

PERAN MEDIASI *RETURN ON EQUITY* PADA PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI INDONESIA

Linzzy Pratami Putri

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

linzzypratami@umsu.ac.id

Irma Christiana

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

irmachrsitiana@umsu.ac.id

Riska Dwi Yana

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

riskariana99@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of the debt-to-equity ratio on stock prices through return on equity. The research approach used in this study is associative. The population in this study are property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2019 period, totalling 65 companies. The sampling technique in this study was purposive sampling, so the sample in this study amounted to 42 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2019 period. The data analysis technique in this study uses path analysis, classical assumption test, t-test, and coefficient of determination test. The results indicate that the debt-to-equity ratio negatively and significantly affects stock prices. The debt-to-equity ratio has a positive and insignificant effect on return on equity. Return on equity has a positive and insignificant effect on stock prices. Partially, the debt-to-equity ratio to stock price through return on equity has a positive and insignificant effect, which means that return on equity does not mediate the relationship between debt-to-equity ratio to stock price.

Keywords: debt to equity ratio; property; real estate; return on equity; stock price.

PENDAHULUAN

Pasar modal (*capital market*) adalah tempat bagi berbagai pihak (khususnya perusahaan) untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Hasil dari penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dan atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015). Semua opsi di pasar modal memiliki peluang keuntungan dan kerugian. Namun di antara opsi-opsi yang ada, investasi saham di pasar modal memiliki nilai lebih disamping saham mudah ditransaksikan, saham juga bersifat likuid dan modal minim. Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain* dan *dividen*. Faktor yang sangat penting yang harus diperhatikan investor saat membeli saham adalah harga saham (Siregar & Farisi, 2018).

Harga saham adalah harga suatu saham yang mencerminkan nilai kekayaan perusahaan yang memiliki saham tersebut di mana naik turunnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar bursa. Harga saham mempunyai nilai penting tersendiri bagi perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan tinggi hal ini memberikan kesempatan untuk perusahaan mendapatkan tambahan investasi dari investor atas kenaikan harga sahamnya. Untuk investor, jika harga saham suatu perusahaan terus meningkat, investor akan menyimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Putri, 2015).

Perusahaan sektor properti dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan dan permukiman yang mana disamping memiliki kepemilikan juga melakukan penjualan (pemasaran) atas kepemilikannya. Perkembangan perusahaan ini menunjukkan pertumbuhan yang meyakinkan. Dari perspektif makro ekonomi, perusahaan ini memiliki cakupan usaha yang sangat luas sehingga bergairahnya bisnis ini akan mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Pertumbuhan ekonomi negara

Linzzy Pratami Putri, Irma Christiana, & Riska Dwi Yana. Peran Mediasi *Return on Equity* pada Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

akan memengaruhi pertumbuhan investasi sehingga akan berpengaruh pula terhadap harga saham perusahaan (Sembiring, 2017).

Berdasarkan data yang diperoleh diketahui bahwa harga saham dari 42 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan di tahun 2019. Hal ini mengindikasikan bahwa telah terjadinya penurunan kinerja perusahaan yang mengakibatkan turunnya harga saham. Penurunan harga saham akan berdampak besar bagi investor yang memiliki saham tersebut karena akan menentukan *capital gain/loss* (keuntungan/kerugian dari penjualan saham) yang akan mereka dapatkan (IDX, 2021).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham, untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*, untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham, untuk menganalisis dan mengetahui *Return on Equity* memediasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham.

Naik turunnya harga saham disebabkan oleh beberapa faktor seperti butuh uang, panik, fundamental perusahaan, dan manipulasi pasar. Oleh karena itu, para investor harus bisa menganalisis tren perkembangan harga saham yang paling mendekati kemungkinannya. Investor harus mengetahui terlebih dahulu aspek fundamental saham perusahaan. Salah satunya adalah terkait kinerja finansial, industri perusahaan termasuk di dalamnya struktur pendapatan dan penjualan perusahaan. Selanjutnya menganalisa dalam aspek teknikal dengan menggunakan data perubahan harga di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Salah satu aspek fundamental perusahaan yang dapat dipertimbangkan oleh investor yaitu rasio laba (*profitabilitas*) dan rasio hutang (*leverage*). Semakin besar rasio laba maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik karena mencerminkan laba yang diperoleh perusahaan sudah maksimal sehingga dapat memengaruhi kenaikan harga saham. Sama halnya dengan rasio hutang, semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula perusahaan didanai oleh hutang sehingga dapat mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan yang akan memengaruhi harga saham perusahaan tersebut (Kayo, 2020).

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Harga Saham

Harga saham adalah nilai surat saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, di mana perubahan dan fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa/ pasar sekunder (Putri, 2015). Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2010). Harga saham adalah nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Dengan kata lain, harga saham adalah harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar bursa yang mencerminkan nilai kekayaan perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2006).

Menurut Tandelilin (2010), harga saham mempunyai tiga tujuan dan manfaat utama yaitu sebagai penanda arah pasar, sebagai pengukur tingkat keuntungan, sebagai pengukur kinerja portofolio perusahaan. Naik turunnya harga saham dipengaruhi beberapa faktor yaitu kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan ekspansi (perluasan usaha) seperti membuka kantor cabang (*branch office*) dan kantor cabang pembantu (*sub-branch office*) baik yang akan dibuka di area domestik maupun luar negeri, pergantian direksi secara tiba-tiba, adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan, kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya, risiko sistematis yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan

perusahaan ikut terlibat, efek psikologi pasar yang mampu menekan (Fahmi, 2015). Harga saham dihitung dengan cara melihat harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan (Prianto, 2010).

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh penjamin (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah maka akan semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva (Kasmir, 2012). *Debt to equity ratio* menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri (Hani, 2015). Para kreditor lebih menyenangi ratio utang yang rendah, karena semakin rendah ratio utang semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditor dalam keadaan likuidasi. Dengan kata lain, *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara hutang dengan ekuitas sehingga dapat diketahui sejauh mana modal pemilik yang digunakan untuk menutupi hutang-hutang pihak luar. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula perusahaan didanai oleh hutang (Rambe et al., 2017).

Tujuan dan manfaat *debt to equity ratio* secara keseluruhan adalah untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor), untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga), untuk menilai keseimbangan antar nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal, untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva, untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang, untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih sehingga terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan tujuan lainnya (Kasmir, 2012). Faktor-faktor yang memengaruhi *Debt to equity ratio* adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabilitas laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan (Sartono, 2010). *Debt to equity* dapat diukur dengan rumus (1) (Kasmir, 2012).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang/ Debt}}{\text{Total Ekuitas/Equity}} \dots\dots\dots(1)$$

Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari ekuitas yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba (Hani, 2015). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015). ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Dengan kata lain ROE adalah rasio yang digunakan untuk menilai atau mengukur kemampuan modal sendiri yang diinvestasikan perusahaan dalam menghasilkan laba sesudah pajak. Tujuan dan manfaat *return on equity* adalah untuk mengetahui besarnya tingkat laba, untuk mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu, untuk mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri untuk mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman sendiri maupun modal sendiri, dan manfaat lainnya (Kasmir, 2012).

Ada beberapa faktor yang memengaruhi *return on equity* yaitu *profit margin* dan tingkat perputaran aktiva usaha. *Profit margin* adalah perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales* dengan kata lain dapat dikatakan bahwa *profit margin* adalah selisih antara *net sales* dengan *operating expenses*. *Turn over of operating assets* (tingkat perputaran aktiva usaha) adalah kecepatan

Linzzy Pratami Putri, Irma Christiana, & Riska Dwi Yana. Peran Mediasi *Return on Equity* pada Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu (Riyanto, 2010). *Return on equity* dapat diukur dengan rumus (2) (Hani, 2015).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(2)$$

Hubungan antar Variabel

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dan ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah sendiri yang dijadikan modal jaminan hutang. Menurut Kasmir (2012), semakin besar *debt to equity ratio* ini akan semakin tidak menguntungkan bagi bank (kreditor) karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan, semakin besar rasio ini semakin baik, sebaliknya rasio rendah semakin tinggi dana yang disediakan pemilik dan semakin besar dana sebagai pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian/penyusutan aktiva. Gunawan (2020) juga berpendapat bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, sehingga minat investor yang akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut akan semakin kecil. Dengan demikian, harga saham perusahaan akan rendah. Hasil penelitian Putri & Christiana (2017), Rialdy (2018), dan Dewi & Suaryana (2013) juga menyatakan hal yang serupa bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H1: *Debt to equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Debt to equity ratio menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri (Hani, 2015). Meningkatnya hutang perusahaan diharapkan akan berdampak baik terhadap peningkatan laba sehingga kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang dapat terjamin. Namun, meningkatnya hutang juga dapat berdampak buruk bagi perusahaan, karena semakin besar hutang perusahaan maka semakin besar kewajiban yang harus dibayar perusahaan sehingga dapat menurunkan pendapatan yang dihasilkan dan juga besarnya resiko gagal bayar karena beban bunga (Jufrizen *et al.*, 2019). Pembelanjaan investasi perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan hutang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Gultom *et al.*, 2020). Hasil penelitian Julita (2019) menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Penelitian lainnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on equity* (Sipahutar, 2017; Wahyuni, 2017; Basri & Dahrani, 2017).

H2: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on equity*.

Return on Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2011). Semakin tinggi nilai ROE, semakin banyak investor yang tertarik dengan saham tersebut karena tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh investor akan semakin besar. Semakin banyak investor yang mencari saham di perusahaan yang mempunyai nilai ROE yang tinggi, harga saham akan naik seiring dengan bertambahnya permintaan dan penawaran di pasar modal (Muslih & Bachri, 2020). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham (Putri, 2015). Penelitian lainnya menyebutkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham (Batubara & Purnama, 2018; Pulungan & Insan, 2018; Hanum, 2012).

H3: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Debt to equity ratio mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return on equity* sebagaimana penelitian yang dilakukan Julita (2019), Sipahutar (2017), Wahyuni, (2017), Basri & Dahrani (2017). Di samping itu, *debt to equity ratio* juga mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham sebagaimana penelitian yang dilakukan Gunawan (2020), Putri & Christiana (2017), Rialdy (2018), dan Dewi & Suaryana (2013).

H4: *Return on equity* memediasi hubungan *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Pendekatan dalam penelitian menggunakan pendekatan asosiatif. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu berbentuk angka (data sekunder) dengan menggunakan skala rasio berdasarkan rumus yang dijadikan sebagai dasar pengukuran. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 65 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu di antaranya adalah: (1) perusahaan menyajikan laporan keuangan sesuai dengan periode waktu yang ditentukan; (2) perusahaan tidak di delisting dari Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Perusahaan properti dan *real estate* yang diperoleh dari situs *www.idx.co.id*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis alur (*path analysis*), uji asumsi klasik, uji hipotesis (uji t), dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas dapat dilihat dari Uji *Kolmogrov-Smirnov*. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,200. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 berarti variabel telah berdistribusi secara normal.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

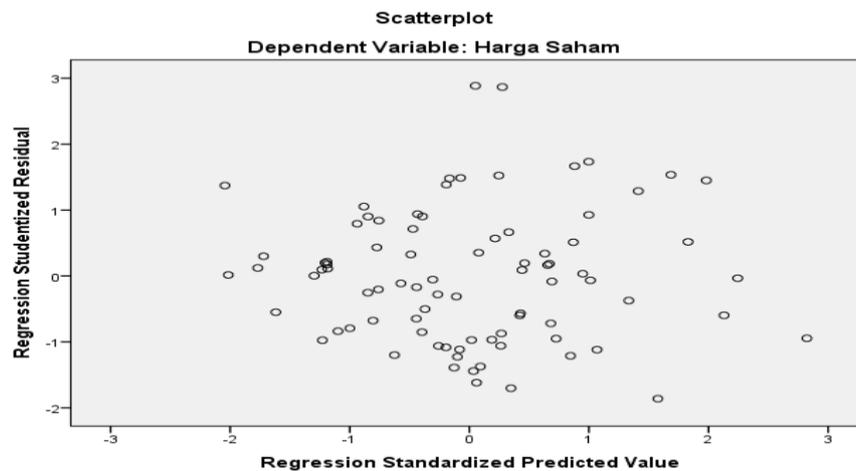
Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *Scatterplot* di Gambar 2. Gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu yang jelas. Titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal itu menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga regresi layak dipakai.

Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi di antara variabel independen tersebut. Tabel 1 menunjukkan masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 ($0.990 > 0.1$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 ($1.010 < 10$). Artinya, model regresi tidak terdapat masalah. Maka, antar variabel bebas tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Hasil Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada satu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Uji autokolerasi ini dapat dilakukan dengan Uji Durbin Watson. Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yang didapat sebesar 1,068 yang berarti nilai D-W berada di antara -2 sampai +2 sehingga tidak ada kolerasi.



Gambar 1. GRAFIK SCATTERPLOT

Tabel 1
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Model	Tolerance	VIF
DER	0,990	1,010
ROE	0,990	1,010

Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. Tabel 2 menunjukkan nilai R Square = 0,010. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel bebas yaitu *debt to equity ratio* terhadap variabel *return on equity* hanya sebesar 1% sedangkan 99% ditentukan oleh faktor lain. Sementara itu, untuk mencari nilai €1 dapat dicari dengan rumus (2).

Tabel 2
KOEFSIEN DETERMINASI

Variabel Independen	R Square	Adjusted R Square
DER	0,010	-0,002
ROE, DER	0,090	0,067

$$\epsilon_1 = \sqrt{(1 - 0,01)} = 0,99 \dots\dots\dots(2)$$

Tabel 3
UJI T SUBSTRUKTUR 1

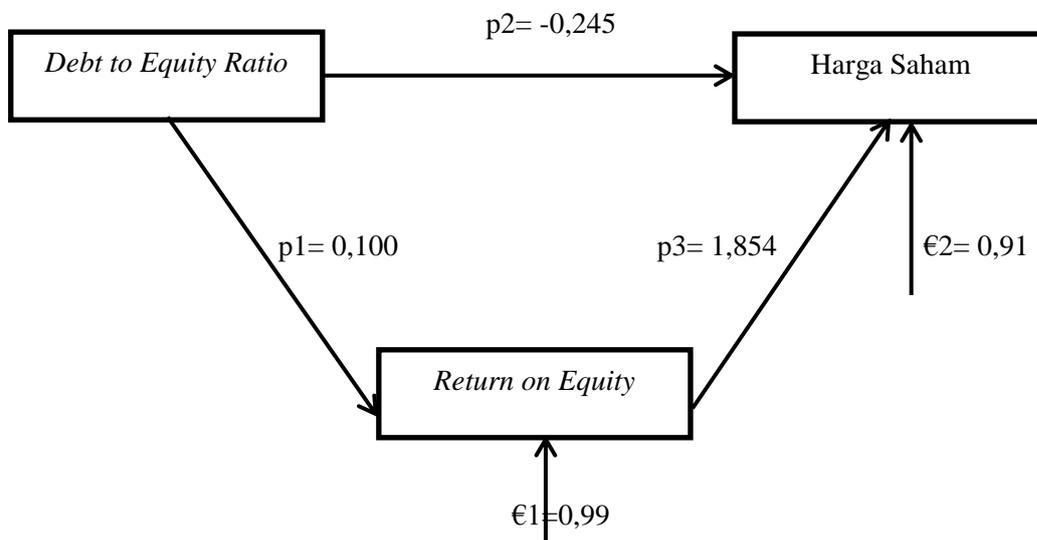
Model	B	Std. Error	t	Sig.
Persamaan 1: Variabel Dependen ROE				
Constant	1,293	0,415	3,113	0,003
DER	0,095	0,104	0,906	0,368
Persamaan 2: Variabel Dependen Harga Saham				
Constant	6,768	0,618	10,944	0,000
DER	-0,340	0,148	-2,303	0,024
ROE	0,288	0,156	1,854	0,067

Untuk menguji kriteria uji t dilakukan pada $\alpha=5\%$ dengan dua arah. Nilai t untuk $n=84-2=82$ adalah 1,989. Tabel 3 menunjukkan nilai t hitung = 0,906 dengan tingkat signifikansi $0,368 > 0,05$ dan $\beta(+)=0,100$ sehingga hubungan *debt to equity ratio* dengan *return on equity* tidak signifikan. Nilai R

Square menunjukkan angka 0,090. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham sebesar 9% sedangkan 91% ditentukan oleh faktor lain. Nilai ϵ_2 dapat dihitung dengan rumus (3).

$$\epsilon_2 = \sqrt{(1 - 0,09)} = 0,91 \dots\dots\dots(3)$$

Tabel 3 juga menunjukkan bahwa hasil uji t (pengaruh variabel X secara parsial terhadap variabel Y) sebagai berikut. (1) Pengaruh *debt to equity ratio* (X) terhadap harga saham (Y) diuji dengan kriteria uji t pada $\alpha=5\%$ dengan dua arah. Nilai t untuk $n=84-2=82$ adalah 1,989. Hasil olah data menunjukkan nilai t hitung = -2,303 pada sig 0,024 < 0,05 dan $\beta(-)=-0,245$, yang berarti hubungan antara *debt to equity ratio* dengan harga saham kearah negatif dan signifikan. (2) Pengaruh *return on equity* (Z) terhadap harga saham (Y) diuji dengan kriteria uji t pada $\alpha=5\%$ dengan dua arah. Nilai t untuk $n=84-2=82$ adalah 1,989. Hasil olah data menunjukkan t hitung = 1,854 pada sig 0,067 > 0,05 dan $\beta(+)=0,198$, yang berarti hubungan antara *return on equity* dengan harga saham tidak signifikan.



Gambar 2. BESARAN PENGARUH X TERHADAP Y MELALUI Z

Pengaruh langsung *debt to equity ratio* ke harga saham dapat dilihat dari nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* terhadap harga saham yakni $p_2 = -0,245$. Pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* ke harga saham melalui *return on assets* dapat dilihat dari perkalian nilai koefisien regresi yang dapat dilihat di persamaan (4). Pengaruh total dapat dilihat dari nilai pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung yang dapat dilihat di persamaan (5). Pengaruh tidak langsung sebesar 0,1854 artinya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham melalui *return on equity* sebesar 0,1854 sedangkan pengaruh langsung *debt to equity ratio* terhadap harga saham sebesar -0,245 sehingga nilai pengaruh tidak langsung > pengaruh langsung seperti pada persamaan (6). Artinya, *return on equity* bukan merupakan variabel mediasi.

$$p_1 \times p_3 = 0,100 \times 1,854 = 0,1854 \dots\dots\dots(4)$$

$$total\ effect = -0,245 + 0,1854 = -0,0596 \dots\dots\dots(5)$$

$$(p_1 \times p_3 > p_2) \text{ yakni } 0,1854 > -0,245 \dots\dots\dots(6)$$

Linzzy Pratami Putri, Irma Christiana, & Riska Dwi Yana. Peran Mediasi *Return on Equity* pada Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa meningkatnya *debt to equity ratio* akan menurunkan nilai harga saham karena keuntungan yang diperoleh digunakan untuk mendanai hutang dibandingkan membagi *dividen*. Jika hutang yang diperoleh dapat digunakan dengan baik, laba akan meningkat. Sebaliknya, hutang yang tidak dapat dikelola dengan baik akan berdampak buruk bagi laba perusahaan yang akan mengakibatkan investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham (Jufrizen & Fatin, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri & Christiana (2017) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Gunawan (2020) dan Rusdiyanto *et al.* (2020) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Implikasinya, perusahaan sektor properti dan *real estate* harus berupaya menekan hutang dengan mengendalikan biaya operasional perusahaan dan meningkatkan keuntungan karena jika perusahaan mampu mengendalikan biaya untuk kegiatan operasionalnya, kinerja perusahaan semakin baik dalam menghasilkan laba, sehingga harga saham dapat naik.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Debt to Equity Ratio tidak terbukti berpengaruh terhadap *return on assets* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa meningkatnya nilai *debt to equity ratio* maka akan meningkatkan nilai *return on equity*. Hal ini sesuai penelitian sebelumnya yang menyatakan meningkatnya hutang perusahaan diharapkan akan berdampak baik terhadap peningkatan laba sehingga kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang dapat terjamin (Jufrizen *et al.*, 2019). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Sipahutar (2017) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Julita (2019) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Implikasinya, perusahaan harus mampu menggunakan aset yang didapatkan dari hutang secara efisien agar dapat menghasilkan laba yang maksimal.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *return on equity* terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019 tidak terbukti. Meskipun demikian, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *return on equity* dapat meningkatkan harga saham. ROE memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima oleh investor akan semakin tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga saham cenderung naik (Harahap, 2010). Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri (2015) menunjukkan *return on equity* tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan dan batu bara di Indonesia. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Muslih & Bachri (2020) bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan laba yang cenderung stabil naik lebih diminati investor karena akan memengaruhi *dividen* atas saham yang akan diterima investor. Perusahaan harus mampu menggunakan aset dengan baik agar laba yang dihasilkan maksimal

***Return on Equity* Memediasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* bukan merupakan variabel mediasi pada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan ataupun penurunan *debt to equity ratio* tidak akan memengaruhi *return on equity* yang berarti bahwa pengaruh pinjaman dana dari pihak luar tidak dapat meningkatkan profit perusahaan dan jika tingkat keuntungan meningkat maka perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga para investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini mengimplikasikan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan belum mampu menutupi hutang perusahaan sehingga harga saham menjadi rendah. Perusahaan harus berupaya untuk menekan biaya operasional perusahaan dan tidak menggunakan hutang terlalu tinggi yang akan mengancam keberlangsungan perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Debt to equity ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return on equity* tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return on equity* tidak memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan properti dan *real estate* disarankan untuk berupaya menekan hutang dengan mengendalikan biaya operasional perusahaan dan meningkatkan keuntungan karena jika perusahaan mampu mengendalikan biaya untuk kegiatan operasionalnya, kinerja perusahaan semakin baik pula dalam menghasilkan laba. Perusahaan harus mampu menggunakan aset yang dimiliki secara efisien agar dapat menghasilkan laba yang maksimal. Investor dan calon investor sebaiknya mempertimbangkan dengan baik jika ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dan indikator utama yang harus diperhatikan adalah harga saham perusahaan tersebut. Nilai harga saham yang cenderung stabil dan meningkat menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Penelitian selanjutnya dapat melibatkan variabel lain seperti *asset turnover*, dan *price earning ratio*, mengkaji periode waktu lain yang lebih panjang, serta melibatkan industri lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Basri, M., & Dahrani. (2017). Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 65–78. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1048970>
- Batubara, H. C., & Purnama, N. I. (2018). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(2), 61–70.
- Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. (2013). Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 215–229.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi* (2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Gultom, D. K., Manurung, M., & Sipahutar, R. P. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover Terhadap Return on Assets Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 1–14.
- Gunawan, A. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan. *Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 1(1), 29–40.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU Pers.

- Linzzy Pratami Putri, Irma Christiana, & Riska Dwi Yana. Peran Mediasi *Return on Equity* pada Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Hanum, Z. (2012). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 8(2), 1–9.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Krisis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- IDX. (2021). *Laporan Keuangan dan Tahunan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Medan: Bursa Efek Indonesia.
- Jogiyanto. (2010). *Analisis Dan Desain*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Jufrizen, J., & Fatin, I. N. Al. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195.
- Jufrizen, J., Putri, A. M., Sari, M., Radiman, R., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Debt Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 15(1), 7–18. <https://doi.org/10.29406/jmm.v15i1.1376>
- Julita, J. (2019). Pengaruh Likuiditas Perputaran Modal Kerja Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Studi Kasus Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Statistical Field Theor*, 53(9), 1689–1699.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kayo, E. S. (2020). *Saham Ok*. [Http://www.sahamok.net/Apa-Penyebab-Harga-Saham-Naik-Atau-Turun/](http://www.sahamok.net/Apa-Penyebab-Harga-Saham-Naik-Atau-Turun/).
- Muslih, M., & Bachri, Y. M. (2020). Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 34–45.
- Prianto, A. (2010). *Panduan Perdagangan Di Pasar Modal*. Jakarta: PPM.
- Pulungan, D. R., & Insan, M. Y. (2018). Analysis Of The Effect Of Net Profit Margin, Return On Assets And Return On Equity On Stock Price. *The Management Journal of Binaniaga*, 1(1), 23–28.
- Putri, L. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 16(2), 49–59.
- Putri, L. P., & Christiana, I. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 17(2), 1–13.
- Rambe, M. F., Gunawan, A., Julita, Parlindungan, R., & Gultom, D. K. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Medan: Citapustaka Media.
- Rialdy, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode

- 2013-2017. *Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 1(3), 272–288.
<https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2689>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rusdiyanto, Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., Susetyorini, Elan, U., Samsi, N., Choiri, Syamsul, M., Widodo, M., Suyanto, H., Zainal, M., & Imanawati, Z. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1–10.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sembiring, M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(1), 32–43.
- Sipahutar, R. P. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(2), 137–146.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.1098493>
- Siregar, Q. R., & Farisi, S. (2018). Pengaruh Return On Assets Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 81–89.
<https://doi.org/10.30596/maneggio.v1i1.2342>
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik* (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wahyuni, S. F. (2017). Peran Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Total Asset Turnover Dan Inventory Turnover Terhadap Return On Equity Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(2), 147–158.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.1098495>