

**THE EFFECT OF DER AND DAR ON STOCK PRICES OF PROPERTY AND REAL ESTATE
COMPANIES LISTED ON THE IDX IN 2019-2022**

Putri Aulia Azhar^{1*} dan Nanu Hasanuh²

^{1,2}Universitas Singaperbangsa Karawang

Email: aulia.azhar2003@gmail.com^{1*} dan nanu.hasanuh@fe.unsika.ac.id²

*Corresponding author

DOI: <https://doi.org/10.35145/bilancia.v9i4.4791>

Received: 03/12/2024, Revised: 24/02/2025, Accepted: 01/03/2025

ABSTRACT

This research aims to assess how the DER and DAR influence stock prices in companies within the property and real estate sector that are listed on the IDX between 2019 and 2022. The study utilized a purposive sampling technique to choose its sample, which included 17 companies that fulfilled the specified criteria. The research is of a descriptive quantitative nature, employing multiple linear regression analysis. The analysis was performed to examine the effects of the two independent variables, DER and DAR, on the dependent variable, stock prices. The findings indicate that DER has a significant positive effect on stock prices on its own. On the other hand, DAR does not appear to have a significant impact on stock prices when analyzed individually. Nonetheless, when considered together, both DER and DAR demonstrate a statistically significant effect on stock prices.

Keywords: DER, DAR, stock prices

**PENGARUH DER DAN DAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL
ESTATE TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2022**

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak dari rasio DER dan DAR terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang beroperasi di bidang properti dan *real estate*, yang tercatat di BEI selama periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk memilih sampel, yang menghasilkan 17 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Jenis penelitian adalah deskriptif kuantitatif dengan penerapan metode regresi linear berganda. Pengujian dilakukan untuk menganalisis pengaruh dua variabel independen, yaitu DER dan DAR, terhadap variabel dependen berupa harga saham. Hasilnya mengungkapkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham secara parsial. Sebaliknya, DAR tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial. Namun, secara simultan, DER dan DAR terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: DER, DAR, harga saham

PENDAHULUAN

Kegiatan ekonomi suatu negara sangat terkait dengan kinerja pasar modal, hal ini berlaku juga untuk Indonesia yang melangsungkan sistem ekonomi pasar. Pasar modal berperan penting sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan guna menjaga kelangsungan operasional dan berkompetisi di tengah persaingan yang semakin ketat. Para pemilik dana mendapat peluang untuk mengoptimalkan investasi mereka sesuai dengan karakteristik investasi yang diinginkan. Dari sisi pembangunan ekonomi, pasar modal menawarkan alternatif lain bagi perusahaan untuk memperoleh modal dengan lebih efisien dan murah. Dengan membaiknya kondisi ekonomi, pasar modal mengalami peningkatan yang signifikan. Perbaikan indikator ekonomi makro menjadi faktor yang mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor asing. Hal ini mendorong para investor asing untuk semakin tertarik berinvestasi di Indonesia.

Berdasarkan KSEI, jumlah investor di pasar modal cenderung meningkat tahun ke tahunnya. Pada tahun 2020, terjadi peningkatan sebesar 56%, diikuti dengan peningkatan sebesar 92% pada 2021 dan peningkatan sebesar 27% tahun 2022. Pertumbuhan ini merupakan faktor utama yang memungkinkan pasar modal Indonesia berkembang secara signifikan antara tahun 2019 dan 2022. Peningkatan jumlah investor merupakan salah satu pendorong utama di balik perkembangan pasar modal Indonesia yang dapat mendorong pertumbuhan industri dan memberikan keuntungan bagi para investor.

Terdapat berbagai pilihan investasi di pasar modal, dan salah satunya yaitu saham. Kenaikan harga saham mencerminkan keyakinan para investor terhadap kinerja operasional perusahaan yang dinilai berhasil dalam manajemen dan operasionalnya. Mayoritas perusahaan terdaftar di BEI biasanya menerbitkan saham, dan salah satunya adalah dalam sektor properti dan *real estate*. Perusahaan-perusahaan ini menjadi pilihan investasi utama bagi para investor karena memiliki potensi kenaikan nilai yang menarik.

Tabel 1. Pergerakan Saham Properti dan *Real estate* 2019-2022

Tahun	Rata-rata Harga Saham	Pertumbuhan
2019	Rp 602	
2020	Rp 516	14.3%
2021	Rp 442	14.3%
2022	Rp 417	6%

Sumber: Saham IDX (2024)

Menurut data yang tercatat di Saham IDX, harga saham sektor properti dan *real estate* menunjukkan tren penurunan tahun 2019 hingga 2022. Pada saat 2020, penurunan yaitu 14,3% yang kemudian turun kembali dengan persentase serupa 14,3% di tahun 2021. Selanjutnya pada 2022, kembali menurun sekitar 6%. Penurunan harga ini dapat dianalisis bahwa, adanya ketidakpastian ekonomi, baik pada skala nasional maupun global. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, seperti resesi atau gejolak pasar keuangan, minat investor terhadap sektor properti dan *real estate* cenderung berkurang, yang akhirnya memberikan dampak negatif terhadap harga saham.

Dampak yang paling signifikan terasa ketika wabah COVID-19 meluas ke berbagai negara di seluruh dunia, dampaknya sangat dirasakan, termasuk di Indonesia. Situasi ini menyebabkan berkurangnya minat terhadap properti baik komersial maupun perumahan. Kebijakan pembatasan perjalanan, lockdown, dan ketidakpastian ekonomi membuat calon pembeli dan investor menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi properti. Konsekuensinya, penurunan minat ini berpotensi menurunkan harga jual properti dan menghambat proyek-proyek *real estate*. Selain itu, penundaan atau pembatalan proyek-proyek properti yang sedang berlangsung atau yang direncanakan karena pembatasan konstruksi, kelangkaan bahan baku, dan kesulitan dalam merekrut tenaga kerja dapat mengganggu kemajuan proyek, yang berujung pada berkurangnya pendapatan perusahaan dan penurunan nilai saham.

Selain mengacu pada harga saham, investor juga mengandalkan informasi keuangan perusahaan sebagai landasan untuk memilih tempat investasi yang tepat. Pengambilan keputusan investasi yang cerdas seringkali didasarkan pada pemahaman yang mendalam tentang kesehatan keuangan suatu perusahaan. Melalui analisis fundamental yang mencakup penggunaan rasio keuangan, investor dapat menafsirkan informasi disajikan pada laporan keuangan. Dalam penelitian ini, fokus diberikan pada rasio solvabilitas yang terkait dengan struktur hutang perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*.

Menurut Suharti (2020), DER memaparkan sejauh mana perusahaan dapat membayar kewajiban utangnya dengan menggunakan modal yang tersedia. Lebih lanjut, Brigham & Houston (2001) mengungkapkan bahwa tingkat utang yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan ekuitas akan meningkatkan paparan perusahaan terhadap risiko, yang berpotensi menurunkan harga sahamnya. Artinya, perusahaan dengan nilai DER yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya.

Menurut Andhani (2019), DAR adalah suatu indikator yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mengandalkan pinjaman untuk mendukung kegiatan operasionalnya, serta sejauh mana perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban keuangannya menggunakan aset yang dimiliki. Apabila nilai DAR tinggi, hal tersebut mengindikasikan bahwa jumlah hutang perusahaan melebihi nilai total asetnya. Situasi ini berpotensi

menyebabkan dampak negatif pada harga saham karena investor akan menghadapi kesulitan dalam memperkirakan potensi laba perusahaan dan menanggung risiko yang lebih tinggi. Situasi ini patut diperhatikan karena menunjukkan perusahaan sangat bergantung pada pinjaman untuk menjalankan aktivitas operasionalnya.

Berdasarkan laporan keuangan sejumlah perusahaan properti dan real estate pada periode 2019-2022, terjadi penurunan rasio utang dan harga saham di 2021 dan 2022. Fenomena ini bertentangan dengan teori yang ada, karena penurunan rasio utang seharusnya dapat mendorong kenaikan harga saham. Oleh karena itu, fenomena ini memerlukan penelitian lebih mendalam untuk memahami hubungan yang lebih kompleks antara rasio utang dan nilai saham. Hal ini menunjukkan perlunya mengidentifikasi faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi dinamika tersebut, seperti perubahan kondisi pasar, kebijakan perusahaan, atau faktor-faktor ekonomi global.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Suwarno (2022) dan Nining (2021), ditemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham secara terpisah. Sebaliknya, Prayuda (2019) dan Sugitajaya et al. (2020) mengungkapkan bahwa DER memiliki dampak negatif terhadap harga saham jika dianalisis secara terpisah.

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Yuvia et al. (2023) dan Hasanudin et al. (2022) menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham secara terpisah. Namun, Artika et al. (2023) dan Widodo (2022) menemukan bahwa DAR secara parsial justru berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selanjutnya, hasil penelitian dari Rizal (2022) dan Fatimah (2024) menyatakan bahwa DER tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Demikian juga, penelitian oleh Kurniati et al. (2022) dan Sulistyani (2022) menyimpulkan bahwa DAR tidak mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan berbagai temuan yang sudah dipaparkan, penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul “Pengaruh DER dan DAR terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022”.

TINJAUAN PUSTAKA

Debt to Equity Ratio

Menurut Zuliya (2010), DER merupakan suatu rasio dimana menunjukkan perbandingan antara utang dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika nilainya semakin naik, maka naik pula risiko keuangan yang akan diterima perusahaan. DER dihitung dengan membagi jumlah utang dengan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar risiko keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan serta kecenderungannya dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan untuk operasi dan pengembangan usaha.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (1)$$

Debt to Asset Ratio

Hidayat (2022) menjelaskan bahwa DAR merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aktiva yang dimilikinya. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan semakin besar peran pinjaman dalam pendanaan investasi pada aktiva. Jika tingkat DAR meningkat, itu berarti proporsi aset yang dibiayai oleh utang juga lebih besar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan potensi risiko keuangan akibat kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang lebih tinggi.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (2)$$

Hubungan DER dengan Harga Saham

DER menggambarkan seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang untuk membiayai operasionalnya. Penurunan nilai DER yang mencerminkan kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dapat memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham. Namun, meskipun DER tinggi, jika masih berada dalam batas wajar, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki akses yang memadai terhadap dana eksternal. Struktur modal yang baik dianggap oleh pasar sebagai elemen penting yang mendukung pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham. Penelitian oleh Dewi et al. (2022) dan Nining (2021) memberikan dukungan terhadap pandangan ini, yang menjadi dasar untuk merumuskan hipotesis berikut.

H₁: DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hubungan DAR dengan Harga Saham

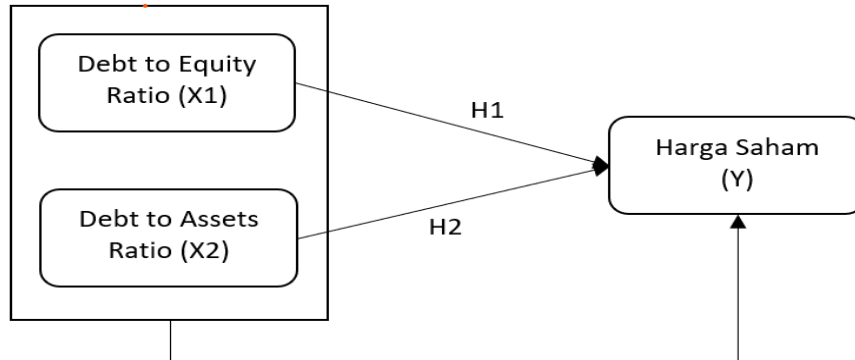
DAR menggambarkan seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Ketika utang perusahaan melebihi nilai aset yang dimiliki, hal ini berisiko menambah beban berupa kewajiban bunga dan pembayaran tetap lainnya. Namun, penggunaan utang yang tepat dapat memberikan peluang untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan yang akan tercermin dalam

harga saham. Penelitian oleh Yuvia et al. (2023) dan Hasanudin et al. (2022) mendukung pernyataan ini dan menjadi dasar dalam merumuskan hipotesis berikutnya.

H₂: DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil dari hubungan antara variabel, sebuah kerangka pemikiran dapat disusun dan divisualisasikan seperti yang ditunjukkan pada Gambar 1



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis dan Variabel Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori deskriptif kuantitatif yang mengaplikasikan metode regresi linear berganda, karena melibatkan lebih dari satu variabel independen. Data yang digunakan berasal dari data sekunder diambil dari situs web yaitu laman idx.co.id dan Yahoo Finance. Terdapat dua jenis variabel yang diteliti, yaitu variabel terikat dan variabel bebas. Variabel bebas tersebut adalah DER [X1] dan DAR [X2], sementara variabel terikat tersebut adalah Harga Saham [Y].

Populasi dan Sampel

Populasi berfokus pada perusahaan yang terindeks di BEI dalam sektor properti pada periode 2019-2022. Teknik sampling yang dijalankan adalah *purposive sampling*, di mana sampel dipilih mengacu pada tujuan tertentu. Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dalam sektor properti dan *real estate*, (2) Tersedianya laporan keuangan tahunan yang telah diaudit lengkap untuk tahun 2019 hingga 2022, (3) Ketersediaan data saham yang diperlukan untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar selama periode tersebut, dan (4) Perusahaan yang tidak mengalami penghapusan dari daftar saham.

Berdasarkan kriteria tersebut, peneliti berhasil menemukan 17 perusahaan yang memenuhi syarat. Sampel tersebut mencakup perusahaan-perusahaan berikut.

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan

Perusahaan	Kode
PT Bumi Serpong Damai	BSDE
PT Ciputra Development	CTRA
PT Puradelta Lestari	DMAS
PT Perdana Gapuraprima	GPRA
PT Jaya Real Property	JRPT
PT Kawasan Industri Jababeka	KIJA
PT Metropolitan Land	MTLA
PT Nusa Raya Cipta	NRCA
PT Nusantara Almazia	NZIA
PT Paramita Bangun Sarana	PBSA
PT Pakuwon Jati	PWON
PT Superkrane Mitra Utama	SKRN
PT Suryamas Dutamakmur	SMDM
PT Summarecon Agung	SMRA
PT Total Bangun Persada	TOTL
PT Wijaya Karya Bangunan Gedung	WEGE
PT Wijaya Karya (Persero)	WIKA

Sumber: Data Olahan Bursa Efek Indonesia (2024)

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Penggunaan dilakukan untuk menganalisis dan merangkum data, dengan tujuan untuk menggambarkan karakteristik utama dari suatu kumpulan data. Tujuan utamanya adalah untuk memberikan wawasan tentang distribusi data, seperti jumlah data, rentang nilai (*range*), rata-rata, serta standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Hal ini penting untuk dilakukan guna memverifikasi bahwa model regresi linier telah memenuhi syarat dasar yang diperlukan agar hasil analisis dapat dianggap sah. Asumsi-asumsi yang diuji mencakup normalitas data, keberadaan multikolinearitas antar variabel, masalah heteroskedastisitas, serta kemungkinan adanya autokorelasi.

Uji Regresi Berganda

Tujuannya adalah untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap dependen. Dalam analisis ini, koefisien regresi berperan penting untuk mengukur hubungan kekuatan dan arah antara variabel, sedangkan uji signifikansi statistik memastikan bahwa hasil yang diperoleh bukanlah kebetulan.

Uji Simultan (Uji F)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengevaluasi apakah variabel independen secara keseluruhan memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen, guna memahami sejauh mana pengaruh total yang ditimbulkan oleh seluruh var bebas tersebut

Uji Parsial (Uji t)

Penggunaannya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap dependen dalam model regresi. Uji ini membandingkan koefisien regresi dengan standar error-nya dan menghitung nilai t serta p-value untuk menilai signifikansi dari pengaruh variabel tersebut.

Koefisien Determinasi

Dalam hal menilai seberapa baik model regresi linier dalam menjelaskan variasi data yang diamati, dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dapat memprediksi data yang ada dalam model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Untuk menentukan nilai terendah, tertinggi, nilai tengah, serta variabilitas data, metode statistik deskriptif digunakan dalam analisis ini. Hasil dari proses analisis ini disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	68	14.2542	329.1358	90.544040	70.5342286
DAR	68	12.4759	76.6974	41.967594	17.5400704
Harga Saham	68	75.00	1990.00	493.9488	406.48652

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Tabel 3 memberikan informasi bahwa jumlah sampel yang digunakan adalah 68. Penjelasan lebih lanjut mengenai data yang disajikan adalah sebagai berikut: (a) DER menunjukkan nilai minimum 14,25 yang diperoleh dari PT Puradelta Lestari tahun 2021. Sedangkan, nilai maksimum tercatat pada angka 329,14, yang berasal dari PT Wijaya Karya tahun 2022. Nilai rata-rata DER adalah 90,54 dengan deviasi standar sebesar 70,53. Mengingat deviasi standar yang lebih kecil dari rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa distribusi data cukup sempit, yang berarti DER dapat diperkirakan dengan cukup baik. (b) Untuk DAR, nilai terkecil yang teramati adalah 12,48 datang dari PT Puradelta Lestari tahun 2021, sementara nilai tertingginya adalah 76,70 dari PT Wijaya Karya tahun 2022. Rata-rata DAR berada pada angka 41,97 dengan deviasi standar 17,54. Ini mengindikasikan bahwa data DAR juga memiliki variasi yang terbatas dan dapat diprediksi dengan tingkat ketepatan yang relatif tinggi. (c) Mengenai Harga Saham, nilai terendah tercatat pada Rp 75,00 yang berasal dari PT Perdana Gapuraprima tahun 2020, sementara nilai tertingginya adalah Rp 1.990,00 dari PT Wijaya Karya tahun 2019. Rata-rata harga saham adalah Rp 493,95 dengan deviasi standar 406,49. Dengan deviasi standar yang lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata, dapat disimpulkan bahwa fluktuasi saham ini cenderung kecil, yang menunjukkan bahwa data saham cukup dapat diperkirakan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Model regresi yang baik dapat diidentifikasi melalui data yang terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas yang diterapkan adalah One Sample Kolmogorov Smirnov, dimana jika nilai signifikansi $> 0,05$ artinya data dipandang terdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	68
<i>Test Statistic</i>	.106
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.055c

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Dalam tabel 4, kita dapat lihat pada bagian Asymp. Sig (2 Tailed). Jika nilainya $> 0,05$ maka data dinyatakan terdistribusi normal. Berdasarkan hasil output di atas, didapatkan nilai $0,055 > 0,05$ dapat disimpulkan data mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Penentuan kategori model regresi yang baik didasarkan pada hubungan yang terjadi antar variabel bebas. Evaluasi terhadap multikolinearitas bisa dilakukan dengan memeriksa nilai VIF serta nilai Tolerance.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Collinearity Statistics</i>	
<i>Model</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
DER	.164	6.114
DAR	.164	6.114

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Hasil uji yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai VIF untuk DER dan DAR masing-masing sebesar 6,114 yang mengindikasikan bahwa nilai VIF tersebut masih berada di bawah angka 10,00. Hal ini mengonfirmasi bahwa tidak terdapat indikasi adanya multikolinieritas antara DER dan DAR. Di samping itu, nilai Tolerance masing-masing adalah 0,164 yang lebih besar dari ambang batas 0,10. Kedua hasil ini mengindikasikan bahwa antara DER dan DAR tidak terjadi multikolinieritas dalam data yang dianalisis.

Uji Heteroskedastisitas

Analisis ini untuk menentukan apakah terdapat perbedaan antara variabel dalam model regresi. Sebaiknya, model regresi memperlihatkan keseragaman dalam nilai-nilainya. Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan uji Rank Spearman, yang mengukur korelasi antara nilai absolut residual dari hasil regresi dengan setiap variabel bebas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

			<i>DER</i>	<i>DAR</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Spearman's rho</i>	<i>DER</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	1.000	.989**	-.162
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.	.000	.188
		<i>N</i>	68	68	68
	<i>DAR</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	.989**	1.000	-.156
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.000	.	.204
		<i>N</i>	68	68	68

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Hasil analisis menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) untuk DER sebesar 0,188 dan untuk DAR sebesar 0,204. Kedua nilai tersebut terindikasi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas karena nilai keduanya $> 0,05$.

Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara nilai variabel gangguan pada periode tertentu (t) dengan nilai pada periode sebelumnya (t-1), penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.493a	.243	2.175

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Pada pengujian autokorelasi, kriteria yang digunakan adalah apabila $dU < DW < 4 - dU$, maka data dianggap tidak memiliki autokorelasi. Berdasarkan output yang diperoleh, nilai DW tercatat sebesar 2,175. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5%, dengan jumlah sampel 68 dan 3 variabel bebas ($k = 3$). Dari nilai tabel, diperoleh dU sebesar 1,668 dan nilai $4 - dU$ sebesar 2,332. Karena $1,668 < 2,175 < 2,332$, dapat disimpulkan bahwa data tidak mengindikasikan adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda merupakan teknik statistik yang umum diterapkan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan dependen. Tujuan utamanya adalah untuk mengevaluasi kekuatan dan signifikansi hubungan yang ada antara kedua variabel tersebut.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Berganda

Unstandardized Coefficients		
Model	B	Std. Error
DER	3.785	1.538
DAR	-4.293	6.184

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Melalui hasil yang diperoleh, sebuah persamaan regresi dapat disusun untuk menganalisis dampaknya yaitu sebagai berikut:

$$Y' = 331,43 + 3,79X_1 - 4,29X_2 \quad (3)$$

Konstanta sebesar 331,43 dengan tanda positif mengindikasikan bahwa apabila tidak ada perubahan pada DER dan DAR, atau keduanya bernilai 0, maka variabel lain akan memengaruhi harga saham dengan nilai sebesar 331,43. Sementara itu, koefisien untuk DER (X_1) yang sebesar 3,79 menunjukkan bahwa jika DER bertambah 1 unit, nilai saham akan mengalami kenaikan sebesar 3,79. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan adanya hubungan langsung, yang berarti semakin tinggi DER, semakin tinggi pula harga saham. Di sisi lain, koefisien DAR (X_2) sebesar -4,29 menunjukkan bahwa jika DAR meningkat 1 unit, nilai pada saham akan turun sebesar 4,29.

Uji F

Pengujian independent variable secara bersama dengan dependent variable dapat dilakukan dengan Uji F. Keputusan dalam uji ini didasarkan pada batasan probabilitas sebesar 5%.

Tabel 9. Hasil Uji F

Model	Df	F	Sig.
1 Regression	2	10.438	.000b
Residual	65		
Total	67		

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

Hasil output menampilkan nilai F hitung sebesar 10,44 dengan nilai F tabel yang dapat dihitung dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = n - k - 1 = 65$. Hasil F tabel yang didapat dari perhitungan sebesar 3,14. Jadi, nilai $10,44 > 3,14$ atau nilai F hitung $>$ F tabel dan mempunyai tingkat signifikansi F sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa H_3 diterima yang artinya DER dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham secara bersamaan.

Uji t

Untuk mengukur kontribusi masing-masing variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat, kita bisa melakukan uji t. Ketetapan dalam uji t ini adalah penggunaan tingkat signifikansi dengan nilai 0,05 (5%) serta derajat kebebasan $= n - k - 1$.

Tabel 10. Hasil Uji t

	<i>Model</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>(Constant)</i>	2.208	.031
	DER	2.461	.017
	DAR	-.694	.490

Sumber: Data Olahan SPSS (2024)

DER (X1) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi $0,017 < 0,05$. T hitung $2,46 > 1,99$ t tabel sehingga H1 diterima, yang berarti DER memengaruhi harga saham. Sebaliknya, DAR (X2) tidak berpengaruh signifikan, terlihat dari nilai signifikansi $0,49 > 0,05$ dan t hitung $-0,69 < 1,99$ t tabel. Oleh karena itu, H2 ditolak, menunjukkan tidak ada pengaruh DAR terhadap harga saham.

Uji Keofisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar peran variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat, dengan skor yang berada dalam rentang 0 hingga 1. Apabila nilai tersebut rendah, artinya variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen dalam kapasitas yang terbatas, sedangkan nilai yang tinggi menunjukkan kemampuan yang lebih besar.

Dari hasil yang ditunjukkan pada output, nilai R Square untuk kedua variabel independen dapat ditemukan pada tabel 6, dengan nilai sebesar 0,243. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel bebas hanya dapat menjelaskan sebesar 24,3% dari variabel terikat, sedangkan sisanya sebesar 75,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Dari hasil uji signifikan parsial (uji t), DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Properti dan *Real estate* tahun 2019-2022.

Harga saham yang dipengaruhi secara positif oleh DER mencerminkan perhatian investor terhadap sejauh mana perusahaan memperoleh dana dari luar untuk menghasilkan laba bersih. Di sektor properti dan *real estat* yang umumnya memerlukan modal besar untuk ekspansi portofolio, penggunaan utang untuk mendanai pengembangan memungkinkan perusahaan mempercepat perolehan properti baru atau pengembangan yang sudah ada, yang dapat mendorong peningkatan harga saham dan nilai dari perusahaan.

Temuan didapat mengonfirmasi hasil penelitian sebelumnya oleh Natasha Salamona et al. (2022) dan Andi Nining (2021), yang juga menyatakan bahwa DER secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh DAR terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t secara parsial, ditemukan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh ke harga saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate pada periode 2019-2022. Ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai DAR yang lebih tinggi justru meningkatkan risiko yang didapat perusahaan, sehingga investor cenderung menginginkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Penilaian terhadap properti dan proyeksi arus kas di masa depan, seperti pendapatan yang dihasilkan dari sewa dan kemungkinan peningkatan nilai properti, memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap harga saham dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan tertentu yang biasa digunakan dalam analisis.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh Dewi Mufarikhah et al. (2021) dan Tri Sulistyani (2022), yang juga menunjukkan secara parsial, DAR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

PENUTUP

Penelitian ini mengungkapkan bahwa DER memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate selama periode 2019 hingga 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki utang lebih banyak cenderung mengalami penurunan harga saham. Di sisi lain, DAR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Meskipun rasio utang terhadap aset cukup tinggi, para investor tampaknya tidak menganggapnya sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Secara keseluruhan, baik DER maupun DAR memiliki peran bersama dalam mempengaruhi harga saham, memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang bagaimana struktur keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai pasar sahamnya.

Saran yang dapat dipaparkan yaitu, walaupun terdapat pengaruh positif DER terhadap harga saham, namun investor harus mempertimbangkan risiko utang tinggi serta faktor lain seperti likuiditas dan profitabilitas dalam mengevaluasi investasi. Dengan demikian, sementara rasio utang yang tinggi mungkin memberikan sinyal positif, namun investor harus mempertimbangkan berbagai faktor lainnya saat mengevaluasi nilai investasi suatu perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Andhani, D. (2019). Pengaruh Debt to Total Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Elektronik Di Bursa Efek Tokyo Tahun 2007-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45.
- Artika, D., Anggraini, D., & Sari, W. M. (2023). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ESCAF*, 1-9.
- Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan 2019, 2020, 2021, dan 2022*. Diakses pada 25 Februari 2024, dari www.idx.co.id
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap harga saham perusahaan (Studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020). In *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)* (Vol. 1, pp. 472-482).
- Fatimah, S. (2024). Pengaruh Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Pasar Modal Syariah. *AZIZI: Jurnal Perbankan Syariah dan Manajemen Bisnis Islam*, 1(2), 168-182.
- Hasanudin, Taruna, D., & Fassya, Z. (2022). Pengaruh return on asset, debt to asset ratio dan current ratio terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014–2019. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 2866-2872.
- Hidayat, M. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia (2019-2020). *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 2(2), 225-236.
- KSEI. *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Diakses pada 19 Maret 2024, dari <https://www.ksei.co.id/>
- Kurnianti, M. A., Nurmala, N., & Dewi, A. K. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei Tahun 2017-2020. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 2(2), 602-608.
- Mufarikhah, D., & Amitha, S. T. D. (2021). Pengaruh ROA dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(3), 1-15.
- Nining AF, A. (2021). *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR).
- Pratiwi, A. (2024). Pengaruh NPM, ROA dan DAR Terhadap Harga saham pada Sub Sektor Rokok Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Satyagraha*, 7(1), 36-53.
- Prayuda, V. R., & Wahyuati, A. (2019). PENGARUH EPS, ROE DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(5).
- Putro, R. R. T. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return On Asset, dan Earning Per Share terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI). *Jurnal STEI Ekonomi*.
- Ramadhani, F. H., & Pustikaningsih, A. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(8).
- Rizal, I. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Management Research*, 2(1), 66-72.
- Siringoringo, L. (2020). *Analisis Debt to Equity Ratio pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Sugitajaya, K. A., Susila, G. P. A. J., & Atidira, R. (2020). Pengaruh Return on Equity dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoneisa. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 83-92.
- Suharti, S., & Tannia, Y. (2020). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis dan Akuntansi*, 1(1), 13-26.
- Sulistiyani, T., & Harianja, S. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) dan Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham pada PT. Bank Raya Indonesia Tbk Periode 2012-2021. *IJBEM: Indonesian Journal of Business Economics and Management*, 2(1), 23-32.
- Widodo, Aprilia Endah Setyo. (2022). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur*. (Skripsi Sarjana, Universitas Islam Batik Surakarta). <https://repository.uniba.ac.id/318/>.
- Yahoo Finance. *Data Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2019-2022*. Diakses pada 25 Februari 2024, dari www.yahooofinance.com
- Yuvia, W., & Wijaya, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 491-501.

Zuliyana, S., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). Analisis Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, and Sales Growth on Company Value for Food and Beverage Companies During the 2015-2021 Period. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(4), 739-748.