

**PENGARUH ROA, ROE, DER, DPR, DAN LDR TERHADAP HARGA SAHAM
SEKTOR PERBANKAN BEI PERIODE 2011 – 2016
(Dengan Penggolongan Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar)**

Rizky Kusuma Kumaidi

Universitas Negeri Surabaya

danar.co.cc@gmail.com

Nadia Asandimitra

Universitas Negeri Surabaya

nadiaharyono@unesa.ac.id

Abstract

The main purposes of this research is to test the influence of ROA,ROE,DER,DPR,and LDR on stock price that classified by small and big capitalization. This type of research is a quantitative and conclusive research in the form of causality by using purposive sampling method, so that obtained 30 companies that meet the criteria. The object of this research is the banking listed companies at Indonesia Stock Exchange period 2011-2016. The data used are secondary data obtained from the official website of Indonesia Stock Exchange (IDX) and dunia investasi. The data analysis technique used multiple linear regression analysis and using IBM SPSS version 23.

The results of this study indicate that in small capitalization, ROA and ROE, positively affect on stock price,while DER,DPR, and LDR negatively affect on stock price. Then in big capitalization, DPR positively affect on stock price, while ROA,ROE,DER,and LDR negatively affect on stock price. The difference in the influence of ROA and ROE is due to the higher risk level of the stock from the Small Cap. The equation resulting from the influence of DER is due to the characteristics of the banking company is to have a high debt value. The difference in the influence on DPR is due to the number of Big Cap companies that distribute dividends for 6 consecutive years (2011-2016) more than Small Cap. The result of the LDR influence is due to this research, the LDR value is in the normal range (80% - 120%), so that investors still trust the company in managing their funds.

Keywords: Profitability, Leverage, Capitalization, Stock Price

PENDAHULUAN

Investasi menurut Tandelilin (2001:3) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Fahmi dan Hadi (2009:7) investasi dalam aktivitasnya, memiliki dua bentuk, yaitu *real investment* (investasi riil) dan *financial invesment* (investasi keuangan). *Real invesment* secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Sedangkan *financial invesment* melibatkan kontrak tertulis, seperti *stock* (saham) dan *bond* (obligasi).

Saham adalah contoh surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Membeli dan memegang sama halnya dengan memiliki sebagian kepemilikan atas perusahaan. Dan pemegang saham berhak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, jika

perusahaan menghasilkan keuntungan. Pemegang saham juga bisa mengambil keuntungan dari naiknya harga saham tersebut dari waktu ke waktu (Fahmi dan Hadi , 2009).

Saham dibagi menjadi 2 kategori utama, saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang memiliki fungsi sebagai bukti pemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting bagi perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap / deviden dari perusahaan serta kewajiban menanggung resiko kerugian yang dialami perusahaan. Saham biasa mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aset yang dimiliki perusahaan. Saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapat dividen lebih dulu dan juga memiliki hak suara lebih dibanding pemegang saham biasa. (Fahmi dan Hadi , 2009).

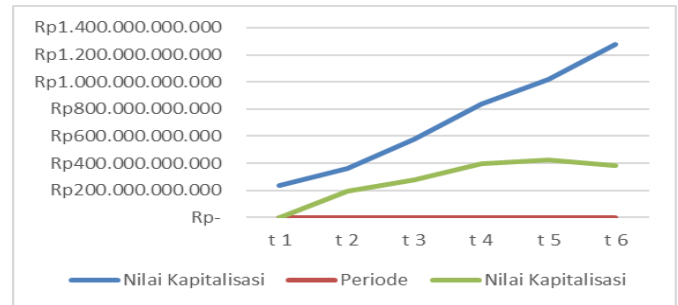
Fama dan French (1992) membagi perusahaan berdasarkan ukurannya (*firm size*) menjadi dua, yaitu besar (*big*) dan kecil (*small*). *Firmsize* atau ukuran suatu perusahaan dapat dinilai dari berbagai aspek, salah satunya adalah kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai efek yang tercatat di bursa saham. Atau secara sederhana, kapitalisasi pasar adalah total jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar. Penurunan harga saham akan mengakibatkan menurunnya kapitalisasi pasar bursa efek. Sebaliknya, penambahan jumlah saham dan kenaikan harga saham, akan memicu kenaikan kapitalisasi pasar (Anggraeni, 2016).

Menurut Rahardjo (2006:41), kapitalisasi merupakan nilai dari pada suatu perusahaan, yaitu harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang diedarkan. Pengertian kapitalisasi juga digunakan untuk mengukur modal yang digunakan dalam perusahaan. Modal tersebut berbentuk modal saham, surplus dan utang jangka panjang lainnya. Nilai suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan pendapatan yang didapatkan setiap tahunnya dikalikan dengan *multiplier* tertentu.

Di dalam penelitian Banz (1981:17) dinyatakan bahwa saham dengan kapitalisasi pasar yang rendah (*firmsize* yang kecil), menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *firmsize* yang besar. Hal ini dapat menjelaskan bahwa saham dari perusahaan dengan kapitalisasi kecil lebih beresiko dibandingkan saham perusahaan kapitalisasi besar.

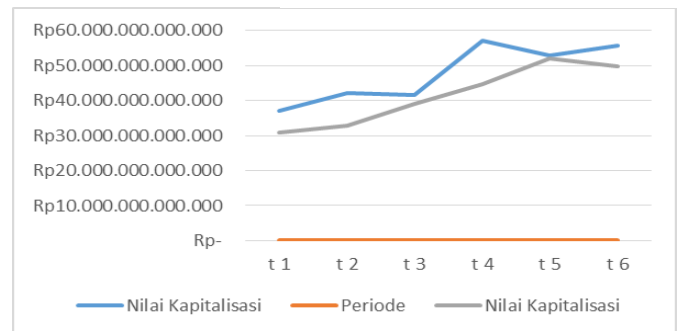
Hal ini dikarenakan saham yang memiliki kapitalisasi besar tidak akan mudah terpengaruh pergerakan harganya oleh para investor yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan jangka pendek. Pertimbangan lain dalam memilih perusahaan berkapitalisasi besar adalah karena investor dalam perusahaan kapitalisasi besar diasumsikan memiliki tujuan jangka panjang dan menerapkan analisis fundamental, yang menggunakan laporan keuangan sebagai dasar analisisnya, bukan perubahan harga.

Dalam periode 2011 – 2016, terdapat 43 perusahaan yang *listing* di sektor perbankan BEI. Sedangkan dalam periode 2006 – 2010, terdapat 39 perusahaan. Untuk mengetahui nilai kapitalisasi, diperlukan pengolahan data harga saham serta jumlah saham beredar sektor perbankan dari dua periode tersebut.



Sumber : Dunia Investasi

Grafik 1
Nilai Kap. Kecil Periode 2005-2010 dan 2011-2016



Sumber : Dunia Investasi

Grafik 2
Nilai Kap. Besar Periode 2005-2010 dan 2011-2016

Dari grafik 1 dan grafik 2 dapat disimpulkan bahwa pada periode 2011 – 2016, tren nilai kapitalisasi besar perusahaan sektor perbankan tidak stabil, pergerakannya meningkat dan menurun. Sedangkan di periode 2005 – 2010, tren nilai kapitalisasi besar perusahaan sektor perbankan mengalami peningkatan, namun akhirnya mengalami penurunan.

Berdasarkan informasi dari grafik 1.1 dan grafik 1.2, terdapat perbedaan pada tren kapitalisasi kecil periode 2005-2010 dan periode 2011 - 2016. Perbedaan tersebut dapat ditimbulkan dari sikap investor yang awalnya tidak memilih saham dengan kapitalisasi kecil, karena asumsi peningkatan harga saham yang rendah. Tetapi semakin lama dapat dibuktikan bahwa saham kapitalisasi kecil lebih stabil peningkatannya dibandingkan dengan saham kapitalisasi besar. Perbedaan tren nilai kapitalisasi kecil perusahaan sektor perbankan di periode 2005 – 2010 dan di periode 2011 – 2016 menciptakan sebuah fenomena gap yang dapat menjadi bahan penelitian.

Industri perbankan merupakan bagian penting dari perekonomian suatu negara. Peranan penting yang dimiliki oleh sektor perbankan ini yaitu sebagai perantara dalam melayani kegiatan ekonomi. Menurut Prasanjaya (2013), bahwa dunia perbankan memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara, karena perbankan bertindak sebagai urat nadi perdagangan yang bertujuan untuk menyediakan segala macam kebutuhan pembiayaan dan

peminjaman. Perbankan adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

Indikator untuk menilai kinerja keuangan suatu bank adalah dengan melihat tingkat profitabilitasnya. Tujuan utama dari operasional bank yaitu untuk mencapai tingkat profitabilitas yang maksimal. Menurut Dendawijaya (2003) profitabilitas merupakan kemampuan bank untuk menghasilkan atau memperoleh laba secara efektif dan efisien. Menurut Brigham dan Houston (2004) untuk mengukur kinerja keuangan bank, rasio yang digunakan yaitu rasio profitabilitas karena rasio ini telah mencakup rasio utang, rasio aktivitas maupun rasio likuiditas. Rasio profitabilitas terdiri dari *ROE (Return On Equity)* yaitu rasio yang menggambarkan besarnya kembalian atas modal untuk menghasilkan keuntungan, dan *ROA (Return On Assets)* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan dari keseluruhan aset yang ada dan digunakan untuk menghasilkan keuntungan.

Pasaribu (2012) menemukan bahwa *ROE (Return On Equity)* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Setyorini (2016) menemukan bahwa *ROE (Return On Equity)* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Hutami (2012) menemukan bahwa *ROE* memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham. Semakin besar nilai *ROE*, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri. *ROE* yang tinggi akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat.

Hanum (2011) menemukan bahwa *ROA (Return On Assets)* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Setyorini (2016) menemukan bahwa *ROA (Return On Assets)* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Anderson (2015) menemukan bahwa *ROA* memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham. Semakin besar nilai *ROA*, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari total aset perusahaan menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Loan Deposit Ratio (LDR) juga merupakan indikator penting dari kinerja suatu perbankan. Menurut Manikam dan Syafruddin (2013) rasio *LDR* merupakan ukuran likuiditas

yang mengukur perbandingan dana yang ditempatkan dalam bentuk kredit, yang berasal dari dana pihak ketiga. Kurniadi (2012) menemukan bahwa *LDR* memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan Persada (2013) menemukan sebaliknya, bahwa *LDR* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Wismaryanto (2016) menemukan bahwa *LDR* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi rasio *LDR* menunjukkan tingginya dana yang telah disalurkan melalui kredit dibandingkan dengan dana pihak ketiga yang berada di bank. Besarnya jumlah kredit yang disalurkan ini akan menentukan keuntungan bank

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan keputusan mengenai kebijakan deviden, apakah *earning* dibagi dalam bentuk deviden atau sebagian diinvestasikan kembali. *DPR* merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai deviden kas kepada pemegang saham. *DPR* merupakan keputusan mengenai kebijakan deviden, apakah *earning* dibagi dalam bentuk deviden atau sebagian diinvestasikan kembali. Zuliarni (2012) menemukan bahwa *DPR* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Febianto (2015) menemukan bahwa *DPR* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Jannah (2016) menemukan bahwa *DPR* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. *DPR* menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Alasan *DPR* dijadikan variabel dalam penelitian ini dikarenakan *DPR* dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari kondisi perusahaan, yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *DPR* lebih kecil. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar *DPR* lebih besar.

Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi adalah tingkat *leverage* perusahaan. Pengukuran tingkat *leverage* perusahaan dengan menggunakan rasio *debt to equity*. *Debt to equity ratio (DER)* adalah rasio yang membandingkan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan hutang yang dimiliki, maka rasio *debt to equity* nya semakin kecil, (Juniarti & Sentosa : 2009). Nurfadilah (2011) menemukan bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Anderson (2015) menemukan bahwa *DER* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Febianto (2015) menemukan bahwa *DER* memiliki hubungan yang positif terhadap harga Saham. Jika rasio *DER* perusahaan semakin tinggi menunjukkan resiko perusahaan semakin tinggi, dan kemungkinan investor untuk

mendapatkan return semakin kecil. Selain itu, investor akan menolak untuk berinvestasi pada perusahaan dengan resiko yang tinggi.

Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi minat investor untuk membeli saham dengan penggolongan berdasarkan kapitalisasi pasar.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Jama'an (2008:76), *Signalling Theory* (Teori Sinyal) memberikan penjelasan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Dalam melakukan investasi dipasar modal, keputusan investor biasanya akan didasarkan pada berbagai informasi yang mereka miliki baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi. Lamanya seorang investor dalam menahan dana yang dimilikinya (saham) dapat dipengaruhi oleh adanya suatu informasi.

Kondisi pasar sangat dipengaruhi oleh sinyal positif maupun sinyal negatif yang di tangkap oleh investor. Mereka akan bereaksi dengan berbagai macam cara dalam menghadapi sinyal tersebut seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti menunggu dan melihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian melakukan tindakan (Fahmi, 2009). Investor melakukan hal tersebut agar terhindar dari timbulnya resiko yang lebih besar karena belum mendapatkan keuntungan dari pasar.

Harga Saham (Perubahan Harga Saham)

Harga saham adalah harga selembarnya yang terjadi pada saat tertentu serta harganya ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham yang digunakan peneliti yaitu harga saham pada harga penutupan (*closing price*) tiap akhir tahun 2011 - 2016 karena merupakan harga saham yang tertera di laporan keuangan perusahaan pada tiap akhir tahun.

Perubahan harga saham adalah kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang

mempengaruhi harga saham, harga saham tersebut kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya (Jogiyanto, 2008:383).

Pengaruh ROA terhadap Perubahan Harga Saham

Sesuai dengan *Signalling Theory* (Jama'an, 2008:76), ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Dengan semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham, maka investor akan termotivasi untuk tetap berinvestasi dan akan memberikan motivasi kepada investor baru untuk berinvestasi. Peningkatan jumlah dana yang masuk dari investor akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar, memiliki jumlah saham beredar yang lebih banyak dibanding dengan kapitalisasi kecil. Dan semakin banyak saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka nilai dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini tentu akan membuat investor lebih mengutamakan untuk berinvestasi di perusahaan kapitalisasi besar. Karena, bagi investor keuntungan (laba) berupa dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kapitalisasi besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kapitalisasi kecil. Sehingga peningkatan harga saham kapitalisasi besar akan lebih tinggi dibanding perusahaan kapitalisasi kecil.

Hanum (2011) menemukan bahwa ROA (*Return On Assets*) tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Setyorini (2016) menemukan bahwa ROA (*Return On Assets*) memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Anderson (2015) menemukan bahwa ROA memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh ROE terhadap Perubahan Harga Saham

Sesuai dengan *Signalling Theory* (Jama'an, 2008:76), semakin besar nilai ROE, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri. ROE yang tinggi akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar, memiliki jumlah saham beredar yang lebih banyak dibanding dengan kapitalisasi kecil. Dan semakin banyak saham yang

dikeluarkan oleh perusahaan, maka nilai dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini tentu akan membuat investor lebih mengutamakan untuk berinvestasi di perusahaan kapitalisasi besar. Karena, bagi investor keuntungan (laba) berupa dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kapitalisasi besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kapitalisasi kecil. Sehingga peningkatan harga saham kapitalisasi besar akan lebih tinggi dibanding perusahaan kapitalisasi kecil.

Pasaribu (2012) menemukan bahwa *ROE (Return On Equity)* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Setyorini (2016) menemukan bahwa *ROE (Return On Equity)* memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Hutami (2012) menemukan bahwa *ROE* memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh DER terhadap Perubahan Harga Saham

Jika rasio DER perusahaan semakin tinggi menunjukkan resiko perusahaan semakin tinggi, dan kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* semakin kecil. Selain itu, investor akan menolak untuk berinvestasi pada perusahaan dengan resiko yang tinggi. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan, dan hal ini dapat membuat perusahaan menghadapi *financial distress*. Dan jika dihubungkan dengan *Signalling Theory* (Jama'an, 2008:76), *financial distress* membuat investor tidak percaya untuk melakukan investasi, sehingga dana yang terkumpul dari investor menurun, dan harga saham akan juga akan turun.

Perusahaan dengan kapitalisasi besar cenderung memiliki utang yang lebih besar dibanding perusahaan dengan kapitalisasi kecil karena jumlah saham dan harga saham yang lebih banyak dibanding dengan perusahaan kapitalisasi kecil. Sehingga konfidensi untuk melunasi hutang juga lebih tinggi dibanding perusahaan kapitalisasi kecil. Hutang yang banyak membuat perusahaan kapitalisasi besar berpotensi menggunakan modalnya terlalu banyak untuk pelunasan hutang (DER tinggi). Hal ini dapat berdampak pada menurunnya laba perusahaan, yang diikuti dengan menurunnya kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Sedangkan perusahaan kapitalisasi kecil yang memiliki sedikit hutang, mampu melunasi hutang tersebut tanpa terlalu banyak menggunakan modal perusahaan (tingkat DER rendah). Hal ini dapat pada meningkatnya laba

perusahaan, yang diikuti dengan meningkatnya kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Nurfadilah (2011) menemukan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Anderson (2015) menemukan bahwa DER memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Febianto (2015) menemukan bahwa DER memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham.

Pengaruh DPR terhadap Perubahan Harga Saham

DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Alasan DPR dijadikan variabel dalam penelitian ini dikarenakan DPR dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari kondisi perusahaan, yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar. Dan jika dihubungkan dengan *Signalling Theory* (Jama'an, 2008:76), peningkatan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan akan menjadi stimulus bagi investor untuk terus membeli saham dan hal ini tentu saja akan meningkatkan harga saham.

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar, memiliki jumlah saham beredar yang lebih banyak dibanding dengan kapitalisasi kecil. Dan semakin banyak saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka nilai dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini tentu akan membuat investor lebih mengutamakan untuk berinvestasi di perusahaan kapitalisasi besar. Karena, bagi investor keuntungan (laba) berupa dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kapitalisasi besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kapitalisasi kecil. Sehingga peningkatan harga saham kapitalisasi besar akan lebih tinggi dibanding perusahaan kapitalisasi kecil.

Zuliarni (2012) menemukan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Febianto (2015) menemukan bahwa DPR memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Jannah (2016) menemukan bahwa DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Pengaruh LDR terhadap Perubahan Harga Saham

Semakin tinggi rasio LDR menunjukkan tingginya dana yang telah disalurkan melalui kredit dibandingkan dengan dana pihak ketiga yang berada di bank. Besarnya jumlah kredit yang disalurkan ini akan menentukan keuntungan bank. Apabila bank memiliki tingkat likuiditas yang rendah,

maka pendapatan bank tersebut juga pasti menurun. Pendapatan bank yang menurun membuat laba bank juga mengalami penurunan. Dan sesuai dengan *Signalling Theory* (Jama'an, 2008:76), penurunan laba ini dapat membuat motivasi investor untuk melakukan investasi menjadi berkurang. Penurunan dana yang terkumpul dari investor akan membuat harga saham mengalami penurunan.

Perusahaan dengan kapitalisasi besar memiliki pemasukan dana yang lebih besar karena saham beredar yang dijual lebih banyak dibanding perusahaan kapitalisasi kecil (dalam penelitian ini, perusahaan yang digunakan adalah bank). Hal ini membuat bank kapitalisasi besar, memiliki kemampuan untuk menyalurkan kredit kepada debitur dengan dana modalnya sendiri, dan hanya menggunakan sebagian kecil dana dari nasabah (tingkat LDR rendah).

Sedangkan bank dengan kapitalisasi kecil menggunakan dana nasabah lebih banyak untuk menyalurkan kredit kepada debitur (tingkat LDR tinggi). Dengan begitu bank dengan kapitalisasi besar dapat menjaga likuiditas, sehingga pendapatan bank stabil dan investor tetap mempercayakan dana mereka di saham bank tersebut. Sedangkan bank dengan kapitalisasi kecil kurang dapat menjaga likuiditas, sehingga pendapatan bank tidak stabil dan investor kurang percaya untuk menginvestasikan dana mereka di saham bank tersebut.

Kurniadi (2012) menemukan bahwa LDR memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan Persada (2013) menemukan sebaliknya, bahwa LDR tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Wismaryanto (2016) menemukan bahwa LDR memiliki hubungan yang signifikan negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

- H_1 = Terdapat pengaruh positif ROA terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan (Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar) BEI periode 2011 - 2016
- H_2 = Terdapat pengaruh positif ROE terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan (Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar) BEI periode 2011 - 2016
- H_3 = Terdapat pengaruh negatif DER terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan (Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar) BEI periode 2011– 2016
- H_4 = Terdapat pengaruh positif DPR terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan (Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar) BEI periode 2011– 2016

H_5 = Terdapat pengaruh negatif LDR terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan (Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar) BEI periode 2011– 2016

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kausal (*causal research*). Penelitian kausal (*causal research*) merupakan jenis penelitian yang digunakan untuk memperoleh bukti hubungan sebab akibat (Malhotra, 2009:100). Dalam penelitian ini, peneliti memilih hubungan sebab akibat dari pengaruh *ROA, ROE, DER, DPR, dan LDR* terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa publikasi daftar emiten sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016. Data – data pendukung variabel lainnya diperoleh dari www.duniainvestasi.com dan www.sahamoke.com.

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:80). Adapun populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2016. Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014:81). Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam memilih sampel pada penelitian ini yaitu antara lain sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor perbankan yang menyediakan informasi terkait variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini selama periode 2011-2016, (2) Perusahaan sektor perbankan yang melakukan *delisting* dalam periode 2011 – 2016.

Pada penelitian ini data diperoleh dari data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik pengumpulan data melalui dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan catatan yang sudah berlalu sesuai dengan data yang yang dimaksud (Sugiyono, 2014:240). Dengan teknik dokumentasi, peneliti mengumpulkan, membaca, mencatat, dan mengkaji data yang diperoleh dari www.duniainvestasi.com dan www.sahamoke.com. Di bawah ini merupakan definisi operasional variabel yang dipakai pada penelitian ini antara lain sebagai berikut:

Perubahan Harga Saham

Perubahan harga saham adalah kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang

mempengaruhi harga saham, harga saham tersebut kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya (Jogiyanto, 2008:383).

Perubahan harga saham dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut. (Murhardi, 2013 : 56).

$$\Delta Y = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

ROA (Return On Asset)

Menurut Ang (1997), ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total asset. ROA dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut (Murhardi, 2013 : 56).

$$ROA = \frac{\text{Laba Kotor (EBIT)}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

ROE (Return On Equity)

Return on equity atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Agus: 2001). ROE dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut (Murhardi, 2013 : 56).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

DER (Debt To Equity Ratio)

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri, dalam menanggung risiko dengan menggunakan modal pinjaman (Ismaya : 2006). DER dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut (Murhardi, 2013 : 56).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

DPR (Dividend Payout Ratio)

Menurut Ang (1997) *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). DPR merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 1995). *Dividend payout ratio* dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. DPR dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut (Murhardi, 2013 : 56).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

$$DPS = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

$$EPS = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

LDR (Loan to Deposit Ratio)

Menurut Muljono, (1999), *loan to deposit ratio* menunjukkan perbandingan antara volume kredit dibandingkan volume deposit yang dimiliki oleh bank. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan sehingga kemungkinan suatu bank mengalami masalah dalam penyaluran kredit akan semakin besar. Standar yang digunakan Bank Indonesia untuk rasio LDR adalah 80% hingga 110%. LDR dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut.. (Murhardi, 2013 : 56).

$$LDR = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Analisis regresi linear berganda dilakukan pada penelitian ini karena jumlah variabel independen yang dipakai dalam penelitian lebih dari dua. Sedangkan alat analisis yang digunakan yaitu menggunakan *software Statistical Program for Social (SPSS)* Versi 23.0. Penelitian yang menggunakan analisis regresi berganda, data-data yang dihitung diwajibkan untuk memenuhi syarat uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui seberapa besar penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian. Data yang memenuhi syarat uji klasik akan memberikan hasil yang *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)*. Ghazali (2016:103-159) menyatakan bahwa terdapat empat penyimpangan asumsi klasik yang cepat terjadi dalam penggunaan model regresi yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas dilakukan menggunakan analisis statistik yaitu dengan melakukan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) (Ghozali, 2016:158). Uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (1-sample K-S), apabila nilai signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel

bebas (independen) (Ghozali, 2016:103). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016:134). Penelitian ini menggunakan Uji glejser yaitu uji yang mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi (Ghozali, 2016:137). Model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016:107). Alat analisis yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji *Durbin – Watson* (D-W test).

Persamaan regresi yang digunakan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

- Y = variabel independen (Perubahan Harga Saham)
- α = nilai konstanta (titik potong kurva terhadap sumbu Y)
- β = koefisien regresi
- X_1 = ROA (Return On Asset)
- X_2 = ROE (Return On Equity)
- X_3 = DER (Debt To Equity Ratio)
- X_4 = DPR (Dividend Payout Ratio)
- X_5 = LDR (Loan To Deposit Ratio)
- e = standart error

Hipotesis pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016:96). Uji statistik F pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% ($\alpha=0,05$). Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara

individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Uji statistik t pada penelitian ini menggunakan nilai probabilitas signifikansinya tingkat kepercayaan 5% ($\alpha=0,05$). Apabila $\alpha \leq 0,05$ maka setiap variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 ditolak. Sebaliknya, apabila $\alpha > 0,05$ maka setiap variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau H_0 diterima.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang baik adalah mendekati satu. Nilai R^2 yang kecil memberikan arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi model regresi manakah yang terbaik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas (uji K-S) Kap. Kecil dan Kap. Besar diperoleh nilai signifikansi (2-tailed) yang sama, sebesar 0,200 ($>0,05$). Hal tersebut berarti data Kap. Kecil dan Kap. Besar berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, ditunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel independen dari Kap. Kecil dan Kap. Besar seluruhnya dibawah 0,10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada korelasi anatar variabel independen. Hasil nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari Kap. Kecil dan Kap. Besar juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Kap. Kecil dan Kap. Besar dalam penelitian ini tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil analisis uji *glejser* menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi Kap. Kecil dan Kap. Besar. Hal itu dapat dilihat dari nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen, baik dari Kap. Kecil maupun Kap. Besar, yang lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil dari analisis uji *Durbin – Watson* (D-W test), nilai DW Kap. Kecil (2,081) lebih besar dari nilai du (1,7758) dan lebih kecil dari nilai 4-du (2,2242). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi Kap. Kecil. Sedangkan nilai DW Kap. Besar (1,921) lebih besar dari nilai du (1,7758) dan lebih kecil dari nilai 4-du (2,2242). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi Kap. Besar.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Adapun variabel independen dalam penelitian ini yaitu *ROA*, *ROE*, *DER*, *DPR*, dan *LDR*. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu Perubahan Harga Saham. Di bawah ini merupakan hasil analisis regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$Y_{\text{Kap. Kecil}} = 0,210 + 95,214 X_1 - 12,240 X_2 + e$$

Keterangan :

- Y = Perubahan Harga Saham
- X1 = Return On Asset
- X2 = Return On Equity
- e = standart error

$$Y_{\text{Kap. Besar}} = -1,450 - 4,631 X_4 + e$$

Keterangan :

- Y = Perubahan Harga Saham
- X4 = Dividend Payout Ratio
- e = standart error

Tabel 1
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS
Kap. Kecil

Uji t	B	t	Sig.
(Constant)	0,210	-.156	.893
X1	95,214	-2.258	.001
X2	-12,240	-1.686	.003
X3	-0,004	4.667	.993
X4	0,418	-.161	.901
X5	-2,212	-2.827	.212
Dependent Variable: Perubahan Harga Saham			
Uji F			.032 ^b
Adjusted R ²			.222

Sumber : Output SPSS (2017)

Tabel 2
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS
Kap. Besar

Uji t	B	t	Sig.
(Constant)	-1.450	-.156	.304
X1	1.285	-2.258	.945
X2	-0.310	-1.686	.927
X3	-0.315	4.667	.579
X4	-4.631	-.161	.023
X5	1,121	-2.827	.528
Dependent Variable: Perubahan Harga Saham			
Uji F			.040 ^b
Adjusted R ²			.144

Sumber : Output SPSS (2017)

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji statistik F) Kap. Kecil menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,032 ≤ 0,05. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam kelompok Kap. Kecil, variabel independen yaitu *ROA*, *ROE*, *DER*, *DPR*, dan *LDR*, secara simultan berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji statistik F) Kap. Besar menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,040 ≤ 0,05. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam kelompok Kap. Besar, variabel independen yaitu *ROA*, *ROE*, *DER*, *DPR*, dan *LDR*, secara simultan berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham.

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil dari uji t pada penelitian ini, dari nilai signifikansi dapat dilihat bahwa variabel independen ada yang berpengaruh dan ada yang tidak berpengaruh. Di bawah ini merupakan analisis hasil uji t dari masing-masing variabel independen yaitu sebagai berikut :

Hasil nilai signifikansi Kap. Kecil dari *ROA* sebesar 0,001 < 0,05 yang menunjukkan bahwa Ho ditolak dan menerima Ha. Hal tersebut berarti bahwa *ROA* berpengaruh signifikan terhadap Perubahan Harga Saham.

Hasil nilai signifikansi Kap. Kecil dari *ROE* sebesar 0,003 < 0,05 yang menunjukkan bahwa Ho ditolak dan menerima

Ha. Hal tersebut berarti bahwa *ROE* berpengaruh signifikan terhadap Perubahan Harga Saham.

Hasil nilai signifikansi Kap. Besar dari *DPR* sebesar 0,023 < 0,05 yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_a . Hal tersebut berarti bahwa *DPR* berpengaruh signifikan terhadap Perubahan Harga Saham.

Hasil Koefisien determinan (R^2)

Berdasarkan hasil analisis R^2 menunjukkan bahwa nilai *adjusted* R^2 Kap. Kecil sebesar 0,222 atau 22,2% dan nilai *adjusted* R^2 Kap. Besar sebesar 0,144 atau 14,4%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *ROA*, *ROE*, *DER*, *DPR*, dan *LDR* hanya mampu mempengaruhi *Perubahan Harga Saham* Kap. Kecil sebesar 22,2% saja, sementara sisanya 77,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Variabel – variabel independen tersebut hanya mampu mempengaruhi *Perubahan Harga Saham* Kap. Kecil sebesar 14,4% saja, sementara sisanya 85,6% dijelaskan oleh variabel lain

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil dari penelitian maka pembahasan dari hasil penelitian ini yaitu:

Pengaruh ROA terhadap Perubahan Harga Saham

ROA berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Zuliarni (2012), sedangkan tidak berpengaruh di kelompok Kap. Besar, yang juga sejalan dengan penelitian oleh Hanum (2009). Hal ini disebabkan karena tingkat resiko dalam Kap. Kecil dan Kap. Besar tidak sama. Perusahaan dalam kelompok Kap. Kecil memiliki resiko yang lebih besar dari Kap. Besar, karena return yang dihasilkan untuk investor juga lebih tinggi.

Jika motivasi investor untuk mendapat return, maka dalam bisnis perbankan, motivasi nasabah adalah mendapatkan laba berupa bunga. Jika perusahaan perbankan mampu menghasilkan return saham yang tinggi, itu artinya bank tersebut mampu menghasilkan laba bunga yang tinggi pula untuk nasabah. Karena motivasi dari nasabah inilah yang membuat bank mendapatkan modal lebih sehingga dapat menghasilkan return yang lebih banyak pula.

Hal ini sesuai dengan penelitian Banz (1981), yang menyatakan bahwa saham perusahaan dengan kapitalisasi kecil atau memiliki *firm size* kecil dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding saham dari perusahaan dengan *firm size* yang lebih besar.

Pengaruh ROE terhadap Perubahan Harga Saham

ROE berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Nurfadilah (2011), sedangkan tidak berpengaruh di kelompok Kap. Besar, yang juga sejalan dengan penelitian oleh Pasaribu (2008). Perbedaan pengaruh *ROE* terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil dan Kap. Besar disebabkan karena perbedaan tingkat resiko. Perusahaan Kap. Kecil menjanjikan *return* berupa laba yang lebih besar dibanding perusahaan Kap. Besar. Hal ini lah yang membuat Perusahaan Kap. Kecil memiliki resiko yang lebih tinggi.

Modal dari perusahaan perbankan adalah dana dari nasabah. Untuk mendapatkan kepercayaan dari nasabah, maka bank harus menghasilkan laba untuk nasabah berupa bunga. Semakin banyak bank mampu menghasilkan bunga untuk nasabah, maka semakin tinggi kepercayaan dari nasabah untuk berinvestasi. Dan dana yang akan terkumpul dari investor juga akan bertambah. Perusahaan dengan modal yang semakin tinggi, maka kemampuan untuk menghasilkan return saham di bursa juga akan semakin tinggi.

Hal tersebut sesuai dengan *research* oleh Banz (1981), dimana dinyatakan bahwa perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang kecil, atau memiliki *firm size* kecil, akan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan dengan *firm size* yang lebih besar.

Pengaruh DER terhadap Perubahan Harga Saham

Debt to equity ratio (*DER*) sama sama tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, baik di kelompok Kap. Kecil maupun Kap. Besar. Hasil ini mendukung penelitian dari Nurfadilah (2011). Hal ini menjelaskan bahwa *DER* tidak ada hubungannya dengan potensi terjadinya *financial distress*.

Investor tentu sudah memahami bahwa walaupun ada perusahaan dengan nilai *DER* yang tinggi, itu merupakan ciri khas dari perusahaan perbankan. Dimana sebagian besar atau kecil modal perusahaan didapatkan dari hutang, dan salah satu sumber hutang bagi Bank adalah dana dari nasabah.

Pengaruh DPR terhadap Perubahan Harga Saham

DPR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil, hasil ini mendukung penelitian dari Zuliarni (2012), tapi berpengaruh di kelompok Kap. Besar, dan hasil ini mendukung penelitian dari Febianto (2015). Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam kelompok Kap. Besar lebih banyak mengeluarkan dividen selama 6 tahun (2011-2016) dibanding kelompok Kap. Kecil.

Ada 9 perusahaan yang mengeluarkan dividen 6 tahun beruntun dalam kelompok kap. Besar. Sedangkan di kelompok Kap. Kecil hanya 5 perusahaan. Hal ini yang membuat investor lebih memilih perusahaan dengan Kap. Besar, karena pembagian dividen yang teratur menjadi indikator perusahaan yang memiliki prospek bagus.

Pengaruh LDR terhadap Perubahan Harga Saham

Di kelompok Kap. Kecil dan Kap. Besar, Loan to deposit ratio (LDR) sama – sama tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil ini mendukung penelitian dari Persada (2013). Hal ini menjelaskan bahwa LDR tidak ada hubungannya dengan potensi terjadinya *financial distress*. Karena seluruh nilai LDR di dalam penelitian ini berada di kisaran batas yang sudah ditetapkan oleh Bank Indonesia (80% - 120%).

KESIMPULAN

Mengacu pada hasil analisis data dan pembahasan dari penelitian ini maka kesimpulan yang dapat ditarik yaitu antara lain sebagai berikut :

Return on asset (ROA) berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil, karena resiko saham perusahaan Kap. Kecil lebih tinggi dan menghasilkan *return* berupa laba yang lebih tinggi. Hal ini dapat dibuktikan dengan Teori dari Banz (1981). *Return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Besar, karena dalam penelitian ini, ROA Kap. Kecil tidak menjadi tolak ukur atas kinerja keuangan perusahaan

Return on equity (ROE) berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil, karena resiko saham perusahaan Kap. Kecil lebih tinggi dan menghasilkan *return* berupa laba yang lebih tinggi. Hal ini dapat dibuktikan dengan Teori dari Banz (1981). *Return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham ROE Kap. Besar, karena dalam penelitian ini, ROE Kap. Besar tidak menjadi tolak ukur atas kinerja keuangan perusahaan.

Debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil dan Kap. Besar. Dalam penelitian ini, DER Kap. Kecil dan Kap. Besar tidak terindikasi sebagai faktor terjadinya *financial distress* di perusahaan. Karena nilai DER yang tinggi didalam penelitian ini sudah menjadi karakteristik perusahaan perbankan.

Dividend payout ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil, karena di dalam

penelitian ini, hanya sedikit jumlah perusahaan Kap. Kecil yang mengeluarkan dividen. Sehingga investor tidak termotivasi untuk menanamkan dananya. *Dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Di dalam penelitian ini, perusahaan Kap. Besar mengutamakan pembagian dividen. Sehingga dapat memberikan stimulus pada investor untuk menanamkan dananya.

Loan to deposit ratio (LDR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham Kap. Kecil dan Kap. Besar. Dalam penelitian ini, LDR Kap. Kecil dan Kap. Besar tidak terindikasi sebagai faktor terjadinya *financial distress* di perusahaan. Karena dalam penelitian ini, seluruh nilai LDR berada di kisaran 80%– 120% (batas normal yang ditetapkan Bank Indonesia).

Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan kepada Peneliti selanjutnya yaitu (a) Perusahaan kelompok kap. Kecil sebaiknya mengutamakan pembagian dividen. Karena rasio DPR, dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana yang ada di kelompok Kap. Besar (b) Perusahaan kelompok Kap. Besar sebaiknya meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dapat dipantau dengan ROA dan ROE. Karena dua rasio tersebut dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana yang ada di kelompok Kap. Kecil. (c) Untuk mendapatkan saham yang memiliki prospek baik, investor sebaiknya memilih saham yang memiliki nilai ROA, ROE, dan DPR yang tinggi. (d) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan rasio perbankan yang lain. Contohnya CAR, BOPO dan NPL.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Masyhud. (2006). *Manajemen Risiko, Strategi Perbankan Dan Dunia Usaha Menghadapi Tantangan Globalisasi Bisnis* . PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Anderson, Melissa. (2015). "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor pada Perusahaan Non Kapitalisasi Besar (Non-Big Capitalization) di Indonesia." *Business Accounting Review* 03 (1): 316-326.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anggraeni, Putu. (2016). *Kapitalisasi Pasar, Indikator Perkembangan Harga Saham*.

- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Banz, R. (1981). "The Relationship Between Return and Market Value Of Common Stocks." *Journal Of Financial Economics* IX (1): 3-18.
- Brigham, and Houston. (2004). *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dendawijaya, Lukman. (2003). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Fahmi, Irham, and Yovi Lavianti Hadi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin, and Sopian Hadiano. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fama, Eugene F, and Kenneth R French. (1992). "The Cross-Section of Expected Stock Returns." *Journal of Finance* XLVII (2): 427-465.
- Febianto, Alvin. (2015). "Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dividen, Laba Bersih, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2009-2014." *Jurnal Ekonomi Syari'ah* 02 (1): 34-46.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanum, Zulia. (2011). "Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011." *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 08 (2).
- Hutami, Rescyana Putri. (2012). "Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2010." *Jurnal Nominal* 01 (1): 104-123.
- Ismaya, Sujana. (2006). *Kamus Akuntansi*. Bandung: Pustaka Grafika.
- Jama'an. (2008). "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan." (Universitas Diponegoro).
- Jannah, Raudhatul. (2016). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Non Financing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 01 (1): 133-148.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Juniarti, and Agnes Andriyani Sentosa. (2009). "Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (FE Universitas Kristen Petra) 11 (02): 88-100.
- Kasmir. (2002). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kontan, Jeremy. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- (2015). *Kumpulan Harga Saham dan Jumlah Saham Beredar (Tahun 2011-2015)*. Maret 20. Accessed Oktober 10, 2016. www.sahamok.com.
- Kurniadi, Rintistya. (2012). "Pengaruh CAR, NIM, LDR Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia." *Accounting Analysis Journal* 01 (1): 8-11.
- Malhotra, Naresha K. (2006). *Riset Pemasaran Pendekatan Terapan*. Jakarta: PT. INDEKS.
- Manikam, Johar, and Muchamad Syafruddin. (2013). "Analisis pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Net Interest Margin (NIM), Loan to Deposit Ratio (LDR), Non Performing Loan (NPL) dan BOPO Terhadap Profitabilitas Bank Persero di Indonesia Periode 2005-2012." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 27-41.
- Manurung, Pratama Raharja. (2006). *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE Universitas Indonesia.

- Muljono, Teguh Pudjo. Analisis Laporan Keuangan untuk Perbankan. (1999). Jakarta: Djambatan.
- Murhardi, Werner. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurfadilah, Mursidah. (2011). "Analisis Pengaruh Earnings Per Share, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT. Unilever, Tbk." *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 12 (1): 45-50.
- Pasaribu, Rowland. (2012). "Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 02 (2): 101-113.
- Persada, Gandhi T. (2013). "Pengaruh Dividend Per Share, Earning Per Share dan Loan To Deposit Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia." *e-Jurnal Katalogis* 01 (7): 29-38.
- Prasanjaya, Yogi. (2012). "Analisis Pengaruh Rasio CAR, BOPO ,LDR Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Bank Yang Terdaftar di BEI."
- Rahardjo, Sapto. (2006). *Kiat Membangun Kekayaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Restuti, Maria Immaculatta. (2006). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Dan Yield Obligasi." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 01 (03).
- Riyanto, Bambang. (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Ross. (1977). "The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach." *Bell Journal of Economics* 23-40.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setyorini. (2016). "Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada 20 Perusahaan 20 Perusahaan Periode 2011-2015)." *Journal Of Management* 02 (2).
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Wismaryanto, Sigit Dwi. (2016). "Pengaruh NPL, LDR, ROA, NIM, BOPO, dan CAR Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012." *Jurnal Manajemen* 03 (1): 29-60.
- Wolk, et al. (2001). "Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice." *Accounting and Business Research* 18 (69): 47-56.
- Zuliarni, Sri. (2012). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Aplikasi Bisnis* 03 (1): 36-48.