



Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah

ISSN: 2527 - 6344 (Print)

ISSN: 2580 - 5800 (Online)

Website: <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/Maqasid>

Volume 4, No. 2, 2019 (125-140)

Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)

Rohmatun Nafiah

Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Jl. Laksda Adisucipto, Papringan, Caturtunggal, Depok, Kabupaten Sleman,
Daerah Istimewa Yogyakarta, 55281

Email: rohmatunnafiah17@gmail.com

ABSTRACT

Investment is an alternative to anticipate future events. Therefore investment planning needs to be done. This study focuses on changes stock prices of banking companies included in the LQ45 index. Where companies included in the LQ45 index are companies that have high liquidity. This study uses ROE, EPS, DER and CAR as fundamental factors that influence stock prices. While the exchange rate as macroeconomic factor that effect stock prices. The analysis method in this study uses linear multiple regression analysis. The results of the analysis show that return on equity (ROE) has no influence on stock prices, earning per share (EPS) has not significant and positive effect on stock prices, debt to equity ratio (DER) has a significant and negative effect on stock prices, capital adequacy ratio (CAR) has a significant and positive effect on stock prices and the exchange rate has no influence on stock prices.

Keyword: *Investment, Stock Price, return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), capital adequacy ratio (CAR), exchange rate*

A. Pendahuluan

Dewasa ini dalam menjalankan suatu bisnis perusahaan dituntut untuk selalu mengalami kenaikan profit meskipun sedang dihadapkan pada kondisi perekonomian yang tidak menentu. Kondisi tersebut seringkali mempengaruhi kinerja perusahaan, oleh karena itu investasi di pasar modal perlu dilakukan guna mengantisipasi kejadian yang tidak diinginkan dimasa mendatang. Investasi merupakan usaha investor untuk mendapatkan hasil yang akan dikonsumsi di masa depan. Salah satu investasi yang paling diminati adalah investasi saham di pasar modal.

Menurut BAPEPAM dalam UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM), pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan itu. Selain itu pasar modal merupakan tempat untuk menjual dan membeli berbagai instrumen jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri (Sudarsono, 2004).

Menurut para investor meskipun pasar modal memiliki keuntungan dan kelebihan yang memadai namun hal tersebut sebanding dengan resiko yang dimiliki. Untuk melihat apakah saham dapat menguntungkan atau tidak, secara sederhana investor seringkali melihat dari segi perubahan harga saham. Harga saham merupakan 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, 2010:167). Harga saham dapat dikatakan sebagai tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Dimana didalamnya terekam harga saham dari hari ke hari serta transaksi jual belinya.

Menurut Marzuki Usman (1990: 166) mengemukakan dari sudut pandang pemegang saham, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga pasar saham dapat dibagi menjadi 3 (tiga) kategori, yaitu faktor fundamental, faktor teknis, dan faktor sosial, ekonomi dan politik. Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi dalam perusahaan sehingga harga pasar saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan maupun penurunan harga.

Factor fundamental dalam perusahaan yang digunakan untuk memprediksi harga saham adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan atau *financial ratio* adalah merupakan suatu alat analisa yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan

data perbandingan masing-masing pos yang terdapat dalam laporan keuangan.

Pasar modal di Indonesia Beberapa rasio keuangan masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sahamnya tidak aktif dalam kegiatan perdagangan. IHSG yang mencakup semua jenis saham dianggap tidak kurang tepat dijadikan indikator dalam kegiatan pasar modal. Oleh karena itu pada tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan alternative indeks lain yaitu LQ45 yang kemudian dikenal menjadi LQ45. Indeks LQ45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan harga 100. Indeks ini dibentuk dari 45 saham-saham yang aktif diperdagangkan. Pertimbangan yang mendasari dipilihnya saham yang masuk dalam indeks LQ45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria: (1) selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar pasar regular; (2) selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular; (3) telat tercatat dalam BEI paling tidak selama 3 bulan (Jogiyanto, 2017: 171).

LQ45 merupakan indeks yang terbaik dengan kriteria mempunyai laporan keuangan yang seimbang. Namun dari beberapa perusahaan yang masuk dalam LQ45 ada satu sektor perusahaan yang selalu masuk dalam indeks LQ45 yaitu sektor perusahaan perbankan. Menurut beberapa ahli menyatakan bahwa saham sektor perbankan dinilai stabil dari hari kehari bahkan trennya selalu naik. Factor fundamental yang mempengaruhi harga saham adalah ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan CAR (*Capital Adequacy Ratio*) dimana rasio-rasio ini dapat dihitung berdasarkan data keuangan yang dipublish oleh perusahaan. ROE atau *Return On Equity* yaitu rasio antar laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaanya sendiri. Rasio ini juga menunjukkan rentabilitas dan efisiensi modal sendiri. Makin tinggi rasio ini akan semakin baik karena posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat, atau rentabilitas modal sendiri yang semakin baik (Jumingan, 2011: 229). EPS atau *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan memberikan keuntungan pada investor di setiap lembar saham. Semakin tinggi rasio ini maka investor akan semakin tertarik karna keuntungan yang diberikan cukup tinggi.

DER atau *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui

jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan utang. CAR atau *Capital Adequacy Ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva bank yang mengandung unsur resiko (kredit pernyataan, surat berharga. Tagihan pada bank lain) yang ikut dibiayai dari modal sendiri bank, di samping memperoleh dana-dana dari sumber diluar bank (Dendawijaya, 2009).

Selain factor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham ada factor teknis seperti perubahan kurs rupiah terhadap asing. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar dapat merugikan perusahaan. Karena hal tersebut dapat menambah biaya produksi perusahaan terkait dengan penyediaan bahan baku dan tenaga kerja yang harus dibayar sehingga akan membuat harga barang yang dijual naik. Hal tersebut akan menimbulkan sentiment negative dari investor dimana disumsikan bahwa masyarakat tidak akan membeli barang dari perusahaan tersebut sehingga keuntungan dari perusahaan menurun.

Satya Paul dan Girijasankar Malik (2003), "Macroeconomics Factors and Bank and Financing Stock Prices: The Australian Experience". Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel makroekonomi berpengaruh terhadap harga saham.

Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini (2011) tentang rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index harganya dipengaruhi signifikan secara bersama-sama oleh rasio-rasio keuangan utamanya yaitu variabel *Net profit margin*, *Debt to equity ratio*, *Earning Per Share*, *Return on Adequacy* dan *Return on equity*.

B. Kerangka Teoritis Dan Hipotesis

Saham dan Harga Saham

Menurut Darmaji (2001: 5) saham dianggap sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham sendiri adalah selembar surat yang didalamnya berisi keterangan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Presentase kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan oleh perusahaan tersebut.

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar (*market value*).

Harga pasar yaitu harga yang berlaku di pasar pada saat itu (Sunariyah, 1999: 86). Perubahan harga saham ditentukan berdasarkan penilaian

investor terhadap perusahaan. Apabila perusahaan dipandang memiliki kinerja yang baik, maka investor akan memberikan penilaian yang tinggi, begitu juga sebaliknya. Penilaian yang dimaksud umumnya berkaitan dengan kemampuan potensial perusahaan memaksimalkan keuntungannya sehingga akan mempengaruhi keuntungan yang didapatkan investor.

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Marzuki Usman (1990: 166), harga saham sebagai indikator prestasi perusahaan secara langsung maupun tidak langsung dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut:

1. Faktor fundamental meliputi kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, profitabilitas, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah dan hak-hak investor.
2. Faktor-faktor teknis meliputi, perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi serta kekuatan pasar.
3. Faktor sosial ekonomi politik meliputi tingkat inflasi, kebijakan moneter, faktor musim, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi dan kondisi politik.

Dalam pasar modal yang dinamis bukanlah suatu hal yang aneh apabila harga saham tiba-tiba mengalami kenaikan dan mengalami penurunan dalam kurun waktu yang singkat. Perubahan tersebut hanya memperlihatkan pasar berubah menyesuaikan dengan informasi baru yang diterima oleh pasar. Kekuatan penawaran dan permintaan pasar masih memiliki peranan besar dalam pembentukan harga saham, namun untuk melakukan penilaian yang baik diperlukan data operasional perusahaan serta melihat tren perekonomian di negara tersebut.

Sesuai dengan konsep dan teori yang telah dikemukakan maka dalam meninjau perubahan harga saham perbankan perlu diketahui faktor-faktor internal perusahaan serta faktor teknis makroekonomi negara yang bersangkutan. Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan nilai tukar. Pemilihan sebagian rasio dan faktor makroekonomi diatas didasarkan atas pemikiran adanya beberapa pendapat dan teori yang mendukung.

C. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2010: 204) kenaikan rasio ini memberikan dampak yang baik bagi perusahaan karena diasumsikan perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik untuk kemudian mengembalikan modal

yang telah digunakan. Untuk itu semakin tinggi rasio ini maka kinerja perusahaan semakin bagus demikian juga sebaliknya.

Menurut Fakhruddin Hardianto (2001: 65) ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Apabila ROE rendah maka keuntungan yang diperoleh semakin rendah sehingga harga saham turun. Begitu sebaliknya, semakin tinggi tingkat ROE maka keuntungan yang diperoleh akan semakin tinggi dan saham tersebut akan diminati oleh investor sehingga saham akan naik.

Dari teori diatas dapat diambil kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat ROE maka keuntungan pemegang saham akan meningkat sehingga membuat saham tersebut diminati oleh investor dan membuat harga saham naik. Maka hipotesis yang tepat adalah:

Hipotesis 1: *Return on Equity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ- 45

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Kasmir (2010: 158) dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan menyatakan bahwa bagi bank semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Menurut Darsono dan Ashari (2005: 76) DER menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan sebaliknya semakin rendah rasio ini akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Hal ini akan memuat harga saham perusahaan naik.

Dari teori yang dikemukakan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa jika nilai DER rendah maka investor akan tertarik untuk membeli saham karena risiko perusahaan tersebut dalam membayar hutang kecil sehingga minat investor pada saham akan meningkat begitu juga sebaliknya. Jika DER memiliki nilai yang tinggi maka investor akan memandang negatif perusahaan tersebut sehingga minat investor saham akan menurun. Jadi DER berhubungan negatif terhadap harga saham maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Hipotesis 2: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ- 45

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Menurut Tandililin (2001: 241) informasi laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi

semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan seperti laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS maka keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham semakin besar (Noor dan Rini, 2005).

Menurut Samsul (2006: 167) jika laba per lembar saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika saham perusahaan rendah maka prospek perusahaan dianggap tidak menguntungkan. Dengan kekuarnagan permintaan harga saham tersebut maka harga saham akan menurun.

Berdasarkan teori diatas dapatdisimpulkan bahwa jika EPS mempunyai nilai yang tinggi maka prospek perusahaan dinilai baik. Sehingga membuat para investor tertarik dan membuat harga saham naik. Dari penjelasan tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3: *Earning per Share* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ- 45

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap Harga Saham

Menurut Dendawijaya (2005: 121) menyatakan bahwa CAR adalah rasio kinerja perbankan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan resiko. Dengan CAR yang tinggi, berarti bank mampu untuk mengatasi kemampuan kerugian akibat pengkreditan atau perdagangan surat-surat berharga. Selain itu CAR yang tinggi akan membuat masyarakat dan investor percaya terhadap kemampuan permodalan bank dan dana yang diserap dari masyarakat dari masyarakat meningkat sehingga akan meningkatkan harga saham perbankan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa CAR yang tinggi akan berdampak baik bagi perbankan dan membuat investor tertarik untuk membeli saham. Maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4: *Capital Adequacy Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ- 45

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Nilai tukar merupakan harga mata uang yang ditukar dengan mata uang lokal suatu negara. Dalam hal ini penulis menggunakan perbandingan kurs mata uang dollar Amerika. Ketika kurs mata uang dollar Amerika menguat terhadap rupiah, maka rupiah akan melemah. Melemahnya nilai rupiah ini mengakibatkan hutang perusahaan terhadap entitas asing menjadi

berlipat jika di rupiahkan. Hal tersebut kemudian mengancam jumlah laba yang didapatkan perusahaan.

Jika laba yang didapatkan perusahaan menurun, investor yang akan menginvestasikan dananya dalam bentuk saham akan berpikir ulang, karena hal tersebut dapat menimbulkan risiko yang lebih besar. Dengan kejadian tersebut, biasanya investor akan beralih ke investasi dalam bentuk lain yang memiliki risiko yang lebih rendah.

Pergerakan kurs mata uang yang sering fluktuatif akan menyebabkan ketidakstabilan kondisi ekonomi. Begitu juga dengan harga saham. Dari uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5: Nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ- 45

D. Metode Penelitian

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan dianalisis dapat dikelompokkan sebagai berikut:

Variabel terikat (Y) adalah harga saham

Merupakan harga perlembar saham perusahaan perbankan yang terdaftar di dalam Indeks Liquid 45. Harga per lembar saham ditentukan berdasarkan harga penutupan (*Closing Price*) per Desember 2009- 2018. Satuan ukuran yang digunakan adalah rupiah (Rp).

Variabel bebas (X) terdiri dari:

1. ROE (Return On Equity)

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari sejumlah ekuitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham atas investasinya. ROE dapat diukur dengan:

$$ROE = \frac{Net\ Profit}{Total\ Equity}$$

2. EPS (*Earning Per Share*)

EPS (*Earning Per Share*) merupakan alat analisis profitabilitas. Secara sederhana EPS adalah rasio yang digunakan untuk menghitung keuntungan dari per lembar saham yang diperjual belikan. EPS dapat diukur dengan:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. DER (*Debt to Equity Ratio*)

DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang membandingkan hutang dengan modal dalam alur pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal dalam menutupi kewajibannya. Rumus DER dihitung dengan:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

4. CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

CAR adalah rasio kecukupan modal atau kemampuan bank dalam permodalan guna menutup kerugian dalam pengkreditan atau kemungkinan kerugian dalam perdagangan surat-surat berharga. CAR merupakan indikator terhadap kemampuan bank untuk menutupi penurunan aktiva sebagai akibat kerugian-kerugian bank yang disebabkan oleh aktiva yang berisiko. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{Total Loans + Securities}}$$

5. Nilai tukar

Sukirno (2004: 397) kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Nilai tukar juga sering disebut sebagai kurs adalah harga dari suatu mata uang asing (Miskhin, 2008: 107).

Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi penelitian (Kuncoro, 2003: 107). Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel adalah *Purposive Sampling* yaitu bahwa pengambilan sampel yang dilakukan karena peneliti memiliki tujuan atau target dalam memilih sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sekaran, 2006: 136). Berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat 5 perusahaan perbankan yang dapat dijadikan sebagai penelitian.

E. Analisis Data Dan Pembahasan

Analisis regresi berganda ini dilakukan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yang terdiri dari ROE, EPS, DER, CAR dan nilai tukar terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Dari hasil analisis menggunakan program SPSS, diperoleh hasil dari perhitungan sebagai berikut:

1. Hasil regresi (R) adalah sebesar 0,844

Artinya dalam penelitian ini variabel terikat (Y) harga saham mempunyai korelasi atau hubungan yang kuat dengan variabel bebas *Return on Equity* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), *Earning per Share* (X_3), *Capital Adequacy Ratio* (X_4) dan nilai tukar (X_5)

2. Berdasarkan pada tabl 1. Dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_i$$

$$Y = 10,485 - 0,017(\text{ROE}) + 1,704(\text{EPS}) - 0,219(\text{DER}) + 0,102(\text{CAR}) - 0,783(\text{Nilai Tukar})$$

Tabel 1
Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	d Coefficients Beta			Zero-order	Partial	Part
(Constant)	10,485	3,122		3,358	,003			
ROE	-,017	,009	-,403	-1,940	,064	,118	-,368	-,212
EPS	1,704	,000	,012	,052	,959	,364	,011	,006
DER	-,219	,034	-1,010	-6,395	,000	-,696	-,794	-,699
CAR	,102	,024	,555	4,180	,000	,149	,649	,457
LOG_KU RS	-,783	,722	-,180	-1,084	,289	,167	-,216	-,119

a. Dependent Variable: LOG_STOCKPRICE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,844 ^a	,713	,653	,20476

a. Predictors: (Constant), LOG_KURS, CAR, DER, ROE, EPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,498	5	,500	11,918	,000 ^b
	Residual	1,006	24	,042		
	Total	3,505	29			

a. Dependent Variable: LOG_STOCKPRICE

b. Predictors: (Constant), LOG_KURS, CAR, DER, ROE, EPS

Dari analisis perhitungan yang telah dilakukan hasil R^2 (koefisien determinasi) sebesar 0,713. Artinya variabel bebas yang terdiri dari ROE, EPS, DER CAR dan nilai tukar mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 71,3%. Sedangkan sisanya 28,7% dijelaskan oleh variabel lain selain dari ROE, EPS, DER CAR dan nilai tukar. Misalnya oleh faktor lain seperti tingkat suku bunga, inflasi dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial, keamanan politik yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis dengan Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan atau bersama-sama variabel bebas (ROE, EPS, DER CAR dan nilai tukar) terhadap variabel terikat (harga saham). Adapun hasil pengujian hipotesis berdasarkan hasil pada tabel diatas uji F Anova diperoleh F_{hitung} sebesar 11,918 dengan derajat signifikan 0,000. Karena probabilitas $(0,000) < \alpha$ (0,05), maka hipotesis anova dapat diterima bahwa semua variabel (ROE, EPS, DER CAR dan nilai tukar) secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen (harga saham)

Uji Hipotesis dengan Uji t



Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel bebas (ROE, EPS, DER CAR dan nilai tukar) terhadap variabel terikat (harga saham). Pengujian ini dilakukan dengan uji dua arah dan menggunakan tingkat signifikan 0,05 (5%). Adapun hasil pengujian hipotesis berdasarkan hasil pada tabel diatas adalah sebagai berikut:

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa semakin meningkatnya variabel ROE akan berdampak terhadap penurunan harga saham perusahaan. Dapat dilihat dari nilai koefisien yang menunjukkan angka negatif sebesar -0,17 dengan nilai signifikansi 0,064 yang lebih besar dari nilai α 0,05. Artinya rasio tersebut tidak mampu digunakan untuk memprediksi harga saham dimasa mendatang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Suselo (2015), Takarini (2011), Rakasetya, *et al.* (2013), Choirani, *et al.* (2013) yang menyimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan. Ini mendakan bahwa modal belum dapat memaksimalkan jumlah keuntungan yang didapatkan oleh para investor.

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Laba per lembar saham menjadi tolak ukur yang paling sering digunakan oleh investor dalam melihat kinerja perusahaan. Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian terhadap EPS menunjukkan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan bertanda positif terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0,959 lebih besar dari α 0,05. Hal tersebut dapat diartikan apabila EPS mengalami peningkatan maka harga saham akan naik, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum memiliki kemampuan yang optimal dalam menghasilkan laba sehingga tidak dapat menarik investor untuk membeli saham.

Hal tersebut tidak sesuai dengan pendapat Darmadji dan Fakhruddin (2001: 139) yang menyatakan bahwa semakin tinggi EPS maka investor akan tertarik untuk membeli saham dan begitu sebaliknya semakin rendah nilai EPS maka investor cenderung tidak tertarik untuk membeli saham di perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauza (2016), Fordian (2017), Muksal (2017), Abigail, *et al.* (2008) yang menyimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan. EPS yang meningkat menandakan bahwa perusahaan yang bersangkutan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan dalam hal ini juga mendorong investor untuk menambahkan jumlah modal yang telah ditanamkan di perusahaan tersebut.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio yang mengukur sejauhmana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Berdasarkan hasil uji hipotesis terlihat bahwa variabel DER memiliki pengaruh signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari α 0,05. Hal tersebut dapat diartikan bahwa rasio DER mampu digunakan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang. Hasil yang sama juga diperoleh Amanda, *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan arah hubungan DER yang negatif terhadap harga saham adalah sesuai dengan teori yang ada. Bahwa jika DER semakin tinggi maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham sehingga harga saham akan turun (Darsono dan Ashari, 2005: 76). Hal tersebut juga dikemukakan oleh Kasmir (2010: 158) dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan menyatakan bahwa bagi bank semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan.

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap Harga Saham

CAR adalah rasio kinerja perbankan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan resiko. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikansi CAR sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel CAR memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil ini sejalan dengan Utami (2005) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan arah hubungan CAR terhadap harga saham menunjukkan positif. Hasil tersebut sama dengan teori yang dikemukakan. Hasil tersebut menandakan bahwa perusahaan perbankan yang bersangkutan mampu untuk mengatasi kemampuan kerugian akibat pengkreditan atau perdagangan surat-surat berharga. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Fordian (2017) yang menyatakan bahwa CAR memiliki arah positif terhadap harga saham.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Nilai tukar merupakan harga mata uang yang ditukar dengan mata uang lokal suatu negara. Dari hasil uji yang telah dilakukan nilai signifikansi yang didapatkan sebesar 0,289 yang berarti bahwa lebih besar dari 0,05. Artinya nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan. Dari hasil penelitian

ini juga ditemukan bahwa arah hubungan nilai tukar menunjukkan negatif. Hal ini dikarenakan dalam kurun waktu penelitian selama 2009- 2018 nilai tukar rupiah terhadap dollar memiliki fluktuasi yang cukup tajam. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugeng (2010), Mardiyati dan Rosalina (2013), Andriana (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar terhadap rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Implikasi Praktis

Bagi para emiten, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi terkait pentingnya variabel ROE, DER, EPS, CAR dan nilai tukar dalam mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Khususnya untuk informasi ROE, DER dan CAR, emiten harus dapat menjaga nilai rasio tersebut dalam kondisi baik karena merupakan rasio yang menunjukkan kelayakan dan kesehatan perusahaan perbankan.

Bagi investor, hasil penelitian dapat menambah informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Para investor harus lebih mempertimbangkan untuk selalu menjaga nilai keseluruhan rasio keuangan terutama rasio ROE, DER dan CAR karena ketiga rasio tersebut memiliki cukup pengaruh terhadap harga saham. Selain itu faktor makro ekonomi yang perlu diperhatikan adalah nilai tukar.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu sampel dalam penelitian ini menggunakan 5 perusahaan. Jika dilihat dari karakteristik perusahaan perbankan ada 1 dari 5 perusahaan perbankan yang merupakan perusahaan swasta sedangkan 4 diantaranya merupakan milik negara (BUMN). Sehingga jumlah aset dan hutang masing-masing perusahaan mempunyai perbedaan yang cukup signifikan.

Kesimpulan

Berdasarkan tujuan penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dihasilkan beberapa kesimpulan yaitu, *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, *capital adequacy ratio* (CAR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan antara lain: Bagi emiten, sebagai upaya untuk menjaga kepercayaan investor dan menarik para investor baru untuk memperbesar modal perusahaan sebaiknya



untuk lebih memperhatikan rasio ROE, DER dan CAR. Bagi investor, dalam melakukan kegiatan investasi jangka panjang dan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal maka investor harus lebih memperhatikan rasio ROE, DER dan CAR untuk mewakili faktor fundamental perusahaan dan kurs untuk mewakili faktor makroekonomi. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk mempertimbangkan lebih lanjut jenis-jenis perusahaan yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Abigael, I.V., & Ika, A. 2008. Pengaruh Return on Asset, Price Earning Ratio, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Pusat Dokumentasi dan Informasi Ilmiah UNS*, Vol 7, No 4.
- Amanda, Astrid, Darminto, Achmad Husaini. 2012. Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Earning per Share* dan *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham. *Jurnal*. Universitas Brawijaya.
- Andriana, Denny. 2015. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Setelah *Initial Public Offering (IPO)*. *Jurnal Riset dan Keuangan*. Vol. 3, No. 3.
- Bapepam. 1991. *Penuntun Pelaku Pasar Modal*. Yayasan Mitra Dana Bapepam. Jakarta.
- Choirani, G.A., Darminto, & Handayani, S.R. 2013. Pengaruh Variabel Fundamental Internal Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ45 yang Listing di BEI Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 3, No 2.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Darsono dan Ashari, 2005, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Dendawijaya, Lukman. 2009. Manajemen Perbankan. Edisi Kedua. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Dendawijaya. Lukman 2005. Manajemen Perbankan, Edisi Kedua, Cetakan Kedua, Ghalia. Jakarta.
- Fahmi Irham . 2012. Analisis Kinerja Keuangan. Alfabeta. Bandung
- Fauza, Moch. Sayyidina, I Ketut Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Earning Per Share (EPS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12.

- Fordian, Dian. 2017. Pengaruh CAR, LDR, dan EPS Terhadap Harga Saham (Studi pada bank BUMN yang Lising di BEI Periode 2012- 2016). *Jurnal Bisnis Darmajaya*. Vol. 3 No. 1.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama, Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad, 2003, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Mardiyati Umi, dan Ayi Rosalina. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 4, No. 1.
- Muksal. 2017. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder jakarta Islamic Index). *Jurnal*. Universitas Serambi Mekkah.
- Raharjo, Sugeng. 2010. Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. STIE AUB Surakarta.
- Rakasetya,G.G., Darminto, & Dzulkirom. 2013. PengaruhFaktor Mikro Dan Faktor Makro Ekonomi TerhadapHarga Saham Perusahaan *Mining and Mining Services* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)Periode 2008-2011, *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 6,No 2.
- Sekaran,Uma, 2006, *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi Keempat, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Suselo, Dedi, Atim Djazuli, Nur Khususiyah Indrawati. 2015. Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga saham (studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, Vol 12 No 1.
- Takarini, Nurjanti, Hamidah Handrarini. 2011. Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Business and Banking*, Vol. 1 No. 2.
- Usman, Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia. Jakarta.
- Utami, S 2005, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi padaPerusahaan Perbankan di BursaEfek Jakarta). *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol. 5, No. 2.