

**CAPITAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen**

Volume 5 Nomor 1 September 2021

ISSN: 2598-9022 (Print) / ISSN: 2598-9618 (Online)

Doi: 10.25273/capital.v4i1.

The article is published with Open Access at: <http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/capital/index>

## **KEBIJAKAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN DAN LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Dimas Galuh Surya**, Program Pascasarjana Universitas Terbuka, [dimas.galuh.surya@gmail.com](mailto:dimas.galuh Surya@gmail.com)

**Abstract:** *This research aims to analyze the influence of Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Return on Equity and Return on Asset on the Stock Return of Banks Company and Financial Institutions Non Bank company in Indonesia Stock Exchange between 20016-2018. The sample was taken by purposive sampling method with 29 Banks Company and 27 Financial Institutions Non Bank company. The analysis technique used here is multiple regression and Chow Test analysis. The test result showed that Dividend Payout Ratio has significantly positive effect on Stock Return of Banks Company, meanwhile significantly negative effect on Stock Return of Financial Institutions Non Bank company. Return on Equity has significantly positive effect on Stock Return of Financial Institutions Non Bank company. Based on the Chow Test result, there are comparative difference in the influence of Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Return on Equity and Return on Asset on the Stock Return of Banks Company and Financial Institutions Non Bank company..*

**Keywords:** *Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Return on Equity, Return on Asset, Stock Return*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan* dan *Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 20016-2018. Berdasarkan seleksi sampel dengan metode *purposive sampling* diambil jumlah 29 Perusahaan Perbankan dan 27 Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan *Chow Test*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan*, di sisi lain berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank*. *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank*. Berdasarkan hasil analisis *Chow Test* dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh *Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan* dan *Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank*.

**Kata Kunci:** *Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Return on Equity, Return on Asset, Return Saham.*

**Diajukan Juni; Disetujui Agustus; Diterbitkan September 2021**

**Citation:** Galuh, Dimas. (2021). Kebijakan Deviden dan Dampaknya Terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *CAPITAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 5(1), 15 – 28. Doi.org/10.25273/capital.v4i1.



Copyright ©2021 CAPITAL : Jurnal Ekonomi dan Manajemen

Published by Universitas PGRI Madiun. This work is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International Licens

## A. PENDAHULUAN

Persaingan usaha yang semakin ketat akan mendorong perusahaan untuk selalu berusaha meningkatkan kinerja. Karena baik buruknya kinerja perusahaan akan berdampak pada nilai pasar dan memengaruhi minat investor untuk menanam atau menarik investasinya dari sebuah perusahaan.

Perusahaan manapun pasti menginginkan pertumbuhan sekaligus tetap mampu memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Namun kedua hal yang menjadi tujuan perusahaan tersebut merupakan kondisi yang berlawanan. Untuk mencapainya perusahaan harus mampu mengambil kebijakan terkait proporsi pendapatan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen, yang dalam hal ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Pembayaran dividen yang besar akan semakin mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal, dan tentunya dapat memperlambat pertumbuhan laba. Sebaliknya jika sebagian besar laba ditahan oleh perusahaan, maka bagian dari dividen yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil.

Lembaga keuangan baik itu bank maupun lembaga keuangan bukan bank mempunyai peran yang sangat penting bagi aktivitas perekonomian melalui perannya yang mampu menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat secara efektif. Selain itu, bersama industri lainnya keduanya turut aktif berperan serta dalam pasar modal. Adapun kondisi sektor keuangan saat ini relatif terjaga dengan kondisi likuiditas yang baik, dan risiko kredit yang masih dalam level aman, serta kemampuan menjaga rasio likuiditas yang cukup merata (KSK, BI, 2019). Kondisi tersebut menjadikan sektor keuangan tetap menjadi salah satu alternatif utama sebagai sarana berinvestasi saham di pasar modal bagi investor.

Investor yang rasional, didalam mengambil keputusan investasi akan didahului dengan suatu proses analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan memengaruhi *return* saham (Aisah & Mandala, 2016). Terdapat dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis saham, pertama yaitu analisis teknikal yang digunakan untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga. Berikutnya adalah analisis fundamental yang digunakan untuk menilai saham perusahaan melalui tahapan analisis ekonomi dan pasar modal, analisis industri, serta analisis perusahaan (Tandelilin, 2017).

Pergerakan *return* saham perusahaan sektor perbankan dan lembaga keuangan bukan bank untuk periode tahun 2016-2018 diantaranya diakibatkan karena adanya pengaruh beberapa variabel yaitu yaitu *earning per share*, *return on equity*, dan *return on asset*. Dimana terjadi penurunan rata-rata *return* saham perusahaan sektor perbankan dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 sebesar 30,46 persen pada tahun 2016 menjadi 26,80 persen pada tahun 2017 dan menjadi sebesar -4,43 persen pada tahun 2018. Hal tersebut diikuti dengan *dividend payout ratio* yang meningkat pada tahun 2017 yaitu dari 15,19 persen ke 17,87 persen dan kemudian turun pada tahun 2018 menjadi sebesar 9,31 persen.

Adapun hal berbeda terjadi pada perusahaan lembaga keuangan bukan bank dimana terjadi kenaikan *return* saham pada tahun 2016 sebesar 13,60 persen menjadi 29,23 persen pada tahun 2017, namun turun menjadi 8,15 persen di tahun 2018. Hal tersebut diikuti dengan *Dividend Payout Ratio* yang turun pada tahun 2017 dibanding 2016 sebesar 20,21 persen ke 14,62 persen dan naik pada tahun 2018 sebesar 17,58 persen. Kemudian *Earning per Share* mengalami arah pergerakan yang sama dengan *return* saham yaitu naik dari tahun 2016 ke 2017 sebesar Rp108,60 ke Rp121,37 dan turun pada tahun 2018 menjadi Rp114,06.

Berdasarkan hal-hal tersebut di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh positif *Dividend Payout Ratio* terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank?
2. Apakah terdapat pengaruh positif *Earning per Share* terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank?
3. Apakah terdapat pengaruh positif *Return on Equity* terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank?
4. Apakah terdapat pengaruh positif *Return on Asset* terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank?
5. Apakah terdapat perbedaan pengaruh antara DPR, EPS, ROE, dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank?

## B. TINJAUAN PUSTAKA

Motivasi investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah untuk memaksimalkan *return* baik berupa dividen maupun *capital gains*. Menurut Tandelilin, (2017) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keputusan investor untuk berani menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Pada investasi saham terdapat dua jenis komponen penghasilan atau *return* yaitu *yield* yang ditunjukkan oleh besarnya dividen yang dibayarkan dan *capital gain (loss)* yang ditunjukkan dalam kenaikan atau penurunan harga yang dapat memberikan keuntungan (kerugian).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) menurut Martono dan Harjito (2007) merupakan keputusan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai penambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Sebagaimana dijelaskan pada teori *The Bird in The Hand* yang dikembangkan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1962), dimana pemilik saham akan lebih menyukai pembayaran dividen saat ini dibandingkan menundanya untuk memperoleh *Capital Gain* di masa datang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitriana *et al.* (2016), Astarina *et al.* (2019), Ananta dan Mawardi (2020), serta Sinaga *et al.* (2020).

Kinerja perusahaan merupakan suatu hal yang turut mempengaruhi perkembangan harga saham. *Earning per Share (EPS)* menggambarkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham, jika seluruh pendapatan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen (Murhadi, 2018). Semakin tinggi *Earning per Share (EPS)* akan menarik investor untuk mau membeli saham perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Mulyo *et al.* (2015) serta Janitra dan Kesuma (2015).

Alat ukur lain yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja perusahaan adalah melalui rasio *Return on Equity (ROE)*. ROE mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya (Murhadi, 2018). Perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional) biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham di lantai bursa (Umam dan Susanto, 2017). Hal tersebut sesuai dengan penelitian

sebelumnya yang telah dilakukan oleh Fitriana *et al.* (2016), Hakim dan Abbas (2019) serta Simorangkir (2019).

*Return on Asset* (ROA) juga merupakan alat ukur penting untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return on Asset* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset (Murhadi, 2018). Semakin tinggi ROA akan mendorong peningkatan *return* saham bagi investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Kindangen (2016) serta Aryaningsih *et al.* (2018).

### **C. METODE PENELITIAN**

#### **Desain Penelitian**

Penelitian ini dirancang menggunakan metode kuantitatif yang melibatkan angka-angka dan teknik analisis yang menggunakan statistik. Pengujian akan dilaksanakan terhadap variabel dependen dan independen yaitu *return* saham sebagai variabel dependen, dan *Dividend Payout Ratio* (X1), *Earning Per Share* (X2), *Return on Equity* (X3) serta *Return on Asset* (X4) sebagai variabel independen.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan dan perusahaan lembaga keuangan bukan bank (LKBB) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan periode yang dipilih adalah tahun 2016-2018. Sampel diambil dengan menggunakan metode pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*), yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan informasi yang diinginkan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti (Sekaran dan Bougie, 2017).

#### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, selain peneliti yang melakukan studi saat ini (Sekaran dan Bougie, 2017). Jenis data yang dihimpun untuk mendukung penelitian ini meliputi nilai harga saham, pembayaran dividen, laba bersih, jumlah saham yang beredar, nilai aset serta nilai ekuitas yang bersumber dari laporan keuangan masing-masing perusahaan publik perbankan dan lembaga keuangan bukan bank periode tahun 2016-2018, serta data perusahaan yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

## Metode Analisis Data

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis statistik dengan persamaan regresi berganda (*multiple regression*) dengan bantuan program pengolahan statistik SPSS (*Statistical Package for The Social Sciences*). Adapun untuk menguji apakah terdapat perbedaan pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank digunakan *Chow-Test* yang digunakan untuk menguji perbandingan dua kelompok atau lebih dan untuk menjawab pertanyaan apakah kedua kelompok tersebut merupakan subyek proses ekonomi yang sama (Ghozali, 2018).

## Operasionalisasi Variabel

Variabel adalah apa pun yang dapat membedakan atau mengubah nilai (Sekaran dan Bougie, 2017). Adapun penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*).

### 1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Tujuan penelitian adalah untuk memahami dan mendeskripsikan variabel terikat, atau menjelaskan variabilitasnya, atau memprediksinya (Sekaran dan Bougie, 2017). Variabel terikat pada penelitian ini adalah *return* saham yang merupakan total antara penerimaan dividen dengan *capital gain*.

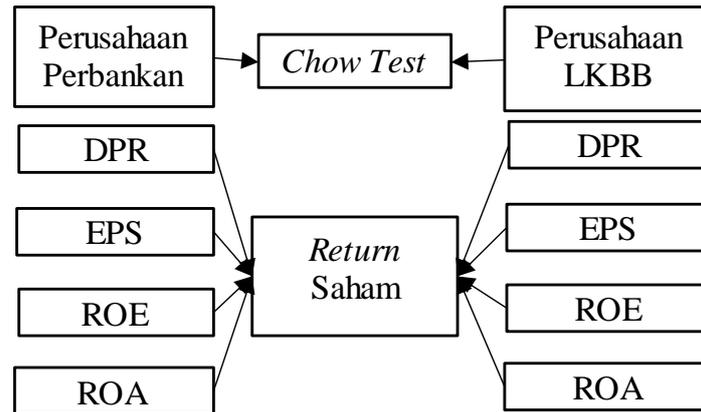
### 2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif (Sekaran dan Bougie, 2017). Adapun variabel bebas pada penelitian ini terdiri dari:

- a. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Dihitung dengan membagi *Dividend per Share* dengan *Earning per Share*.
- b. *Earning per Share* (EPS) adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. Dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar.
- c. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang

saham pada perusahaan tersebut. ROE dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total modal.

- d. *Return on Asset* merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya. Dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.



**Gambar 1 Model Penelitian**

Gambar di atas menunjukkan model penelitian yang selanjutnya dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank.

H2: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank.

H3: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank.

H4: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank.

H5: Terdapat perbedaan pengaruh DPR, EPS, ROE dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan dan perusahaan lembaga keuangan bukan bank.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi pada penelitian ini ditujukan untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan antara variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap *return* saham.

**Tabel 1**

**Koefisien Korelasi dan Determinasi**

<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
Return Saham <sub>Bank</sub>	0,341	0,117	0,073
Return Saham <sub>LKBB</sub>	0,381	0,145	0,100

Berdasarkan Tabel 1 di atas, diketahui nilai koefisien determinasi *R square* untuk *return* saham kelompok perbankan sebesar 0,117 yang berarti bahwa variabel *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* dapat menjelaskan variabel *return* saham sebesar 11,7% sedangkan sisanya 88,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Adapun nilai koefisien determinasi *R square* untuk *return* saham kelompok lembaga keuangan bukan bank sebesar 0,145 yang berarti bahwa variabel *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* dapat menjelaskan variabel *return* saham sebesar 14,5% sedangkan sisanya 85,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

### Uji F

Uji Simultan (Uji F) dilakukan untuk untuk menguji pengaruh secara simultan dari variabel independen terhadap variabel terikat.

**Tabel 2**

**Analisis Regresi Uji Simultan (Uji F)**

<b>Model</b>	<b>F-Hitung</b>	<b>Sig</b>	<b>Keterangan</b>
Return Saham <sub>Bank</sub>	2,789	0,032	Signifikan
Return Saham <sub>LKBB</sub>	3,231	0,017	Signifikan

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung persamaan  $ReturnSaham_{BANK}$  sebesar 2,789 dengan signifikan  $0,032 < 0,050$  yang artinya secara bersama-sama terdapat pengaruh antara variabel *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity*, dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan.

Adapun nilai F hitung untuk persamaan  $ReturnSaham_{LKBB}$  adalah sebesar 3,231 dengan signifikan  $0,017 < 0,05$  yang artinya secara bersama-sama terdapat pengaruh antara variabel *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Equity*, dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* perusahaan lembaga keuangan bukan bank.

### Uji Parsial (Uji t)

Kemudian untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial, maka digunakan uji t yang menunjukkan pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 3**  
**Analisis Regresi Uji Parsial (Uji t)**

Model	Perbankan			Lembaga Keuangan Bukan Bank		
	B	t	Sig.	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	0,006	0,071	0,943	0,128	1,273	0,207
DPR	0,504	2,134	0,036	-0,237	-2,977	0,004
EPS	0,000	-0,956	0,342	-0,001	-1,394	0,167
ROE	0,001	0,029	0,977	0,016	1,848	0,069
ROA	0,080	0,832	0,408	0,002	0,089	0,929

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Return\ Saham_{bank} = 0,006 + 0,504DPR_{it} + 0,000EPS_{it} + 0,001ROE_{it} + 0,080ROA_{it}$$

$$Return\ Saham_{LKBB} = 0,128 - 0,237DPR_{it} - 0,001EPS_{it} + 0,016ROE_{it} + 0,002ROA_{it}$$

*Dividend Payout Ratio* menghasilkan nilai signifikan *value* sebesar 0,036 untuk kelompok perbankan dan 0,004 untuk kelompok lembaga keuangan bukan bank. Oleh karena, *sig value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham terbukti berpengaruh dan signifikan baik untuk kelompok perbankan maupun kelompok lembaga keuangan bukan bank.

*Earning per Share* menghasilkan nilai signifikan *value* sebesar 0,272 untuk kelompok perbankan dan 0,167 untuk kelompok lembaga keuangan bukan bank. Oleh karena, *sig value* > 0,05, maka dapat disimpulkan pengaruh *Earning per Share* terhadap *return* saham terbukti tidak signifikan baik untuk kelompok perbankan maupun kelompok lembaga keuangan bukan bank.

*Return on Equity* perusahaan perbankan menghasilkan nilai signifikan *value* sebesar 0,923 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham perusahaan perbankan terbukti tidak signifikan. Adapun untuk kelompok lembaga keuangan bukan bank memiliki signifikan *value* sebesar 0,069 lebih besar dari 0,05 namun masih dibawah signifikan *value* sebesar 10% atau 0,10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan lembaga keuangan bukan bank.

*Return on Asset* menghasilkan nilai signifikan *value* sebesar 0,385 untuk kelompok perbankan dan 0,929 untuk kelompok lembaga keuangan bukan bank. Oleh karena, *sig value* > 0,05, maka dapat disimpulkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham terbukti tidak signifikan baik untuk kelompok perbankan maupun kelompok lembaga keuangan bukan bank.

### **Chow Test**

Dua kelompok atau lebih dapat diuji perbandingannya, dan untuk menjawab pertanyaan apakah kedua kelompok tersebut merupakan subyek proses ekonomi yang sama, dapat menggunakan uji *Chow Test* (Ghozali, 2018). Berikut ini disajikan nilai *residual sum of square* untuk kelompok perbankan dan lembaga keuangan bukan bank pada tabel 4 dan 5 serta *residual sum of square* gabungan kedua kelompok tersebut pada tabel 6:

**Tabel 4**  
**Output ANOVA Perusahaan Perbankan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,398	4	0,350	2,789	,032 <sup>b</sup>
	Residual	10,276	82	0,125		
	Total	11,674	86			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), ROA, DPR, EPS, ROE

**Tabel 5**  
**Output ANOVA Perusahaan Lembaga Keuangan Bukan Bank**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,062	4	0,515	3,231	,017 <sup>b</sup>
	Residual	12,123	76	0,160		
	Total	14,184	80			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), ROA, DPR, EPS, ROE

**Tabel 6**  
**Output ANOVA Perusahaan Gabungan**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,867	4	0,467	3,171	,015 <sup>b</sup>
	Residual	23,996	163	0,147		
	Total	25,863	167			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), ROA, EPS, DPR, ROE

Dengan jumlah  $n$  sebanyak 168 dan jumlah parameter yang diestimasi ( $k$ ) sebesar 4 maka didapat perhitungan *chow test* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 RSS_{ur} &= RSS_{ur1} + RSS_{ur2} \\
 &= 10,276 + 12,123 \\
 &= 22,399 \\
 F_{Hitung} &= \frac{(RSS_r - RSS_{ur}) / k}{(RSS_{ur}) / (n_1 + n_2 - 2k)} \\
 &= \frac{(23,996 - 22,399) / 4}{(22,399) / (87 + 81 - (2 \cdot 4))} \\
 &= \frac{1,597 / 4}{(22,399) / 160} \\
 &= \frac{0,3992}{0,1400} \\
 &= 2,851
 \end{aligned}$$

Dari tabel F dengan  $df = 160$  dan  $k = 4$  tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai  $F_{tabel}$  2,45.  $F_{Hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $2,851 > 2,45$ ). sehingga  $H_0$  ditolak atau  $H_5$  diterima, yang berarti dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh antara DPR, EPS, ROE, dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank.

## E. SIMPULAN

*Dividend Payout Ratio* terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Namun berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan lembaga keuangan bukan bank. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian atau  $H_1$  diterima untuk kelompok perusahaan perbankan dan  $H_1$  ditolak untuk kelompok perusahaan lembaga keuangan bukan bank.

*Return on Equity* terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan lembaga keuangan bukan bank (LKBB). Namun tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Dengan demikian hipotesis ketiga atau  $H_3$  diterima untuk kelompok perusahaan lembaga keuangan bukan bank, dan tidak dapat didukung atau ditolak untuk kelompok perusahaan perbankan.

*Earning per Share* dan *Return on Asset* terbukti tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank (LKBB). Dengan demikian hipotesis kedua atau  $H_2$  dan hipotesis keempat atau  $H_4$  tidak dapat didukung atau ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian dengan *Chow-Test* diketahui terdapat perbedaan pengaruh antara DPR, EPS, ROE, dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan bank. Dengan demikian hipotesis kelima atau  $H_5$  yang menyatakan “Terdapat perbedaan pengaruh DPR, EPS, ROE dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan dan perusahaan lembaga keuangan bukan bank (LKBB)” diterima.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham*.
- Ananta, A. A. P., & Mawardi, I. (2020). Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio*, dan *Dividen Yield* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(10), 1913–1928.
- Aryaningsih, Y. Y., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh *Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE)* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Consumer Good (Food And Beverages)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4).

- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar pada BEI Periode 2007-2013*. *Journal of Accounting*, 2(2).
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. 1959. Dividends, Earnings, and Stock Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 99-105. Kajian Stabilitas Keuangan (KSK), No. 32, Maret 2019. Bank Indonesia: Jakarta.
- Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2019). Pengaruh *Price Earning Ratio, Earning per Share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham (Pada Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 1–20.
- Janitra, P. V. V., & Kesuma, I. K. W. (2015). Pengaruh EPS, ROI dan EVA terhadap *Return Saham Perusahaan Otomotif di BEI*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 1831-1844.
- Lintner, J. 1962. Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations. *The review of Economics and Statistics*, 243-269.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mulyo, S. D., Raharjo, K., & Arifati, R. (2015). Analisis Pengaruh *Price Earnings Ratio, Dividend Yield, Market to Book Ratio* dan *Earning per Share* terhadap *Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2010-2013)*. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Murhadi, W. R. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Putra, F. E. P. E., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh *Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014)*. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(3), 235-245.

- Sekaran dan Bougie. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Buku 1 dan 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164.
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020). *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio* dan *Size* terhadap *Return Saham* Perusahaan *Trade, Service & Investment* Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 311–318.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Yesita Astarina, S. E., Laili Dimiyati, S. E., & Widia Nopita Sari, S. E. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*, 9(2), 72–83.