

Analisa Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset Terhadap *Return* Saham Perseroan

Analysis of Financial Performance, Dividend Policy and Asset Growth Towards The Company's Share Returns

Yohanes Ferry Cahaya¹, Sofa Yulandari²
Perbanas Institute¹
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.²
ferry@perbanas.id

Abstrak - Dalam suatu perusahaan yang telah go public penting untuk diketahui bahwa pergerakan sahamnya sekecil apapun, karena semakin meningkatnya return saham suatu perusahaan akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, yang dapat dinilai dari kinerja keuangan, kebijakan dividen dan pertumbuhan aset. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 6 sampel laporan keuangan perusahaan perbankan dan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi. Analisis data menggunakan eviews 9. Hasil penelitian ini kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap return saham ditunjukkan dengan tstatistik 2,675175 dan signifikan 0,0127 < 0,05, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap return saham ditunjukkan dengan tstatistik 0,210132 dan signifikan 0,8352 > 0,05, dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap return saham ditunjukkan bt tstatistic 2,627618 dan signifikan 0,0142 < 0,05. pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil secara simultan (uji f) Fstatistik > Ftable atau 4,352762 > 2,99 dan 0,013011 < 0,05 menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, kebijakan dividen dan pertumbuhan aset atas pengembalian saham pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Aset, *Return* Saham Return

Abstract - In a company that has gone public it's important for them to know that the movement of the shares is no matter how small it is, because the increasing return of shares in a company will interest investors even more in planting their capital into the company. This study aims to test factors affecting return of shares, which can be assessed by financial performance, dividend policy and asset growth. This study uses secondary data from 6 samples of the banking company's financials statement and sampling using purposive sampling techniques. Classical assumption test in this study include normality test, multicollinearity and heterocedasticity test. Data analysis using multiple linear regression analysis, t test, f test, and test of coefficient of determination. Data analysis using eviews 9. The result of this study, financial performance has significant affect on return of shares indicated by tstatistic 2.675175 and significant 0,0127 < 0,05, dividend policy has has no affect on return of shares indicated by tstatistic 0.210132 and significant 0,8352 > 0,05, and asset growth has significant affect on return of shares indicated bt tstatistic 2.627618 and significant 0,0142 < 0,05. on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), the simultaneous result (f test) Fstatistik > Ftable or 4,352762 > 2,99 and 0.013011 < 0,05 show the significant affect of financial performance, dividend policy and asset growth on return of shares on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

Keywords : Financial Performance, Dividend Policy, Asset Growth, Return Of Shares

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini perekonomian Indonesia dihadapkan pada tantangan yang tidak ringan, baik yang datang dari dalam atau luar perusahaan. Kondisi ini dampak dari perekonomian global yang masih cenderung lambat dan tidak merata. Dalam suatu perusahaan yang telah *go public* sangat penting bagi mereka untuk mengetahui pergerakan saham yang terjadi berapapun besar kecilnya pergerakan tersebut, karena semakin meningkat *return* saham suatu perusahaan maka akan

semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) (Fahmi, 2014:2).

Faktor kedua yang mempengaruhi *return* saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen yang dimaksud adalah kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang serta memaksimalkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta kemakmuran pemegang saham (Agus Sartono, 2014: 281).

Faktor yang terakhir adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset merupakan perusahaan yang memiliki penambahan pendapatan dan laba yang lebih tinggi dari rata-rata perusahaan lain untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan (Tambunan dalam Ardiansyah dan Isbanah, 2017). Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa besar perusahaan dalam menggunakan dananya (Ardiansyah dan Isbanah, 2017).

TINJAUAN LITERATUR

Retun Saham

Menurut Irham Fahmi (2013:152), *Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. *Return* saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *return* saham dari Brigham dan Houston (2010:215) adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. *Return* total terdiri dari capital gain dan yield. Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pada periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu berarti terjadi keuntungan modal dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal. *Return* total sering disebut *return*. Menurut Jogiyanto (2013:235), *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagai berikut (1) *Return* Realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis (2) *Return* Ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Komponen *Return* Saham Menurut Tandelilin (2010:48), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu sebagai berikut (1) Capital Gain yaitu kenaikan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (2) Yield Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. Menurut Samsul (2015:200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut (1) Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:

(a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional (b) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup (2) Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu (a) Laba bersih per saham (b) Nilai buku per saham (c) Rasio hutang terhadap ekuitas (d) Rasio keuangan lainnya.

Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja keuangan Menurut Rudianto (2013:189) yaitu hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan menurut Desy (2012) nilai

pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Alat ukur yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (Hanafi,2009). Menurut Irham Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti dalam membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar atau ketentuan dalam SAK (standar akuntansi keuangan) atau GAAP (generally accepted accounting principl) dan lainnya. Menurut John, J. Wild et al. (2010) kinerja perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan di dalamnya. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Menurut Irham Fahmi (2012:3), ada lima tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan secara umum yaitu (1) Melakukan review terhadap data laporan keuangan (2) Melakukan perhitungan (3) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh, metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, yaitu (a) *Time series analysis* (b) *Cross sectional approach*. (4) Melakukan penafsiran (interpretasi) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan (5) Mencari dan memberikan pemecahan masalah (solution) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Manfaat Kinerja Keuangan Kinerja Keuangan dapat dimanfaatkan oleh manajemen untuk (1) Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara umum (2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan promosi, transfer, dan pemberhentian (3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan serta untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan (4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka (5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan. Pengukuran Kinerja Keuangan terdiri dari (1) *Price Earning Ratio (PER)* (2) *Earning Per Share (EPS)* (3) *Devidend Yield Ratio (DYR)* (4) *Devidend Payout Ratio (DPR)* (5) *Book Value Per Share (BVS)* (6) *Price Book Value (PBV)*

Kebijakan Dividen

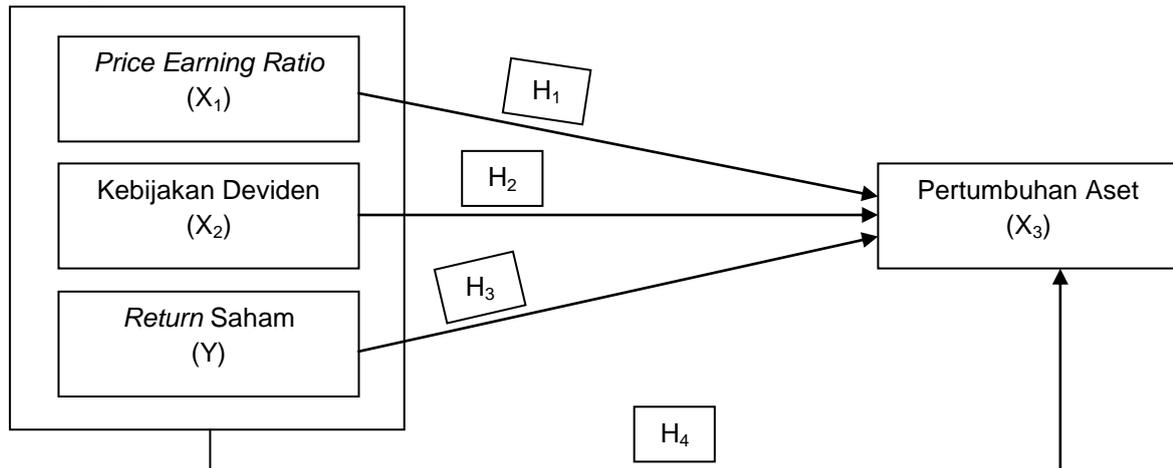
Kebijakan Dividen merupakan pengambilan keputusan terkait dengan laba yang diperoleh perusahaan untuk tahun berjalan akan dibagikan kepada pemegang saham atau laba tersebut akan di tahan sebagi laba di tahan (*retained earning*). Jika laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, maka tingkat pertumbuhan perusahaan perusahaan akan berkurang sehingga akan berpengaruh terhadap saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Devidend Payout Ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (I Made Sudana 2011:167). Ada tiga teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yang dikemukakan oleh I Made Sudana (2011:167), yaitu (1) *Teori Dividend Irrelevance* (2) *Teori Bird in Hand* (3) *Teori Tax Preference*. Kebijakan dividen perusahaan sangat penting dan memerlukan pertimbangan faktor-faktor berikut (1) Perusahaan harus menjaga kepentingan investor sebagai pemegang saham dan bagi para calon investor (2) Kebijakan dividen mempengaruhi program keuangan dan penganggaran modal (*capital budgeting*) perusahaan (3) Kebijakan dividen mempengaruhi *cash flow* perusahaan atau likuiditas perusahaan (4) Kebijakan dividen menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan dengan cara melihat dari pembagian dividennya yang dicerminkan dalam *Devidend Payout Ratio*.

Pertumbuhan Aset

Menurut Aries Heru Prestyo (2011:110) menyatakan pertumbuhan Aset adalah Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik asset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya). *Paradigma asset* sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total asset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan. *Asset growth* menunjukkan bahwa dimana merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Dimana Manajer dalam bisnis

perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Bhaduri dalam Ervina (2011), pertumbuhan asset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan asset dihitung sebagai persentase perubahan asset pada tahun tertentu tahun sebelumnya. Pertumbuhan asset menunjukkan asset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset yang dimiliki diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis untuk penelitian ini adalah (H_1) Terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (H_2) Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham (H_3) Terdapat pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Return Saham (H_4) Terdapat pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Aset secara bersama-sama terhadap Return Saham

METODE PENELITIAN

Jenis metode yang digunakan dalam adalah penelitian kuantitatif dan deskriptif. Populasi penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017 dengan total jumlah populasi sebanyak 43 perusahaan. Teknik sampling yang dipergunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang diambil, sampel perusahaan dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 5 tahun dari tahun 2013 sampai 2017 dan menggunakan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan asset sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Metode perhitungan yang digunakan adalah sebagai berikut (1) Statistik Deskriptif, Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (2) Model Data Panel, model pendekatan yang sesuai untuk mengestimasi data panel yang dapat digunakan (a) *Common Effect Model* adalah merupakan pendekatan yang sederhana karena model *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama (b) *Fixed Effect Model* yaitu satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresinya. Pendekatan ini mengasumsikan adanya perbedaan antar objek walaupun menggunakan koefisien regresi yang sama (c) *Random Effect Model* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel

menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data saling lebih besar dari banyaknya koefisien (3) Pemilihan Model Panel, menggunakan uji signifikan *fixed effect* uji F atau *chow-test*. Kedua, dengan uji *Hausman* (4) Uji Asumsi Klasik, terdiri dari (a) Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, dalam *Eviews*, normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jarque-Bera (JB) dan nilai *Chi Square* tabel (χ^2 tabel) (b) Uji Multikolinearitas, dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda (c) Uji Heteroskedastisitas, dengan melihat *residual graphics* (5) Uji Hipotesis, terdiri dari (a) Uji Parsial (Uji T), digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika $t_o > t_{tabel}$: signifikan, maka H_0 ditolak, H_a diterima, apabila $t_o < t_{tabel}$: tidak signifikan, maka H_0 diterima, H_a ditolak (b) Uji Simultan (Uji F), digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Jika $F_o > F_{tabel}$: signifikan, maka H_0 ditolak, H_a diterima, apabila $F_o < F_{tabel}$: tidak signifikan, maka H_0 diterima, H_a ditolak (c) Koefisien Determinasi, dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu).

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	12.01300	0.393333	14.03567	3.275333
Median	10.74500	0.260000	14.00000	0.070000
Maximum	39.12000	1.810000	28.09000	85.89000
Minimum	0.110000	0.080000	0.170000	-0.900000
Std. Dev.	8.885038	0.336414	5.896379	15.70313
Skewness	1.057116	2.724230	0.161611	5.099548
Kurtosis	4.280563	11.58155	3.236603	27.33069
Jarque-Bera	7.637271	129.1608	0.200567	870.0052
Probability	0.021958	0.000000	0.904581	0.000000
Sum	360.3900	11.80000	421.0700	98.26000
Sum Sq. Dev.	2289.373	3.282067	1008.251	7151.058
Observations	30	30	30	30

Sumber: data diolah penelliti pakai *Eviews* versi 9

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa: Variabel Kinerja Keuangan selama periode penelitian adalah memiliki *mean* sebesar 12.01300 standar deviasi sebesar 8.885038 nilai terbesar 39.12000 dan terkecil 0.110000. Kebijakan Dividen memiliki *mean* sebesar 0.393333 standar deviasi sebesar 0,336414 nilai terbesar 1.810000 dan terkecil 0.080000. Pertumbuhan Aset memiliki *mean* sebesar 14.03567 standar deviasi sebesar 5.896379 nilai terbesar 28.09000 dan terkecil 0.170000. Dan *Return Saham* memiliki *mean* sebesar 3.275333 standar deviasi sebesar 15.70313 nilai terbesar 85.89000 dan terkecil - 0.900000.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.305336	(5,21)	0.9042

Sumber: data diolah *eviews* 9

Berdasarkan Tabel 4 tingkat signifikan *Cross-Section F* sebesar 0,9041. Tingkat signifikansi

tersebut lebih besar daripada 0,05 yang berarti Hipotesis H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa metode *Comon Effect* merupakan metode analisis yang lebih sesuai untuk digunakan.

Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq.Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber: data diolah eviews 9

Berdasarkan Tabel 3 tingkat signifikansi *Cross-Setion random* sebesar 1,0000. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti Hipotesis H_a ditolak. Hal ini menunjukkan model *random effect* yang di terima. Berdasarkan uji *chow* model panel yang di pilih adalah model *fixed effect*, dan uji *hausman* model panel yang di pilih adalah model *random effect*. Dalam hal ini diperlukannya uji LM karena dalam 2 uji menunjukan model yang berbeda, yaitu model *fix effect dan random effect*.

Uji Langrange Multiplier (LM)

Tabel 4. Uji Langerange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided(all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.811676 (0.1783)	1.651722 (0.1987)	3.463398 (0.0627)
Honda	-1.345985 --	1.285193 (0.0994)	-0.042986 --
King-Wu	-1.345985 --	1.285193 (0.0994)	0.060603 (0.4758)
Standardized Honda	-1.041790 --	1.764806 (0.0388)	-2.609877 --
Standardized King-Wu	-1.041790 --	1.764806 (0.0388)	-2.464040 --
Gourierioux, et al.*	-- --	-- --	1.651722 (>= 0.10)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1 %	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: data diolah eviews 9

Berdasarkan tabel 4 nilai *cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0.1783 > 0.05 artinya bahwa H_a ditolak dan model yang lebih tepat digunakan yaitu *comon effect model*. Berdasarkan dari ketiga pengujian yang dilakukan maka menghasilkan kesimpulan, antara lain :

Tabel 5. Kesimpulan Hasil Pemilihan Pengujian Model Regresi

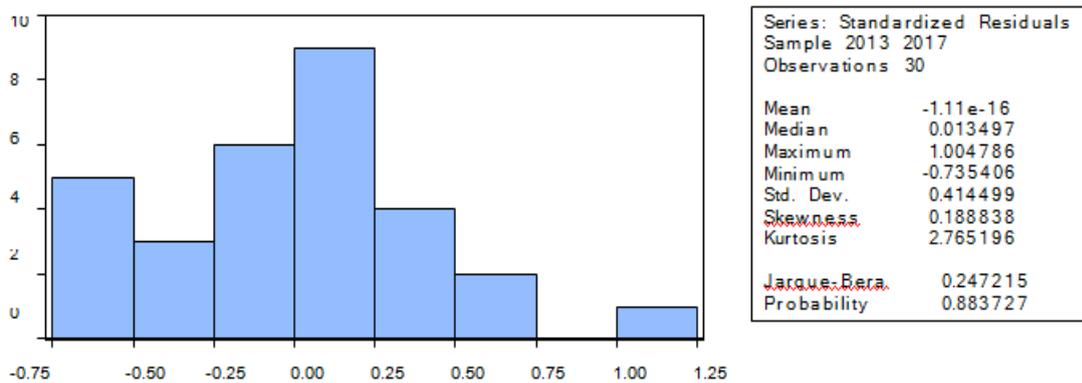
No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Cow	Common Effect Model atau Fixed Effect Model	common Effect Model
2	Uji Hausman	Fixed Effect Model atau Random Effect Model	Random Effect Model
3	Uji Lagrange Multiplier dengan Breusch-Pagan	Common Effect Model atau Random Effect Model	common effect Model

Sumber : Hasil diolah penulis

Setelah dilakukan penaksiran model, maka model yang lebih tepat digunakan adalah *commoneffect model* (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2 Uji Normalitas

Sumber : data diolah peneliti pakai Eviews versi 9

Berdasarkan gambar diatas nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.247215 dan *Probability* sebesar 0,883727 > 0,05. Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa nilai JB untuk variabel penelitian pada seluruh perusahaan perbankan yang diamati mempunyai nilai signifikansi diatas 0,05 sehingga data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

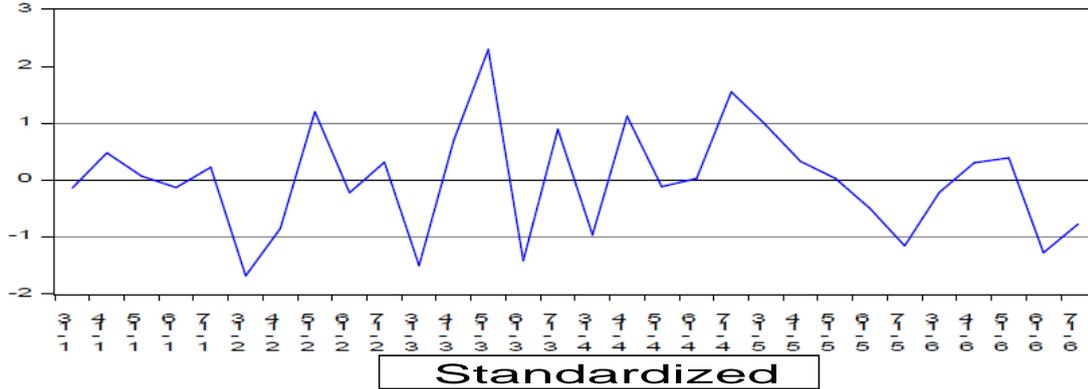
Tabel 6. Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.318579	-0.162083
X2	0.318579	1.000000	-0.188767
X3	-0.162083	-0.188767	1.000000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel bebas lebih kecil dari 0,8. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi korelasi antar variabel bebas.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3 Uji Heterokedastisitas

Sumber : data diolah peneliti pakai Eviews versi 9

Berdasarkan grafik tersebut, tidak menunjukkan suatu pola, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pemilihan estimasi model, maka terpilihlah *random effect model* dengan hasil estimasi sebagai berikut :

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Pengujian Parsial

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.025977	0.009710	2.675175	0.0127
X2	0.054152	0.257703	0.210132	0.8352
X3	0.037112	0.014124	2.627618	0.0142
C	-0.782251	0.271102	-2.885447	0.0078

Sumber: data diolah eviews 9

Dari hasil output *Eviews 9*, maka dapat disimpulkan (1) Diketahui nilai prob. untuk pengaruh X_1 terhadap Y sebesar $0,0127 < 0,05$ bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima (2) Diketahui nilai prob. untuk pengaruh X_2 terhadap Y sebesar $0,8352 > 0,05$ bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak (3) Diketahui nilai prob. untuk pengaruh X_3 terhadap Y sebesar $0,0142 < 0,05$ bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Signifikansi Parsial (Uji f)

Tabel 8. Hasil Pengujian simultan

F-statistic	4.352762	Durbin-Watson stat	2.174444
Prob(F-statistic)	0.013011		

Sumber: data diolah eviews 9

Berdasarkan hasil estimasi diatas, *F-statistics* mempunyai nilai sebesar 4,352762 atau lebih besar dari F_{table} sebesar 2,99. Sedangkan nilai probabilitas *F-statistics* 0.013011 atau lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.334328	Mean dependent var	0.072000
Adjusted R-squared	0.257520	S.D. dependent var	0.072000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

Pada aplikasi *Eviews 9*, koefisien determinasi ditunjukkan oleh *Adjust R^2* . Pada penelitian ini *Adjust R^2* mempunyai nilai sebesar 0.257520. Artinya variabel independen yang ada dalam model dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 25,75% sedangkan 74,25% sisanya dijelaskan oleh

variabel lain di luar model.

Pembahasan (1) Pengaruh Kinerja Keuangan (X_1) terhadap *Return* Saham (Y), Berdasarkan output persamaan diatas dan hasil uji t, yaitu koefisien sebesar 0,025977 dan nilai t_{hitung} (2,675175) > t_{tabel} (2,05183) dengan signifikansi sebesar 0.0127 dibawah 0,05, dapat diketahui bahwa koefisien variable Kinerja Keuangan bernilai positif dan berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Kinerja Keuangan sebesar 1% akan meningkatkan *Return* Saham sebesar 0,025977% (2) Pengaruh Kebijakan Dividen (X_2) terhadap *Return* Saham (Y), Berdasarkan output persamaan diatas dan hasil uji t, yaitu koefisien sebesar 0.054152 dan nilai t_{hitung} (0,210132) > t_{tabel} (2,05183) dengan signifikansi sebesar 0.8352 diatas 0,05, dapat diketahui bahwa koefisien variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Kebijakan Dividen sebesar 1% akan meningkatkan *Return* Saham sebesar 0,054152%. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori *Irrelevant theory* yang menyatakan bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan sehingga *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang tercerminkan dengan *return* saham (3) Pengaruh Pertumbuhan Aset (X_3) terhadap *Return* Saham (Y), Berdasarkan output persamaan diatas dan hasil uji t, yaitu koefisien sebesar 0.037112 dan nilai t_{hitung} (2,627618) > t_{tabel} (2,05183) dengan signifikansi sebesar 0.0142 dibawah 0,05, dapat diketahui bahwa koefisien variabel Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Pertumbuhan Aset sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,037112% (4) Pengaruh Kinerja Keuangan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Pertumbuhan Aset (x_3) terhadap *Return* Saham (Y), Dapat dilihat bahwa F-hitung menunjukkan nilai 4,352762 dengan tingkat signifikansi dibawah 5 persen atau 0,05 sedangkan F-tabel menunjukkan nilai sebesar 2,99 yang berarti bahwa F hitung > F tabel dan nilai signifikansi sebesar 0.013011 < 0.05 yang berarti Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Aset secara bersama sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian serta hasil analisis yang telah dilakukan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut

(1) Pengaruh Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien sebesar 0,025977 dan nilai t_{hitung} (2,675175) > t_{tabel} (2,05183) dengan signifikansi sebesar 0.0127 dibawah 0,05 (2) Pengaruh Kebijakan Dividen tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien sebesar 0.054152 dan nilai t_{hitung} (0,210132) > t_{tabel} (2,05183) dengan signifikansi sebesar 0.8352 diatas 0,05 (3) Pengaruh Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien sebesar 0.037112 dan nilai > t_{tabel} (2,05183) dengan signifikansi sebesar 0.0142 dibawah 0,05 (4) Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung > F-table atau 4,352762 > 2,99 dengan probabilitas F-statistics sebesar 0.013011 atau lebih kecil dari 0,05 dan koefisien determinasi sebesar 25,75%.

REFERENSI

Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Analisis Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Volume 5 Nomor 3*, 1565-1574.

Arsita, D., & Astohar. (Mei 2012). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode 2005- 2009). *Jurnal*

Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen keuangan*. Bandung: Alfabeta.

M, H., & A, H. (2009). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Ke 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Prasetyo, A. H. (2011). *Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan Cetakan 1*. Jakarta: PPM.

Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategi*. Jakarta: Erlangga.

Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan, Teori Dan Alikasi*. Yogyakarta: BPF. Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.