

## Rasio keuangan dan variasi harga saham: Bukti empiris dari perusahaan perbankan di bursa efek Indonesia

Daniel Vincent Gunawan\*, Kathryn Sugara

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Multi Data Palembang, Indonesia

\*) Korespondensi (e-mail: [daniel.vincent@mhs.mdp.ac.id](mailto:daniel.vincent@mhs.mdp.ac.id))

### Abstract

The stock price volatility of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) is the subject of this study, which examines the possible influence of various factors on the level of volatility. Values such as Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), debt-to-equity ratio (DER), and loan-to-deposit ratio (LDR) are some of the criteria considered in this analysis. Various linear regression approaches collect and evaluate data methodically over time. The study's findings indicate that ROA and DPR significantly impact company prices; however, there is no definite relationship between LDR and DER and stock price performance. The regression model shows a strong correlation between the independent variables and stock prices, as evidenced by the R-squared value of 36%, indicating that including additional factors can improve the model's accuracy. This study aims to provide insight into managerial decision-making and underscores the need for further investigation into other factors influencing stock share prices.

Keywords: Return on Assets; Dividend Payout Ratio; Loan to Deposit Ratio; Debt to Equity Ratio; Stock Price

### Abstrak

Volatilitas harga saham perusahaan dalam bidang perbankan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi pokok bahasan di penelitian ini, yang mengkaji kemungkinan pengaruh berbagai faktor terhadap tingkat volatilitas. Nilai-nilai seperti *Return on Assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan beberapa kriteria yang menjadi pertimbangan dalam analisis ini. Berbagai pendekatan regresi linier digunakan untuk mengumpulkan dan mengevaluasi data secara metodis sepanjang waktu. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DPR memiliki dampak yang cukup besar terhadap harga perusahaan; namun, ketidak adanya hubungan yang pasti antara LDR dan DER dengan kinerja harga saham. Model regresi menunjukkan korelasi yang kuat antara variabel independen dan harga saham, dibuktikan dengan nilai *R-Squared* sebesar 36%, yang menunjukkan bahwa memasukkan faktor tambahan dapat meningkatkan akurasi model. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan bagi pengambilan keputusan manajerial dan menggaris bawahi perlunya penyelidikan lebih lanjut terhadap aspek-aspek lain yang memengaruhi harga andil saham.

Kata kunci: *Return on Assets*; *Dividend Payout Ratio*; *Loan to Deposit Ratio*; *Debt to Equity Ratio*; Harga Saham

How to cite: Gunawan, D. V., & Sugara, K. (2024). Rasio keuangan dan variasi harga saham: Bukti empiris dari perusahaan perbankan di bursa efek Indonesia. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 4(3), 207–221. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v4i3.1413>



## 1. Pendahuluan

Pasar modal menjadi fondasi ekonomi modern, memungkinkan transfer modal dari pihak yang memiliki surplus dana ke organisasi yang membutuhkan pembiayaan (Mankiw, 2020). Bursa Efek Indonesia (BEI) memegang peran kunci dalam mengelola perdagangan saham, di mana saham menjadi instrumen investasi paling populer yang mencerminkan kepemilikan aset perusahaan (IDX, 2023). Fluktuasi harga saham sering kali mencerminkan kinerja perusahaan dan minat investor (Damodaran, 2012). Data IDX (2023) menunjukkan sektor *basic materials* mencatat pertumbuhan harga saham tertinggi sebesar 7,51%, melampaui rata-rata *composite index* sebesar 6,16%. Sektor *finance*, termasuk perbankan, berada di posisi kedua dengan pertumbuhan 3,07%, diikuti sektor *consumer non-cyclicals* sebesar 0,82%.

Sektor perbankan memiliki potensi besar sebagai pilihan investasi unggulan, menyumbang sekitar 33% dari total kapitalisasi pasar BEI (IDX, 2023) dan memainkan peran vital dalam mendukung perekonomian nasional, baik dari sisi pembiayaan maupun pengelolaan risiko (Freixas & Rochet, 2008). Namun, fluktuasi harga saham di sektor ini memunculkan pertanyaan terkait dinamika pasar modal Indonesia. Penelitian ini ditujukan untuk melihat pengaruh rasio-rasio terhadap nilai saham di sektor perbankan, dengan fokus pada profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan pemberian pinjaman dan likuiditas. Pemahaman ini diharapkan dapat memberikan bantuan pertimbangan kepada para investor dan pengambil kebijakan dalam menghadapi dinamika pasar.

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengungkap beberapa faktor yang terbukti secara empiris memengaruhi harga saham. Salah satu alat ukur yang secara umum mengukur besar nilai profitabilitas yaitu *Return on Assets* (ROA). ROA mengevaluasi efisiensi bisnis dalam mengubah asetnya menjadi laba neto. Harga saham dan profitabilitas ditemukan memiliki hubungan positif yang substansial dalam sejumlah penelitian, termasuk yang dilakukan oleh Pratiwi et al. (2023) sedangkan penelitian Djaman & Awalia (2021) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Data statistik sektor perbankan mengindikasikan tren peningkatan nilai.

Kebijakan dividen perusahaan merupakan faktor lain yang memengaruhi pergerakan harga saham, yang umumnya dievaluasi menggunakan Rasio Pembayaran Dividen (DPR). Kebijakan ini dipandang oleh investor sebagai keseimbangan antara risiko dan imbalan, sehingga menjadi pertimbangan penting saat memutuskan saham mana yang akan diinvestasikan. Menurut penelitian oleh Ainun (2019) dan Warisman & Amwila (2022), harga saham dapat didorong secara lebih positif serta signifikan oleh kebijakan dividen. Namun menurut penelitian yang dilakukan Rahma & Rinaldo (2023) mengidentifikasi pengaruh positif yang tidak signifikan.

LDR (*Loan to Deposit Ratio*) merupakan faktor lain yang memengaruhi harga saham adalah, yang mengindikasikan potensi kemampuan likuiditas serta efisiensi suatu bank dalam pembagian kredit pinjaman, yang dianggap sebagai faktor yang memengaruhi harga saham. Penelitian sebelumnya menghasilkan temuan yang

bervariasi. Situmeang (2021) mengatakan bahwa LDR tidak berdampak besar pada harga saham secara signifikan, meskipun Aris & Hasiara (2022) mengidentifikasi adanya pengaruh positif. Sebaliknya, Munira & Nurulrahmatia (2021) menyimpulkan bahwa peningkatan LDR berdampak negatif terhadap harga saham, yang mengindikasikan risiko likuiditas jika bank memiliki kebijakan penyaluran kredit yang terlalu agresif dimana tidak memperhatikan kemungkinan ketidakseimbangan yang mungkin terjadi antara peningkatan kredit dan peningkatan dana dari pihak ketiga.

*Debt to Equity Ratio* (DER) juga menjadi indikator penting dalam menilai harga saham, terutama karena rasio ini mencerminkan struktur modal perusahaan, yakni perbandingan antara total utang dengan ekuitas. Rasio DER memberikan gambaran sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal dalam operasionalnya. Tingginya DER sering kali dihubungkan dengan peningkatan risiko keuangan, yang dapat berdampak negatif terhadap persepsi investor. Berdasarkan penelitian Alifatussalimah & Sujud Atsari (2020) membuktikan bahwa DER mempunyai efek negatif yang cukup substansial terhadap harga saham, mengindikasikan bahwa dengan utang tinggi, perusahaan cenderung dihindari investor. Namun, Sulistyani & Harianja (2022) mengungkapkan bahwa peningkatan rasio utang terhadap ekuitas tidak menghasilkan pengaruh yang berarti terhadap pergerakan nilai harga saham.

## 2. Tinjauan Pustaka

### **Signaling Theory**

Spence (1973) pertama kali mengusulkan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pihak pengirim informasi (pemilik informasi) akan menyampaikan tanda atau sinyal tertentu kepada pihak penerima informasi (investor), yang terdiri dari informasi penting yang mencerminkan kondisi internal perusahaan. Ross (1977) kemudian menyempurnakan teori ini dengan menyoroti adanya kesenjangan informasi (asimetri informasi) antara manajemen perusahaan, yang memiliki pengetahuan terperinci, dan pemegang saham, yang kurang terinformasi. Informasi yang disampaikan dapat berfungsi sebagai sinyal positif, seperti peningkatan laba, atau sinyal negatif, seperti penurunan laba. Investor mengandalkan sinyal ini untuk menilai kinerja dan potensi fundamental suatu Perusahaan dimasa depan.

### **Harga Saham**

Harga adalah suatu ukuran nilai perusahaan yang berubah seiring waktu sebagai respons terhadap perubahan pasar dan kinerjanya sendiri. Ada banyak elemen yang memengaruhi dinamika penawaran dan permintaan, yang pada gilirannya memengaruhi harga saham. Kinerja operasional perusahaan adalah contoh faktor internal, sedangkan faktor ekonomi makro, kebijakan *interest rate*, tren *inflation*, dan perubahan kurs adalah contoh pengaruh eksternal (OJK, 2023). Di pasar sekunder, harga saham memiliki karakteristik fluktuatif yang merefleksikan kondisi fundamental perusahaan. Faktor-faktor mikroekonomi, seperti EPS, dividen per share (DPR), serta skala keuangan lainnya, untuk dijadikan indikator utama oleh investor dalam menilai prospek perusahaan dan membantu pengambilan keputusan investasi (Adnyana, 2020)

### ***Return on Asset (ROA)***

ROA merupakan rasio yang menilai suatu efisiensi dari kegiatan entitas bisnis dalam menghasilkan hasil bersih operasional dari total asetnya, merupakan metrik keuangan utama yang digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas. ROA lebih tinggi berarti menggambarkan suatu Perusahaan menggunakan sumber daya secara baik untuk memaksimalkan labanya (Ningrum, 2021). Rasio ini kerap digunakan sebagai sinyal dalam mengevaluasi efektivitas kinerja perusahaan serta menarik perhatian investor untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi (Seto et al., 2023). ROA yang tinggi mengindikasikan kinerja manajemen perusahaan dalam pengelolaan aset yang baik yang diterima sebagai sinyal positif pemegang modal yang dapat mempengaruhi harga saham.

### ***Dividen Payout Ratio (DPR)***

Keputusan perusahaan untuk membagikan sisa hasil usahanya kepada pemegang saham sebagai bagian dari keuntungannya dikenal sebagai kebijakan pembagian dividen. Kebijakan dividen ditentukan dalam studi ini dengan membandingkan pembayaran keuntungan yang dibagikan kepada pemegang modal dengan hasil bersih operasional per saham (Triyonowati et al., 2022). Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan sebagian keuntungannya, maka hal ini direpresentasikan dalam bentuk dividen tunai yang diterima oleh para investor. Investor dapat mengevaluasi stabilitas pendapatan yang dibagikan dari keuntungan sebagai sinyal dari perusahaan yang dapat mempengaruhi saham mereka dengan melihat rasio ini, yang menunjukkan distribusi laba antara laba ditahan dan dividen yang dibayarkan (Irnawati et al., 2021).

### ***Loan to Deposit Ratio (LDR)***

LDR mencerminkan proporsi penyaluran kredit bank kepada keseluruhan dari aset simpanan masyarakat yang dihipunnya. Metrik ini mengevaluasi efisiensi alokasi dana pihak ketiga oleh bank untuk pinjaman. Terdapat korelasi positif antara nilai LDR dan jumlah uang yang digunakan untuk penyaluran kredit. Namun, LDR yang terlalu tinggi dapat menandakan adanya risiko likuiditas, yaitu kondisi ketika bank kekurangan dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Gozali et al., 2023). Rasio ini merupakan indikator kunci dalam menilai kemampuan bank menjaga stabilitas likuiditas dan efisiensi operasional. LDR yang optimal menunjukkan bank mampu menyalurkan kredit secara efektif tanpa mengorbankan stabilitas keuangan. Selain itu, rasio ini penting bagi investor karena mensinyalkan menilai potensi risiko likuiditas serta kinerja keuangan bank secara keseluruhan yang dapat mempengaruhi laju pergerakan *stock*.

### ***Debt to Equity Ratio (DER)***

DER adalah metrik untuk membandingkan total kewajiban atau utang perusahaan dengan ekuitasnya. Apakah perusahaan lebih berorientasi pada utang atau ekuitas, indikator ini menunjukkan filosofi keuangannya. Struktur modal bisnis dan tingkat risiko keuangan yang dihadapinya dijelaskan oleh parameter DER. Nilai DER menggambarkan komposisi struktur modal perusahaan serta besarnya risiko keuangan yang dihadapi. Semakin tinggi nilai DER, maka risiko keuangan perusahaan

meningkat, karena proporsi utang yang tinggi dapat membebani arus kas perusahaan dan memberikan sinyal kepada investor yang dapat meningkatkan kewaspadaan investor terhadap stabilitas perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi pergerakan *Stock Price*.

### **Pengaruh *Return on Assets* terhadap Harga Saham**

*Return on Assets* (ROA) kecakapan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya aset guna meraih pendapatan bersih. Kian meningkatnya nilai ROA, kian unggul pula kinerja entitas bisnis dan semakin menarik bagi investor. Investor lazimnya melihat perusahaan dengan ROA tinggi sebagai opsi yang aman dan menguntungkan, sehingga mendorong peningkatan permintaan saham dan pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham. Dari karena itu H<sub>1</sub>: *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Stock Price*.

### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham**

Rasio pembayaran dividen (DPR) merefleksikan proporsi keuntungan bersih yang dialokasikan kepada pemilik modal dalam wujud distribusi keuntungan. Kebijakan distribusi dividen yang konsisten dan berkelanjutan mengisyaratkan kabar baik kepada investor bahwa entitas bisnis tersebut stabil secara finansial dan serta memperlihatkan potensi pertumbuhan yang menjanjikan di waktu mendatang. Investor cenderung lebih melirik korporasi yang memberikan pembagian keuntungan karena dianggap sebagai bentuk pengembalian atas investasi mereka. Dari karena itu H<sub>2</sub>: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *stock price*.

### **Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap Harga Saham**

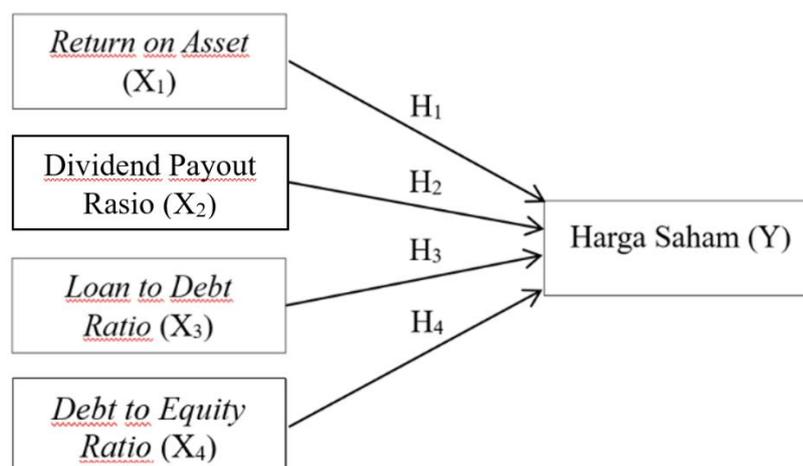
*Loan to Deposit Ratio* (LDR) pada dasarnya mengukur kemampuan pengelolaan dan penjualan produk berupa pinjaman suatu entitas bisnis dalam menyalurkan kredit dari dana pihak yang telah dihimpun dari pihak konsumen. LDR yang terlalu tinggi atau terlalu rendah dapat berdampak negatif terhadap stabilitas bank dan persepsi investor. LDR yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko likuiditas, sedangkan LDR yang terlalu rendah dapat dianggap bahwa entitas bisnis penghimpun dana kurang efisien dalam menyalurkan dana. Oleh karena itu, pengaruh LDR terhadap harga saham bersifat lebih kompleks dan tergantung pada kondisi spesifik bank dan lingkungan bisnis. Dari karena itu H<sub>3</sub>: *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock price*.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham**

Perbandingan antara utang atau pinjaman terhadap modal pemilik atau modal sendiri yang menggambarkan struktur permodalan suatu entitas bisnis dan kemampuannya dalam membayar utang tersebut dengan aset bersih disebut *Debt to Equity Ratio* (DER). Tingginya angka DER dapat diartikan bahwa entitas bisnis tersebut tidak memiliki kekuatan modal untuk melakukan operasi bisnisnya. Hal ini dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena beban bunga yang tinggi dan kesulitan membayar utang dapat mengancam kelangsungan usahanya. Namun, dalam beberapa kasus, utang dapat digunakan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh DER terhadap harga saham juga bersifat

kompleks dan tergantung pada berbagai faktor. Dari karena itu  $H_4$  : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *stock price*.

Dengan merujuk pada permasalahan yang telah diidentifikasi serta hasil studi literatur yang telah dibahas sebelumnya, kerangka konseptual berikut disusun untuk mempermudah analisis permasalahan tersebut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### 3. Metode Penelitian

Metodologi yang efektif dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melalui pendekatan kuantitatif sebagai teknik utama analisis data dengan penggunaan metode pendekatan deskriptif kuantitatif untuk menjawab permasalahan penelitian yang teridentifikasi. Sugiyono (2017) menegaskan bahwa metode ini bertujuan menggambarkan hubungan atau pengaruh variabel-variabel yang digunakan. Peneliti menyelidiki hipotesis yang disarankan menggunakan strategi ini. Terbitan laporan keuangan Bursa Efek Indonesia tahunan dalam bisnis perbankan yang telah diaudit, yang menyediakan data sekunder untuk proses penelitian ini. Penelitian ini melihat bagaimana *value* saham bisnis perbankan dipengaruhi oleh *Return on Assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Populasi pada penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan dari 47 perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) disertakan dalam penelitian ini dikumpulkan melalui website IDX, yang difokuskan pada bisnis yang secara historis telah membagikan dividennya secara rutin selama periode lima tahun, yaitu dari 2019 hingga 2023 dengan total populasi 235. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, sebelas bisnis dipilih sebagai contoh setelah melalui prosedur pemilihan. Selama lima tahun, total lima puluh lima sampel data observasi diperiksa.

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

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam menguji hubungan antara variabel penelitian, mengikuti uji asumsi klasik. Untuk menilai hipotesis, nilai R-kuadrat (*R-squared*), signifikansi masing-masing parameter (uji-t), dan signifikansi keseluruhan model (uji-F) dianalisis.

Tabel 1. Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Profitabilitas (ROA) (X1)	Profitabilitas adalah ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan sumber daya yang digunakan. (Irma et al., 2021)	ROA = $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$	Rasio
2.	Kebijakan Dividen (DPR) (X2)	Dividen adalah bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan, baik dari laba tahun berjalan maupun laba dari periode sebelumnya, yang diberikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil atas investasi mereka (Irnawati, 2022)	Dividend Payout Ratio = $\frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$	Rasio
3.	Kebijakan Pembagian Kredit (LDR) (X3)	LDR adalah ukuran seberapa besar pinjaman yang diberikan oleh bank dibandingkan dengan simpanan yang diterima dari nasabah. (Kasmir, 2017)	Loan to Deposit Ratio = $\frac{\text{Total Loans}}{\text{Total Third-Party Funds}} \times 100\%$	Rasio
4.	Likuiditas (DER) (X4)	DER adalah ukuran keberanian perusahaan dalam mengandalkan utang untuk membiayai operasinya. Semakin tinggi DER, semakin berisiko perusahaan karena sangat bergantung pada pinjaman. (Kasmir, 2017)	Debt to Equity Ratio = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
5.	Harga Saham (Y)	Harga saham mencerminkan nilai yang disepakati oleh pembeli dan penjual untuk satu unit kepemilikan di sebuah perusahaan	Harga Saham pada akhir periode 2019-2023	Nominal

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil penelitian

Berdasarkan hasil dari pengujian yang dilakukan, seluruh uji asumsi klasik telah memenuhi batasan yang ditetapkan. Hasil uji dari asumsi klasik dapat didefinisikan layaknya seperti dibawah ini:

### Uji Normalitas

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov dari Tabel 2 menunjukkan bahwa distribusi residual model regresi tidak berbeda secara signifikan dari distribusi normal ( $p$ -value = 0,200). Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi, menandakan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi salah satu syarat penting dalam analisis regresi linier berganda.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
	N	45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,99354892
Most Extreme Differences	Absolute	0,083
	Positive	0,083
	Negative	-0,063
Test Statistic		0,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

### Uji Multikolinieritas

Analisis multikolinieritas menggunakan nilai Tolerance dan VIF dari Tabel 3 mengindikasikan bahwa tidak ada masalah kolinieritas yang serius di antara variabel independen (ROA, DPR, LDR, DER). Hal ini berarti bahwa variabel-variabel tersebut dapat dimasukkan secara bersama-sama dalam model regresi tanpa menimbulkan bias dalam estimasi parameter.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LN_ROA	0,867	1,153
LN_DPR	0,803	1,246
LN_LDR	0,703	1,423
LN_DER	0,672	1,488

### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
	1 (Constant)	1,874	14,949		0,125
LN_ROA	-0,970	0,683	-0,234	-1,420	,163
LN_DPR	-0,407	0,642	-0,108	-0,634	,529
LN_LDR	-0,203	1,806	-0,021	-0,113	,911
LN_DER	-0,028	1,562	-0,003	-0,018	,986

a. Dependent Variable: LN\_RES

Nilai signifikansi untuk setiap variabel independen diperoleh dari hasil uji heteroskedastisitas metode Park, yang ditunjukkan pada Tabel 4. Hasil uji heteroskedastisitas metode Park menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang signifikan

untuk menolak hipotesis bahwa varians error bersifat konstan (ROA: 0,163; DPR: 0,529; LDR: 0,911; DER: 0,986). Dengan kata lain, asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang dihasilkan dapat memberikan estimasi parameter yang efisien dan konsisten.

### Uji Autokorelasi

Studi ini menggunakan teknik Uji Coba untuk mengambil nilai autokorelasi, seperti yang terlihat pada Tabel 5. Pengujian autokorelasi bertujuan untuk memastikan bahwa kesalahan residual bersifat independen. Berdasarkan *Runs Test*, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,071 mengindikasikan tidak adanya pola autokorelasi yang signifikan. Dengan demikian, residual dalam model memenuhi asumsi independensi, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi  
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0,12013
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	17
Z	-1,807
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,071

a. Median

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	11,237	8,039		1,398	0,170
LN_ROA	1,338	0,368	0,472	3,641	0,001
LN_DPR	1,214	0,345	0,474	3,519	0,001
LN_LDR	0,307	0,971	0,045	0,316	0,754
LN_DER	-1,575	0,840	-0,276	-1,875	0,068

a. Dependent Variable: LN\_Harga\_Saham

Hasil pada Tabel 5 berikut, model regresi OLS memungkinkan kita untuk menentukan kontribusi dari variabel terhadap dependen yang diteliti. Persamaan regresi yang diperoleh dari analisis ini menggambarkan hubungan linier antara variabel yang diteliti. Berikut ini adalah persamaan regresi yang menunjukkan besarnya dampak yang dihasilkan dari perubahan variabel independen terhadap dependen. Koefisien bernilai surplus menunjukkan dampak langsung terhadap harga saham, sedangkan koefisien negatif menunjukkan efek terbalik. Dengan demikian, melalui persamaan regresi ini, dapat ditarik kesimpulan mengenai kontribusi masing-masing variabel dalam memprediksi perubahan harga saham, yang akan digunakan sebagai dasar untuk interpretasi hasil penelitian lebih lanjut.

$$Y = 11,237 + 1,338X_1 + 1,214X_2 + 0,307X_3 - 1,575X_4$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi, interpretasi koefisiennya yaitu: Nilai konstanta sebesar 11,237 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen—ROA, DPR, LDR, dan DER—tetap konstan, harga saham akan menjadi 11,237. Koefisien ROA sebesar 1,338 berarti bahwa untuk setiap kenaikan 1 unit ROA, harga saham akan naik sebesar 1,338 (menunjukkan efek positif pada harga saham). Koefisien DPR sebesar 1,214 menyiratkan bahwa kenaikan satu unit DPR akan menaikkan harga saham sebesar 1,214 (menunjukkan dampak positif kebijakan dividen terhadap harga saham). Koefisien LDR sebesar 0,307 menunjukkan bahwa kenaikan satu unit LDR akan menyebabkan harga saham meningkat sebesar 0,307 (positif, tetapi lebih kecil daripada efek variabel lainnya). Sebaliknya, koefisien DER sebesar -1,575 menunjukkan bahwa kenaikan DER sebesar satu unit akan menurunkan harga saham sebesar 1,575 (mencerminkan dampak negatif akibat risiko keuangan yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi). Oleh karena itu, ROA, DPR, dan LDR berkontribusi terhadap pertumbuhan harga saham, sedangkan DER memiliki efek negatif terhadap harga saham.

### Koefisien Determinasi

Pendekatan ini mengukur tingkat di mana variabel independen menjelaskan variansi atau perubahan dalam variabel dependen. Angka ini menandakan tingkat akurasi model regresi dalam meramalkan variabel dependen berdasarkan dampak variabel independen.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

R	R Kuadrat	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,647 <sup>a</sup>	0,418	0,360	1,04204

a. Predictors: (Constant), LN\_DER, LN\_ROA, LN\_DPR, LN\_LDR

Bersumber pada pendapatan hasil yang tercantum dalam Tabel 7, nilai R Kuadrat yang telah disesuaikan sebesar 0,360 menunjukkan bahwa 36,0% variasi pada faktor dependen Harga Saham dapat dijelaskan oleh faktor independen, yaitu Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), Loan to Deposit Ratio (LDR), dan Debt to Equity Ratio (DER). Sebanyak 64% dari variabilitas data tidak dapat dijelaskan oleh model regresi yang digunakan, yang berarti ada faktor lain yang signifikan namun belum dimasukkan dalam analisis. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun variabel independen memberikan kontribusi yang signifikan, masih terdapat faktor lain yang turut memengaruhi perubahan harga saham.

### Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Penting untuk memahami apakah keseluruhan dari faktor independen dapat berdampak secara berarti terhadap variabel dependen, kita dapat mengujinya dengan menggunakan Pengujian F. Berbeda dengan nilai tabel F sebesar 2,6059, nilai F yang dihitung sebesar 7,185 secara signifikan lebih tinggi, seperti yang terlihat pada Tabel 8. Selain itu,  $0,000 < 0,05$ , yang berarti bahwa nilai signifikansi (value-p) sebesar kurang dari 0,05. Harga saham secara signifikan dipengaruhi oleh variabel independen,

yaitu ROA, DPR, LDR, dan DER, yang masing-masing merupakan Return on Assets, Dividend Payout Ratio, dan Debt to Equity.

Tabel 8. Hasil Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	31,208	4	7,802	7,185	0,000 <sup>b</sup>
Residual	43,434	40	1,086		
Total	74,642	44			

a. Dependent Variable: LN\_Harga\_Saham

b. Predictors: (Constant), LN\_DER, LN\_ROA, LN\_DPR, LN\_LDR

### Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Analisis regresi mengindikasikan bahwa variabel ROA dan DPR secara signifikan mempengaruhi variabel dependen, yaitu harga saham. Nilai taraf kebermaknaan yang kurang dari 0,05 untuk kedua variabel tersebut mendukung penolakan hipotesis nol. Sebaliknya, variabel LDR dan DER tidak menunjukkan pengaruh yang cukup berarti terhadap harga saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai taraf kebermaknaan yang lebih besar dari 0,05. Analisis regresi mengindikasikan bahwa variabel ROA dan DPR secara signifikan mempengaruhi variabel dependen, yaitu harga saham. Nilai taraf kebermaknaan yang kurang dari 0,05 untuk kedua variabel tersebut mendukung penolakan hipotesis nol. Berdasarkan hasil pada Tabel 6, variabel ROA memiliki nilai t sebesar 3,641, jauh di atas t-tabel (2,021), dengan tingkat signifikansi 0,001 yang menunjukkan bukti empiris kuat bahwa ROA memberikan pengaruh positif dan substansial terhadap harga saham. Variabel Dividend Payout Ratio (DPR) juga menunjukkan hasil serupa, dengan nilai t sebesar 3,519 yang melebihi t-tabel (2,021) dan tingkat signifikansi 0,001, menegaskan bahwa DPR secara statistik signifikan memengaruhi harga saham.

Sebaliknya, variabel LDR dan DER tidak menunjukkan pengaruh yang cukup berarti terhadap harga saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai taraf kebermaknaan yang lebih besar dari 0,05. Nilai t untuk LDR hanya sebesar 0,316, jauh di bawah nilai t-tabel, dengan tingkat signifikansi 0,754 yang mengindikasikan pengaruhnya terhadap harga saham sangat lemah atau bahkan tidak ada. Sementara itu, DER memiliki nilai t sebesar -1,875, yang juga lebih kecil dari t-tabel, dengan tingkat signifikansi 0,068, sehingga tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham.

## 4.2. Pembahasan

### Kemampuan Variabel Independen Menjelaskan Varian Variabel Dependen

Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,360 mengindikasikan bahwa model regresi yang dikembangkan mampu menjelaskan sekitar 36% variasi harga saham. Meskipun variabel ROA, DPR, LDR, dan DER memberikan kontribusi signifikan, masih terdapat sekitar 64% variasi yang belum terjelaskan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor eksternal seperti perubahan kebijakan moneter, fluktuasi nilai tukar, atau sentimen investor secara global dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selain itu, faktor-faktor kualitatif seperti reputasi perusahaan, kualitas

manajemen, dan inovasi produk juga dapat memainkan peran penting. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor lain di luar model regresi ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih informatif.

### **Pengaruh Variabel ROA terhadap Harga Saham**

Temuan penelitian ini menguatkan penelitian Pratiwi et al. (2023) yang menemukan korelasi yang menguntungkan antara ROA, profitabilitas, dan harga saham. Meskipun demikian, temuan penelitian ini membantah dan bertentangan dengan simpulan penelitian Husain (2021) dan oleh Djaman & Awalia (2023) yang tidak menemukan pengaruh signifikan ROA. Peningkatan efisiensi pengelolaan aset melalui ROA dapat meningkatkan profitabilitas, meningkatkan kepercayaan investor, dan mendorong apresiasi harga saham. Studi ini mengindikasikan bahwa ROA berperan sebagai variabel intermedier yang menghubungkan kinerja perusahaan dengan respons pasar. Kinerja ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dan kemampuannya dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Sejalan dengan teori sinyal, ROA yang tinggi dapat dianggap sebagai mekanisme komunikasi yang efektif antara perusahaan dan investor. Perusahaan dengan ROA tinggi mengirimkan sinyal kuat kepada pasar bahwa mereka mampu mengelola bisnis secara efisien dan menghasilkan laba yang berkelanjutan, sehingga menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham.

### **Pengaruh Variabel DPR terhadap Harga Saham**

Temuan ini didukung oleh penelitian Ainun (2019) dan Warisman & Amwila (2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen terbukti memberikan pengaruh signifikan dalam mendorong kenaikan harga saham. Akan tetapi, penelitian ini berbeda dengan hasil Rahma & Rinaldo (2023), yang menyatakan pengaruh DPR tidak signifikan. Kebijakan dividen yang baik mencerminkan stabilitas keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor. Pembayaran dividen yang berkelanjutan dan proporsional merupakan indikator kuat mengenai keberlanjutan profitabilitas perusahaan serta komitmen manajemen dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang demikian dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar, yang dapat memicu peningkatan permintaan saham dan, sebagai konsekuensinya, mendorong apresiasi harga saham.

### **Pengaruh Variabel LDR terhadap Harga Saham**

Temuan ini konsisten dengan hasil studi yang telah dilakukan oleh Situmeang (2021) yang menyatakan bahwa LDR tidak signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Aris & Hasaira (2022) yang menemukan pengaruh positif serta Munira & Nurulrahmatia (2021) yang menyatakan pengaruh negatif. Ini menunjukkan bahwa efisiensi likuiditas bank dalam menyalurkan kredit tidak selalu memengaruhi persepsi investor kepada harga saham. Studi ini menunjukkan bahwa LDR sebagai indikator likuiditas bank memiliki pengaruh yang kompleks terhadap harga saham. Tingkat LDR yang optimal bagi setiap bank dapat bervariasi tergantung pada karakteristik bisnis dan kondisi pasar. Oleh karena itu, generalisasi mengenai dampak LDR terhadap harga saham perlu dilakukan dengan hati-hati. Investor seringkali menginterpretasikan LDR sebagai sinyal mengenai

kesehatan finansial dan profil risiko suatu bank. LDR yang terlalu tinggi atau terlalu rendah dapat memicu kekhawatiran investor mengenai likuiditas atau solvabilitas bank, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham

### **Pengaruh Variabel DER terhadap Harga Saham**

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sulistyani & Harianja (2022) yang juga menyimpulkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil ini bertentangan dengan temuan Alifatussalimah & Sujud Atsari (2020) yang menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan. Kehadiran utang yang cukup besar dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko keuangan; namun, analisis ini tidak menemukan dampak yang signifikan terhadap harga dari saham. Studi ini mengindikasikan bahwa struktur modal, yang diwakili oleh DER, bukanlah satu-satunya faktor yang menjelaskan variasi harga saham. Faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki peran yang lebih signifikan dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai intrinsik suatu saham.

### **5. Kesimpulan**

Studi ini menemukan bahwa variabel ROA dan DPR secara signifikan memengaruhi harga saham. Tingginya ROA menunjukkan profitabilitas perusahaan yang kuat, meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham. DPR juga berpengaruh besar, dengan kebijakan dividen yang stabil memberi sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, variabel LDR dan DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun interaksi simultan keempat variabel (ROA, DPR, LDR, DER) secara kolektif memengaruhi perubahan harga saham.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan, di antaranya, seperti terbatasnya periode pada penelitian sehingga belum mencerminkan tren jangka panjang, dan ruang lingkup yang hanya mencakup sektor perbankan sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi ke semua sektor. Fakta bahwa model bukanlah satu-satunya faktor yang dapat memengaruhi harga saham ditunjukkan lebih lanjut oleh nilai R-squared dengan besar 36%. Oleh karena itu, disarankan penelitian selanjutnya memperpanjang periode penelitian, memasukkan faktor lain seperti kondisi makroekonomi, dan memperluas sampel penelitian agar hasilnya lebih relevan dan akurat dalam menjelaskan perubahan harga saham.

### **Ucapan Terimakasih**

Terimakasih kami haturkan yang sebesar-besarnya kepada *Journal of Accounting and Digital Finance*, rekan-rekan kampus MDP, serta dosen pembimbing atas dukungannya dalam penerbitan jurnal ini. Kami sangat menghargai kesempatan untuk berbagi hasil penelitian kami dengan komunitas akademik dan berharap dapat berkontribusi lebih lanjut di masa mendatang.

### **Referensi**

Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.

- Ainun, M. B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Akuntabel*, 16(2), 230–237.
- Alifatussalimah, & Sujud Atsari. (2020). *Pengaruh ROA, NPM, DER, dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia*.
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. Global Eksekutif Teknologi.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley.
- Djamaa, W., & Awalia, S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2018)*.
- Freixas, X., & Rochet, J.-C. (2008). *Microeconomics of Banking*. MIT Press.
- Goh, T. S. (2023). *Financial Distress*. [www.indomediapustaka.com](http://www.indomediapustaka.com)
- Gozali, V., Lindawati, L., Setiawan, R., Maruli, S., & Meliza, J. (2023). The Influence of Non-Performing Loans, Loan to Deposit Ratio and Interest Rates on The Proportion of Micro, Small And Medium Business Credit (MSMEs) In Indonesia. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 4(2), 568-579.
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162 - 175. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.175>
- IDX. (2024). *Jakarta Composite Index and Sectoral Indices Movement - Desember 2023*. IDX. <https://idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/digital-statistic/monthly/stock-price-index/jakarta-composite-index-and-sectoral-indices-movement?filter=eyJ5ZWFyLjoiMjAyMyIuMjI1bnR5b250aGx5In0%3D>
- Irma, Puspitasari, D., Rachamawati, D. W., Husnatarina, F., Suriana, Evi, T., Santoso, A., Anas, M., Muliadi, S., & Sari, D. S. (2021). *Manajemen Keuangan*. *Nuta Media*.
- Irnawati, J., Penerbit, M. M., & Pena Persada, C. V. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Mankiw, N. G. (2020). *Principles of Economics*. Cengage Learning.
- Munira, M., & Nurulrahmatia, N. (2021). Pengaruh LDR Dan CAR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di BEI. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(6), 487. <https://doi.org/10.32493/drb.v4i6.12587>
- Ningrum, E. P. (2021). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. <http://www.PenerbitAdab.id>

- OJK. (2024). Statistik Perbankan Indonesia. <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/Pages/Statistik-Perbankan-Indonesia--Desember-2023.aspx>
- Pratiwi, A., Raiza Herlambang, D., & Nainggolan, F. (2023). *Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham*. 3(3), 33–39. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v3i2.600>
- Rahma, A. N., & Rinaldo. (2023). *Rahma & Rinaldo (2023), "Analisis Pengaruh Financial Distress, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol*.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The bell journal of economics*, 23-40.
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurcahyati, Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Parju, Satrio, A. B., Hanani, T., Hakim, M. Z., Jumiati, E., & Fauzan, R. (2023). Analisis Laporan Keuangan. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Situmeang, H. A. (2021). *Pengaruh CAR, LDR dan NPL Terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019* (Doctoral dissertation, Universitas Medan Area).
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Sulistiyani, T., & Harianja, S. (2022). *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) dan Return on Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Raya Indonesia Tbk Periode 2012-2021*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Triyonowati, M., Si, D., & Maryam, S. E. (2022). *Manajemen Keuangan II Buku Ajar*. [www.indomediapustaka.com](http://www.indomediapustaka.com)
- Warisman, W., & Amwila, P. A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *JIMKES: Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 273–284. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1447>