



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research
Volume 4 Nomor 4 Tahun 2024 Page 15329-15345
E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246
Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Rudimanta Ginting¹, Martin^{2✉}, Ahmad Fadli³, Dompok Pasaribu⁴, Dio Edward Pahala Manik⁵
(1),(2),(3) Universitas Mahkota Tricom Unggul, (4),(5) Universitas Methodist Indonesia
Email: martin@mtu.ac.id^{2✉}

Abstrak

Analisis ini bertujuan untuk memahami bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan dan cara perusahaan membiayai asetnya atau struktur modalnya dapat mempengaruhi tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari saham perusahaan tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang beroperasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan variable variabel debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI periode 2017-2021. Hasil yang tidak signifikan tersebut menggambarkan bahwa terdapat penilaian yang berbeda dari investor mengenai arti penting hutang terhadap perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham.
Keyword: *Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Return Saham*

Abstract

This analysis aims to understand how the financial performance of a company and the way the company finances its assets or its capital structure can influence the level of return that investors obtain from the company's shares. The population in this research is all banking companies operating in Indonesia which are listed on the Indonesian Stock Exchange. The sampling technique was carried out by purposive sampling. The research results show that the debt to equity ratio (DER) variable has an insignificant positive influence on banking company stock returns on the IDX for the 2017-2021 period. These insignificant results illustrate that there are different assessments from investors regarding the importance of debt to the company. These results indicate that the DER variable is not a factor that influences stock returns.

Keywords: *Financial Performance, Capital Structure, Stocks Return*

PENDAHULUAN

Sektor perbankan merupakan sektor utama dalam menggerakkan perekonomian Indonesia. Perbankan berperan penting dalam mengalirkan dana dari pemodal ke peminjam, sehingga memungkinkan perekonomian untuk berkembang. Perbankan juga memainkan peran penting dalam memberikan jasa-jasa keuangan, seperti pembiayaan, asuransi, dan jasa investasi, yang membantu dalam meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, perbankan juga berperan dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan mencegah krisis keuangan. Berdasarkan sahamtop.com sektor perbankan menjadi incaran para investor karena jika dibandingkan dengan sektor lain emiten perbankan mengalami diskon harga paling besar dibandingkan emiten lainnya sehingga valuasi emiten-emiten tersebut sangat menarik. Hal ini mendorong banyak investor untuk membeli saham di sektor ini karena *return saham* yang lebih besar jika dibandingkan dengan emitan lain.

Namun terlepas dari hal sebelumnya seorang investor umumnya melakukan analisis keuangan untuk memprediksi harga saham di masa depan dan mendapatkan *return* dan keuntungan yang diharapkan. *Return* saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus menanggung resiko yang lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang ditanggung juga rendah. Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Investor biasanya melakukan

penilaian dan pengamatan terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan terus memantau laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut .

Kinerja keuangan merupakan representasi dari aktivitas operasional yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan rasio seperti rasio keuangan Likuiditas, rasio keuangan Solvabilitas, rasio keuangan Aktivitas, dan rasio keuangan Profitabilitas.. (A. Putra & Nuzula, 2017). Baiknya penilaian kinerja keuangan dapat diukur dari aspek profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Gibson (2011) profitability menjadi perhatian penting bagi pemegang saham karena memperoleh pendapatan dalam bentuk dividen. Maka perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mendapatkan respon positif dari pemegang saham, respon positif tersebut akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan sebagai indikator oleh investor adalah *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan variabel penting dalam analisa sekuritas karena merupakan komponen kunci dalam menentukan pertumbuhan laba dan pertumbuhan dividen (Jones, 2014). Dividen yang tumbuh akan menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya, sehingga secara otomatis dengan adanya peningkatan permintaan maka harga saham juga akan meningkat.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wajid Khan, et.al., (2013), Trian na Ghi (2015) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ginting (2012), Susilowati & Turyanto (2011), Budialim (2013) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Akibat adanya perbedaan hasil terhadap penelitian sebelumnya, mengindikasikan bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil. Hal ini juga didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Godfrey et al (2010) jika perusahaan memberikan sinyal berupa informasi positif maka investor akan merespon positif sinyal tersebut. Ini berarti bahwa apabila CFR mengalami kenaikan, maka *return* juga akan mengalami kenaikan.

Selain kinerja keuangan, investor juga dapat melihat dan menganalisa dari struktur modalnya perusahaan. Struktur modal merupakan bauran komposisi hutang dan ekuitas yang digunakan yang akan memberikan biaya modal yang paling rendah sehingga berperan memaksimalkan nilai perusahaan (Titman et, al, 2011). Dalam definisi lain struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 2005). Sedangkan menurut peneliti, rasio struktur modal menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan

menggunakan hutang sebagai modal. Salah satu rasio yang sering dikaitkan dengan rasio struktur modal adalah Debt to Equity Ratio (DER). Peneliti berkeyakinan bahwa DER akan mempengaruhi *return* saham. Namun sebagian investor berkeyakinan bahwa hutang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang tumbuh, karena menggunakan hutangnya untuk kegiatan ekspansi. Meskipun terdapat perbedaan pandangan tersebut, tetap tidak akan merubah pengaruh DER terhadap *return* saham.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dzuhari (2013), Andri amri dan Zulmi Ramadani (2020) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Bambang Sudyian (2010) dan Acheampong, E.A & Albert, K.S. (2014) bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Akibat adanya perbedaan hasil terhadap penelitian sebelumnya, mengindikasikan bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil sehingga perlu dilakukannya penelitian kembali. Hal ini juga didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Ross et., al. (2010), yaitu sebuah perusahaan yang lebih sukses akan mengambil lebih banyak hutang sehingga investor yang rasional cenderung menyimpulkan tingginya nilai perusahaan dari tingginya tingkat hutang. Ini berarti bahwa apabila DER mengalami kenaikan maka *return* juga akan mengalami kenaikan

Tabel 1. Data sahan perusahaan

No	Variabel	2017	2018	2019	2020	201
1	<i>Return Saham</i>	0,24	0.08	0.8	0.15	-0.002
2	<i>Return on Equity (ROE)</i>	0,23	0.21	0.18	0.14	-0.024
3	<i>Cash Flow Ratio(CFR)</i>	-870.44	-1456.9	-1250.2	-266.77	-0.016
4	<i>Debt Equity on Ratio (DER)</i>	3295.17	3071.48	3061.93	2492.24	-0.005

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2023

Tabel di atas menunjukkan adanya perubahan nilai rata-rata *Return Saham*, *Return on Equity (ROE)*, *Cash Flow Ratio (CFR)*, *Debt Equity on Ratio DER*) pada perusahaan perbanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dan tingkat inflasi pada tahun 2017-2021. Melalui tabel tersebut, dapat dilihat *return* saham terendah terjadi pada tahun 2021 yaitu

sebesar -0,002 Rendahnya *return* saham pada tahun 2021, dipengaruhi karena rendahnya *Return on Equity* (ROE) pada tahun tersebut, yaitu sebesar 0,14

Debt Equity on Ratio (DER) tertinggi terjadi pada tahun 2017 yakni sebesar 3295,17. Namun pada tahun berikutnya terjadi penurunan secara signifikan. Hal ini sejalan dengan *Return* saham yang juga terjadi penurunan secara signifikan pada periode 2017-2021. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa *return* saham dan DER bergerak sama. *Return* saham mengalami penurunan pada saat DER juga mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji keberlakuan teori dan penelitian manajemen keuangan sebagai media untuk menguji "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur modal Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)"

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang diaplikasikan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang mengkaji hubungan suatu variabel dengan variabel lainnya untuk menguji teori tertentu. Variabel-variabel tersebut harus dapat diukur menggunakan angka dan dianalisis berdasarkan prosedur statistik. Dalam penelitian kuantitatif, asumsi yang menjadi jawaban sementara dalam melakukan pengkajian terhadap suatu masalah diuji secara deduktif (Juliansyah Noor, 2011:38).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang beroperasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria tersebut yaitu :

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017–2021.
2. Menerbitkan laporan tahunan berturut-turut tahun 2017 – 2021 yang
3. sudah diaudit dan dipublikasikan.
4. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laman *website*

Bursa Efek Indonesia dan laman *website* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel *dependen* merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t}) - (P_{i,t-1})}{(P_{i,t-1})}$$

Variabel *independen* merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Dalam penelitian ini terdapat 3 (tiga) variabel *independen*, yaitu :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

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

2. *Return On Equity* (ROE)

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersi Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3. *Cash Flow Ratio* (CFR)

Cash flow ratio bertujuan untuk mengukur pertumbuhan arus kas dari waktu ke waktu. Meningkatnya nilai arus kas menandakan meningkatnya aktivitas penghasilan utama entitas, yaitu berupa pendapatan entitas. Adapun *cash flow ratio* dihitung dengan menggunakan rumus (Subramanyam dan Wild, 2010).

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis deskriptif, Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). (Ghozali, 2018:19). Dalam penggunaan statistik deskriptif ini, data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah (DER), (CFR), dan (ROA). Uji Asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linear Ordinary Least Square (OLS) dengan Uji asumsi klasik, Uji Hipotesis dan Koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Statik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel dalam penelitian tanpa bermaksud menarik kesimpulan atau generalisasi yang diterima secara umum, tujuannya adalah untuk memberikan wawasan tentang setiap variabel penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif pada setiap variabel, yaitu *return*, ROE, CFR, dan DER

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i>	50	-.30	.43	.1094	.17027
ROE	50	.05	.30	.1876	.06374
CFR	50	-	6779.00	-	2627.60389
		7536.0		941.8196	
		0			
DER	50	.15	8432.00	2916.091	3258.47189
				8	
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2024

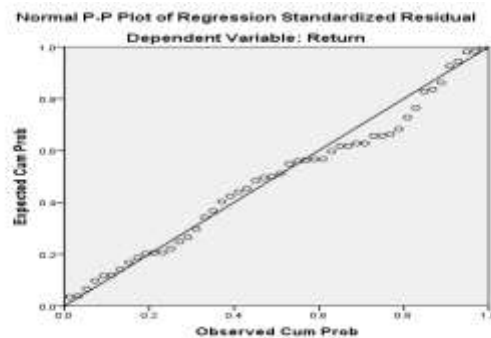
Dari hasil analisis statistik deskriptif di atas dapat diketahui bahwa setiap indikator penelitian memiliki jumlah 20 data yang menjadi sample dalam penelitian. Selanjutnya penjelasan setiap indikator dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel *Return* (Y) menunjukkan nilai minimum -0,30, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,43. Rata-rata indikator sebesar 0,1094, dan standar deviasi adalah sebesar 0,17027.
2. Variabel ROE (X1) menunjukkan nilai minimum 0,05, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,30. Rata-rata indikator sebesar 0,1876 dan standar deviasi adalah sebesar 0,06374.

3. Variabel CFR (X2) menunjukkan nilai minimum -7536,00, sedangkan nilai maksimum sebesar 6779,00. Rata-rata indikator sebesar -941,8196 dan standar deviasi adalah sebesar 2627.60389
4. Variabel DER (X3) menunjukkan nilai minimum 0,15, sedangkan nilai maksimum sebesar 8432,00 . Rata-rata indikator sebesar 2916,0918 dan standar deviasi adalah sebesar 3258,47189.

Uji Normalitas

Pengujian ini harus dilakukan untuk menentukan validitas suatu sampel, terutama sampel kecil. Untuk mengetahui apakah variabel residual berdistribusi normal, ada dua cara, yaitu dengan analisis grafik scatter plot atau dengan uji statistik Non-parametric One Sample K-S. Menurut Ghozali (2018), data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasikan agar menjadi normal. Bentuk transformasi yang dilakukan mengacu pada bentuk grafik histogram dari data yang tidak terdistribusi normal.



Gambar 1. Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas diatas dengan menggunakan analisis grafik normal probability plot, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran mengikuti garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data hasil transformasi ini yang akan digunakan untuk melakukan uji statistik selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini dilakukan dengan cara melihat nilai B pada unstandardized coefficients hasil analisis regresi linear berganda, lalu nilai tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi. Hasil analisis linear berganda dapat dilihat melalui hasil di bawah ini.

Tabel 2. Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized		Standardize	t	Sig.
	Coefficients		d		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.143	.064		-2.221	.031
ROE	1.126	.350	.421	3.221	.002
CFR	-4.055E-6	.000	-.063	-.513	.611
DER	1.284E-5	.000	.246	1.883	.066

a. Dependent Variable: *RETURN*

Sumber: data diolah oleh penulis, 2024

Berdasarkan hasil analisis di atas, model/persamaan regresi yang digunakan:

$$Y = -0,143 + 1,126 \text{ ROE} - 4,055 \text{ CFR} + 1,284 \text{ DER}$$

Penjelasan dari persamaan di atas yaitu sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 1,388 menunjukkan bahwa apabila, ROE, CFR, dan DER tidak ada atau bernilai 0, *RETURN* akan bernilai sebesar -0,143
2. Nilai koefisien regresi ROE sebesar 1,126 dengan arah positif. Sehingga dapat diasumsikan apabila variabel independen lain konstan, berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1%, berpotensi menaikkan *return* sebesar 1,126 dan begitu juga sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi CFR sebesar -4,055 dengan arah negatif. Sehingga dapat diasumsikan apabila variabel independen lain konstan, berarti setiap kenaikan CFR sebesar 1%, berpotensi menurunkan *return* sebesar -4,055 dan begitu juga sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi DER sebesar 1,284 dengan arah positif. Sehingga dapat diasumsikan apabila variabel independen lain konstan, berarti setiap kenaikan DER sebesar 1%, berpotensi menaikkan *return* sebesar 1,284 dan begitu juga sebaliknya.

Pengujian Hipotesis

Uji T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan sejauh mana pengaruh suatu variabel penjelas/independen secara individual menjelaskan variasi variabel dependen. Apabila nilai signifikan yang dihasilkan uji $t < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Uji T

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-.143	.064			-2.221	.031
ROE	1.126	.350	.421		3.221	.002
CFR	-4.055E-6	.000	-.063		-.513	.611
DER	1.284E-5	.000	.246		1.883	.066

Sumber: data diolah oleh penulis, 2024

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 4.6 diperoleh hasil:

1. Hasil pengujian ROE (X1) terhadap *return* (Y) yang memiliki nilai koefisien dari ROE (X1) adalah 1,126, yakni bernilai positif. Hal ini berarti ROE (X1) berpengaruh positif terhadap *return* (Y). Diketahui nilai t hitung dari ROE (X1) sebesar 3,221 dan nilai Sig dari variabel ROE (X1) adalah $0,00 < 0,05$, maka ROE (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* (Y).
2. Hasil pengujian CFR (X2) terhadap *return* (Y) yang memiliki nilai koefisien dari CFR (X2) adalah -4,005, yakni bernilai negatif. Hal ini berarti CFR (X2) berpengaruh negatif terhadap *return* (Y). Diketahui nilai t hitung dari CFR (X2) sebesar -0,513 dan nilai Sig dari variabel CFR (X2) adalah $0,611 > 0,05$, maka CFR (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* (Y).
3. Hasil pengujian DER (X3) terhadap *return* (Y) yang memiliki nilai koefisien dari DER (X3) adalah 1,284, yakni bernilai positif. Hal ini berarti DER (X3) berpengaruh positif terhadap *return* (Y). Diketahui nilai t hitung dari DER (X3) sebesar -0,294 dan nilai Sig dari variabel DER (X3) adalah $0,066 > 0,05$, maka DER (X3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* (Y).

Uji F

Uji F adalah uji signifikansi menyeluruh terhadap garis regresi yang diamati maupun diestimasi hubungan linear variabel dependen terhadap variabel independen. Apabila nilai signifikan yang dihasilkan uji F $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Tabel 4. ANOVA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.455	3	.152	7.217	.000 ^b
	Residual	.966	46	.021		
	Total	1.421	49			

a. Dependent Variable: *RETURN*

b. Predictors: (Constant), DER, CFR, ROE

Sumber: data diolah oleh penulis, 2024

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.7 di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 7,217 dengan nilai signifikan ANOVA untuk semua variabel independen sebesar 0,000 yang nilainya < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan ROE (X1), CFR (X2), dan DER (X3), berpengaruh terhadap *return* (Y).

Uji Determinasi

Koefisien determinasi (adjusted R squared) mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Rentang nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Koefisien determinasi mendekati 1, memiliki makna bahwa variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Semakin tinggi nilai adjusted R-squared, semakin baik model regresi karena variabel independen mampu memberikan semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi perubahan variabel dependen. Namun, apabila nilai adjusted R-squared rendah, berarti daya penjas variabel dependen terhadap variabel independen sangat terbatas.

Adjusted R-squared memiliki kelemahan yaitu setiap kali variabel independen ditambahkan ke dalam model, maka nilai adjusted R-squared juga harus meningkat, tidak mementingkan apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak (Ghozali, 2018). Peneliti menggunakan adjusted R-squared yang disesuaikan untuk menunjukkan berapa banyak variasi dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel independen. Adjusted R-squared lebih dipilih karena setiap penambahan variabel independen menunjukkan peningkatan nilai adjusted R-squared

Tabel 5. Model Summary

Model Summary^b

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 ^a	.320	.14491	2.142

a. Predictors: (Constant), DER, CFR, ROE

b. Dependent Variable: *RETURN*

Sumber: data diolah oleh penulis, 2024

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai adjusted adalah 0,276. Nilai tersebut dapat diartikan variabel ROE (X1), CFR (X2), dan DER (X3) mampu mempengaruhi *return* (Y) sebesar 27,6%, sisanya sebesar 72,4% dijelaskan oleh variabel atau faktor lainnya diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh ROE (X1), CFR (X2), DER (X3) Terhadap *Return* (Y)

Hasil penelitian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel ROE (X1), CFR (X2), dan DER(X3), memiliki pengaruh terhadap *return* saham Y). Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana variabel ROE (X1), CFR (X2), dan DER (X3) dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dibandingkan dengan batas signifikansi 0,05. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa ROE (X1), CFR (X2), dan DER (X3) terhadap *return* saham (Y) pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 dipengaruhi oleh variabel ROE (X1), CFR (X2), dan DER (X3) sebesar sebesar 27,6%, sisanya sebesar 72,4% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain yang tidak diteliti.

Pengaruh ROE (X1) Terhadap *Return* (Y)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel independen ROE (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* (Y). Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,931 dan nilai signifikan sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti berpengaruh positif dan signifikan antara variabel ROE (X1) terhadap *return* saham (Y) pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Semakin besar ROE (X1) yang ditetapkan dalam sebuah perusahaan maka *return* (Y) juga akan meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima

Meningkatnya ROE akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan ROE memiliki pengaruh positif terhadap *return*. Selain itu para investor juga dapat menggunakan ROE sebagai indikator utama, karena pengaruh ROE yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Faridah, Nining Ika Wahyuni dan Indah Purmawati Ade Bakhtiar ,Wajid Khan, et.al (2013), Trian na Ghi (2015) yang membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ginting (2012), Susilowati & Turyanto (2011), Budialim (2013)

ROE merupakan variabel penting dalam analisa efek karena merupakan komponen kunci dalam menentukan pertumbuhan laba dan pertumbuhan dividen. Oleh sebab itu, meningkatnya nilai ROE akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menciptakan *return* saham yang. Hal ini sangat disukai para investor dan menjadi sinyal positif, karena dengan ROE perusahaan yang tinggi akan mendorong peningkatan *return* saham.

Pengaruh CFR (X2) Terhadap *Return* (Y)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel CFR (X2) memiliki nilai koefisien sebesar -4,005, dan tingkat signifikansi sebesar 0,611 lebih besar dari 0,05. Nilai tersebut memiliki arti bahwa CFR (X2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* (Y). Semakin tinggi CFR (X2) suatu perusahaan maka *return* (Y) tersebut akan menurun.

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa CFR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa pernyataan hipotesis diatas tepat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Trian na Ghi (2015), dimana CFR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wajid Khan, et.al, (2013), dimana CFR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sekaligus juga bertentangan dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Godfrey et. al., (2010), yaitu jika perusahaan memberikan sinyal berupa informasi positif maka investor akan merespon positif sinyal tersebut, hal ini dikarenakan setiap perubahan dari arus kas operasi, investasi maupun pendanaan akan berpengaruh terhadap laporan laba/rugi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CFR belum tepat untuk dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi, dikarenakan CFR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh DER (X3) Terhadap *Return* (Y)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa DER (X3) yang memiliki koefisien sebesar 1,284 dan tingkat signifikansi sebesar 0,066 > 0,05 yang berarti bahwa Perusahaan dengan asset yang besar akan mampu memperoleh keuntungan yang besar. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan DER terhadap *return* saham ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono B dan Sudiyanto, B, dan Acheampong, E. A & Albert, K. S yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun, hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ike Devi Rachmawati dan Yuliasuti Rahayu, dan Setiawan, A., & Sumantri, M. B yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya, maka hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI periode 2017-2021. ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. Semakin besar ROE yang dimiliki oleh perusahaan, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan bagus karena mampu memperoleh tingkat pengembalian yang optimal dari setiap modal yang dimilikinya. Hal tersebut mengakibatkan investor tertarik untuk berinvestasi saham di perusahaan tersebut. Ketertarikan tersebut akan berdampak terhadap meningkatnya *return* saham.
2. Variabel cash flow ratio (CFR) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI periode 2017- 2021. Hasil yang tidak signifikan tersebut menggambarkan bahwa terdapat penilaian yang berbeda dari investor mengenai arti penting pertumbuhan arus kas bagi perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel CFR bukan merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham.
3. Variabel debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI periode 2017-2021. Hasil yang tidak signifikan tersebut menggambarkan bahwa terdapat penilaian yang berbeda dari investor mengenai arti penting hutang terhadap perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, M. A., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, Growth, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio perusahaan dengan mempertimbangkan corporate governance sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 18(2), 89–100. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol18.iss2.art1>
- Anggraini, D. A. D., & Wihandaru. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Membayar Dividen. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(2), 397–418.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2012). *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifin, J. (2019). *SPSS 24 Untuk Penelitian dan Skripsi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Aristantia, D., & Putra, I. M. P. D. (2015). Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(1), 220–234.
- Arjana, I. P. P. H., & Suputra, I. D. G. D. (2019). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(3), 2021–2051. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v21.i03.p12>
- Elinda, F., & Sukirman. (2015). Determinan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Accounting Analysis Journal*, 4(4), 1–8. <https://doi.org/10.15294/aaj.v4i4.9117>
- Elinda, F., & Sukirman. (2015). Determinan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Accounting Analysis Journal*, 4(4), 1–8. <https://doi.org/10.15294/aaj.v4i4.9117>
- Fadli, A. A. Y. (2019). Analisis Pengaruh Return on Investment (Roi) Dan Debt Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan*, 17(1), 61–70.
- Fadli, A. A. Y. (2019). Analisis Pengaruh Return on Investment (Roi) Dan Debt Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan*, 17(1), 61–70.
- Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 484–
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016. *Jurnal Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Hardiatmo, B., & Daljono. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1–13.
- Hardiatmo, B., & Daljono. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1–13
- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(2), 122–137. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(2), 122–137. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*, (Idx), 88–102.
- Lismawati, L., & Suryanto. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 365–374.
- Lismawati, L., & Suryanto. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 365–374.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2(1), 1–18. <https://doi.org/10.1002/cbic.200800077>
- Paramita, R. A. S. (2015). Free Cash Flow, Leverage, Besaran Dan Siklus Hidup Perusahaan: Bukti Kebijakan Dividen Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1),

- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E Jurnal Manajemen*, 8(7), 4559–4588. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i07.p20>
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia Sindhuh.
- M. I. (2014). Relationship between free cash flow and dividend : Moderating role of firm size . *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(5), 16–23.
- Thaib, C., & Taroreh, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI tahun 2010–2014). *EMBA*, 3(4), 215–225.
- Trisna, I. K. E. R., & Gayatri. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh 92
- Utama, I. M. K. (2012). Devidend Payout Ratio Dan Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2006–2010). *Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 11(1).
- Utama, N. P. S. P., & Gayatri. (2018). Pengaruh Profitabilitas , Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 976–1003.
- Yuliawan, K. T., & Wirasedana, I. W. P. (2016). Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering Pada Return Saham. *E- Jurnal Akuntansi*, 14(2), 1396–1422.
- Yusman, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI. *JOM Fisip*, 5(1), 1–15.