



ANANTA PRATIWI TA

17%
Suspicious texts



- 3% Similarities
 - 0% similarities between quotation marks
 - 0% among the sources mentioned
- 4% Unrecognized languages
- 11% Texts potentially generated by AI

Document name: ANANTA PRATIWI TA.docx
Document ID: 931cd92ad000727ca41abeb0ce5c13d9456be30c
Original document size: 4.09 MB

Submitter: UMSIDA Perpustakaan
Submission date: 1/5/2026
Upload type: interface
analysis end date: 1/5/2026

Number of words: 4,935
Number of characters: 37,883

Location of similarities in the document:



Sources of similarities

Main sources detected

No.	Description	Similarities	Locations	Additional information
1	itrev.kemenkeu.go.id https://itrev.kemenkeu.go.id/index.php/ITRev/article/download/240/154/	< 1%		Identical words: < 1% (42 words)
2	jurnal.unigo.ac.id https://jurnal.unigo.ac.id/index.php/gaj/article/download/4007/1600	< 1%		Identical words: < 1% (26 words)

Sources with incidental similarities

No.	Description	Similarities	Locations	Additional information
1	dx.doi.org FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFI... http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7657	< 1%		Identical words: < 1% (32 words)
2	jurnal.unej.ac.id Determinan Faktor Struktur Modal pada Perusahaan Properti ... https://jurnal.unej.ac.id/index.php/e-JEBAUJ/article/download/18582/8592	< 1%		Identical words: < 1% (28 words)
3	journal.unj.ac.id PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA BI, PROFITABILITAS, DAN RI... http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/download/536/464	< 1%		Identical words: < 1% (24 words)
4	ijppr.umsida.ac.id Fiscal Incentives and Financial Performance in Bonded Zone ... https://ijppr.umsida.ac.id/index.php/ijppr/article/view/1438	< 1%		Identical words: < 1% (10 words)
5	repository.iainkudus.ac.id http://repository.iainkudus.ac.id/3748/7/07. BAB IV.pdf	< 1%		Identical words: < 1% (15 words)

Referenced source (without similarities detected) These sources were cited in the paper without finding any similarities.

1	https://www.kemenkeu.go.id/
---	---

Points of interest

Reformasi Kebijakan Pajak dan Optimisme Pasar : Bukti Momentum di Sektor Properti



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

Ananta Pratiwi¹⁾, Herlinda Maya Kumala Sari²⁾, Misti Hariasih³⁾

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia^{1) 2) 3)}

anantaptw@gmail.com ¹⁾, herlindamayakumala@umsida.ac.id ²⁾, mistihariasih@umsida.ac.id ³⁾

Abstract :



jurnal.unigo.ac.id

<https://jurnal.unigo.ac.id/index.php/gaj/article/download/4007/1600>

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



doi.org | Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan

<https://doi.org/10.61132/jieap.v2i3.1527>

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.

Keywords : Profitability, Liquidity, Dividends, Share Prices

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan dividen terhadap harga saham



pdfs.semanticscholar.org

<https://pdfs.semanticscholar.org/6623/f224440c315c73907a5c42be9befb86bc8d7.pdf>

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].



repository.uin-suska.ac.id | PENGARUH PENJUALAN BERSIH, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, CAPITAL INTENSITY DAN BIAYA OPERASIONAL TERHADAP PAJAK PENGH...

<http://repository.uin-suska.ac.id/87637/2/SKRIPSI%20HERA%20PUTRIANI.pdf>

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.



II. LITERATUR REVIEW

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.

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.

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)

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].

□

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

Likuiditas
Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban hutang jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset 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 & Sisdiyanto, 2024). Dalam penelitian ini menggunakan jenis rasio likuiditas Current Ratio (CR) yang menunjukkan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar.

□

□ x 100%

x 100%
Current Ratio = $\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$

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

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].

□

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 sector property yang ada di BEI	94
2	Perusahaan sector property yang mengunggah laporan keuangan tahunan periode 2021-2024	81
3	Perusahaan sector property yang tidak mengalami suspended	80
4	Perusahaan pada sector property 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 Dfinisi Operasional Rumus Perhitungan

Profitabilitas (X1) Earning Per Share (EPS) Menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham yang beredar $EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{jumlah lembar saham}}$ yang
Likuiditas (X2) Current Ratio (CR) Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki.

$\square \times 100\%$
 $\times 100\%$ CR = Aktiva Lancar
 \square

Hutang lancar

Dividen (X3) Dividend Payout Ratio (DPR) Menunjukkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR = Dividen tunai per lembar saham / laba bersih per lembar saham

Harga Saham (Y) Closing Price Harga saham penutupan pada akhir periode laporan yang mencerminkan nilai pasar perusahaan. Harga Saham = 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	32.19725	0.899386	0.516892	3.104431
Probability	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



doi.org | Analisis Ketimpangan Distribusi Pendapatan Di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta
<https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i1.5987>

Uji Chow



itrev.kemenkeu.go.id
<https://itrev.kemenkeu.go.id/index.php/ITRev/article/download/240/154/>

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects



journal.unj.ac.id | PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA BI, PROFITABILITAS, DAN RISIKO FINANSIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI TAHUN 2011-2013
<http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/download/536/464>

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

 itrev.kemenkeu.go.id
<https://itrev.kemenkeu.go.id/index.php/ITRev/article/download/240/154/>

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

Coefficient Uncentered Centered

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 probability Chi-Square > 0,05 maka artinya tidak ada masalah autokorelasi sebaliknya jika nilai probability Chi-Square < 0,05 maka artinya terdapat masalah autokorelasi.



Tabel 9 Hasil Autokorelasi



repository.iainkudus.ac.id
http://repository.iainkudus.ac.id/3748/7/07_BAB_IV.pdf

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



itrev.kemenkeu.go.id
<https://itrev.kemenkeu.go.id/index.php/ITRev/article/download/240/154/>

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 :

$$Y = 2152.386 - 34.11428 X_1 - 8.485114 X_2 - 435.5035 X_3$$

Nilai konstanta persamaan tersebut adalah 2152.386, sehingga jika X_1, X_2, X_3 dalam keadaan tetap atau konstan maka Y juga sebesar 2152.386.

Nilai koefisien regresi X_1 sebesar -34.11428 dengan asumsi X_2 dan X_3 tetap, maka setiap peningkatan X_1 sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar -34.11428.

Nilai koefisien regresi X_2 sebesar -8.485114 dengan asumsi X_1 dan X_3 tetap, maka setiap peningkatan X_2 sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar -8.485114.

Nilai koefisien regresi X_3 sebesar -435.5035 dengan asumsi X_2 dan X_3 tetap, maka setiap peningkatan X_3 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 $X_1, X_2,$ dan X_3 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 :

Nilai t-statistic untuk variabel profitabilitas sebesar 3,50 > t-tabel 2,048, dengan nilai probabilitas 0.0016 < 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-statistic untuk variabel likuiditas sebesar 0,97 < t-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.

Nilai t-statistic untuk variabel dividen sebesar 2,31 > t-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, ketidaksigifikanan 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 dividen (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 TERIMA KASIH



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.