate Pada Tahun 2019-2022," *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, vol. 8, no. 1, pp. 921–939, 2024.
- [30] T. D. Sidauruk and Y. Y. Sari, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Ekonomi*, vol. 6, no. 2, pp. 135–147, 2021.
- [31] R. Gustanto and H. P. Iswari, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Operator Infrastruktur Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019- 2022," 2023, Accessed: Nov. 26, 2025. [Online]. Available: <https://www.researchgate.net/publication/375825009>
- [32] T. C. Wijayanti, "Analisis Keputusan Investasi Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Di Indonesia," *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 3, no. 7, pp. 1665–1676, 2025.
- [33] S. D. Nabella, A. Munandar, and R. Tanjung, "LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018," *Measurement : Jurnal Akuntansi*, vol. 16, no. 1, pp. 97–102, 2022, [Online]. Available: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [34] T. N. Inayah, Mulyadi, and R. Kaniarti, "ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018," *JIMP*, vol. 1, no. 1, pp. 14–26, 2021, Accessed: Nov. 29, 2025. [Online]. Available: <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/JIMP/>
- [35] A. L. Ningsih, H. M. K. S. Sari, and Sriyono, "EUFORIA PEMILU MEMPENGARUHI HARGA SAHAM," *Journal of Economic, Business and Accounting*, vol. 7, pp. 3196–3204, 2024.
- [36] D. Nadia and G. P. A. J. Susila, "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," *JURNAL AKUNTANSI PROFESI*, vol. 12, no. 2, pp. 230–238, 2021, doi: 10.23887/jippg.v3i2.
- [37] E. Bandawaty and I. P. Nurfitriani, "PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Sub-Sektor Perdagangan Ritel Barang Primer yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021)," *KINERJA Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, pp. 174–188, 2022.
- [38] D. D. Aprillia, "Interpretasi Konsep Laba dalam Laporan Keuangan terhadap Beban Pajak dan Keputusan Investasi pada Perusahaan Terdaftar di BEI," *SINTAMA : Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen*, vol. 5, no. 2, pp. 280–290, 2025.
- [39] M. P. Arsyandra and R. D. Primasatya, "Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham," *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi*, vol. 8, no. 1, pp. 522–532, Jan. 2024, doi: 10.33395/owner.v8i1.1890.
- [40] A. L. Ningsih, H. M. K. Sari, and Sriyono, "EUFORIA PEMILU MEMPENGARUHI HARGA SAHAM," *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, vol. 7, no. 5, pp. 3196–3204, 2024.

- [41] Y. Alfiyati and B. H. Santoso, "PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTY REAL ESTATE," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 10, 2021.
- [42] S. Syahrani and E. Sisdianto, "Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *JMA (Jurnal Media Akademik)*, vol. 2, no. 11, pp. 3031–5220, 2024, doi: 10.62281.
- [43] P. A. Nurtazkia and E. Eriswanto, "Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Dan Real Estate," *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2023.
- [44] N. Zahro, I. A. Zahra, and Y. S. Faidhah, "Pengaruh Perkembangan Pemasukan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Penelitian Mahasiswa*, vol. 2, no. 6, pp. 68–75, 2024.
- [45] V. Riswanto, A. S. Praptoyo, J. Jurnal, I. Akuntansi, and D. Keuangan, "PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE," *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, vol. 1, pp. 199–211, 2022, doi: 10.24034/jiaku.v1i2.
- [46] I. Lenaini, "TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL PURPOSIVE DAN SNOWBALL SAMPLING," *HISTORIS: Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan Pendidikan Sejarah*, vol. 6, no. 1, pp. 33–39, 2021, doi: 10.31764/historis.vXiY.4075.
- [47] M. T. A. Rahimallah and et al, *DASAR-DASAR STATISTIK SOSIAL*. 2022. [Online]. Available: [www.literacyinstitute.org](http://www.literacyinstitute.org)
- [48] I. P. Hutagalung and O. Darnius, "Analisis Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model(CEM), Fixed Effect Model(FEM) dan Random Effect Model(REM) (Studi Kasus IPM Sumatera Utara Periode 2014 – 2020)," *Jurnal Matematika dan Pendidikan Matematika*, vol. 5, pp. 217–226, 2022.
- [49] S. A. Wibowo, "Penggunaan EViews dalam Pengujian Data Panel untuk Penelitian Akuntansi: Pendekatan Konseptual dan Aplikatif," *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, vol. 9, no. 1, pp. 174–186, Mar. 2025, doi: 10.18196/rabin.v9i1.26898.
- [50] S. Mar'atush Sholihah, N. Yoga Aditiya, E. Saphira Evani, and S. Maghfiroh, "KONSEP UJI ASUMSI KLASIK PADA REGRESI LINIER BERGANDA," *JURNAL RISET AKUNTANSI SOEDIRMAN (JRAS)*, vol. 2, no. 2, pp. 102–110, 2023.
- [51] P. Robinson Sihombing, *Aplikasi EViews Untuk Statistisi Pemula*. Bekasi: PT Dewangga Energi Internasional, 2022. [Online]. Available: [www.dewanggapublishing.com](http://www.dewanggapublishing.com)
- [52] J. Manullang, H. Sainan, P. Phillip, and W. Halim, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018," *Owner*, vol. 3, no. 2, p. 129, Jul. 2019, doi: 10.33395/owner.v3i2.142.
- [53] X. Zhang, X. Sun, and Y. Gao, "Corporate sustainable development: ESG rating divergence and stock liquidity in China," *Borsa Istanbul Review*, vol. 25, no. 4, pp. 746–755, Jul. 2025, doi: 10.1016/j.bir.2025.04.002.
- [54] N. Khairunisa and N. Nazir, "Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividend Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, vol. 2, no. 2, pp. 833–844, Sep. 2022, doi: 10.25105/jet.v2i2.14419.

**Conflict of Interest Statement:**

*The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.*