

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RESPON INVESTOR (Studi Pada Perusahaan Manufaktur)

Wahyu Dita Rianti
wdrianti@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance and dividend policy on the investors' response. While, the population was 70 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. In addition, the research result concluded as follows: (a) CRO did not affect the expected investor response as investors were more interested in carrying out technical analysis, namely by looking at market trends, than fundamental analysis. (b) ROE did not affect the expected investor response since investors were more interested in short-term earning, namely capital gain, which was compared to long-term earning in the form of dividends. Therefore, the investors did not consider company ROE when buying its shares, yet to follow trends in the market. (c) TAT had positive effect on the investors' response. It meant, the greater the TAT, the bigger the company's effort in generating income. As consequence, the company was more able to generate the profits. (d) The DPR did not affect the investors' response. It was assumed the investors did not think long-term to receive dividends regularly as they preferred short-term profits which in the form of capital gain.

Keywords: Financial Performance, Dividend Policy, Shares Return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap respon investor. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 70 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang di observasi adalah tahun 2015-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) CRO tidak berpengaruh terhadap respon investor diduga karena investor lebih tertarik melakukan analisis secara teknikal daripada fundamental yaitu dengan melihat tren pasar. (b) ROE tidak berpengaruh terhadap respon investor diduga karena investor lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu *capital gain* dibandingkan dengan laba jangka panjang berupa dividen sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak memperhatikan ROE perusahaan akan tetapi mengikuti tren yang terjadi di pasar. (c) TAT berpengaruh positif terhadap respon investor, artinya semakin besar TAT itu mencerminkan perusahaan mampu dalam menghasilkan pendapatan sehingga perusahaan semakin mampu menghasilkan laba. (d) DPR tidak berpengaruh terhadap respon investor diduga investor tidak berfikir jangka panjang untuk rutin menerima dividen karena investor lebih menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain*.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Return Saham

PENDAHULUAN

Semakin bertumbuhnya nilai ekonomi maka akan mengakibatkan banyaknya perusahaan yang mulai berkembang, sehingga mendorong investor untuk menyalurkan dana atau berinvestasi dengan cara membeli saham perusahaan. Perusahaan yang mulai berkembang akan memanfaatkan pasar modal untuk meningkatkan kepercayaan para investor untuk berinvestasi. Bagi perusahaan publik nilai perusahaan biasanya dicerminkan oleh harga pasar saham perusahaan tersebut.

Para investor membeli saham biasa karena mereka mengharapkan suatu imbalan (*return*) atas investasi mereka. Melihat risiko yang ada maka untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis membutuhkan informasi tentang kondisi pendapatan dari perusahaan. Informasi tersebut mempunyai peranan yang sangat besar dalam pengambilan keputusan investasi. Investasi berguna sebagai modal awal pada saat melakukan usaha. Investasi memiliki beberapa keuntungan seperti halnya pengembangan bisnis di masa yang akan datang, menjadi penghasilan tambahan dalam suatu instansi dan dapat menggantikan kekayaan perusahaan dimasa yang akan datang pada saat perusahaan mengalami kebangkrutan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat dimana perusahaan melakukan kegiatan ekonomi berupa jual beli saham kepada publik. Selain dapat meingkatkan perekonomian, bagi perusahaan yang sudah *listed* di BEI mendapatkan beberapa keuntungan salah satunya yaitu diketahui oleh masyarakat luas. Dengan adanya benefit tersebut perusahaan dapat terus mengembangkan sayap dan membuat citra perusahaan yang baik atau yang buruk, masyarakat dan investor yang menilai mengenai tata kelola perusahaan.

Secara umum kinerja keuangan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Ukuran kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan yang di publikasikan. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat membantu para investor apakah investor akan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Pengertian rasio keuangan menurut Horne (dalam Kasmir, 2015:104) merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka lainnya. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Jadi, rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan.

Menurut Kasmir (2015) jenis-jenis rasio keuangan dikelompokkan menjadi enam kelompok berdasarkan ruang lingkup yang akan dicapai yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian. Didalam penelitian ini penulis menggunakan 3 rasio meliputi rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio profitabilitas (*Return On Equity*) dan rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*). Selain rasio keuangan, variabel yang juga diduga berpengaruh terhadap *return* saham ialah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan menurut Brigham dan Houston (dalam Fernandar dan Raharja, 2012).

Perusahaan manufaktur sendiri merupakan perusahaan yang memiliki kegiatan operasional yang besar dan membutuhkan biaya operasional yang besar pula, sehingga perusahaan-perusahaan tersebut cenderung membutuhkan dana jangka panjang dan laba yang besar. Jumlah laba yang besar, dapat menimbulkan minat para calon investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, penulis mencoba untuk mereplikasikan penelitian mengenai respon investor dengan mengambil sampel penelitian pada sektor manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015 sampai dengan 2017. Berdasarkan uraian diatas maka pokok permasalahan yang terdapat pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap respon investor; (2) Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap respon investor; (3) Apakah *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap respon investor; (4) Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap respon investor. Berdasarkan pada perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk: (1) Mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap respon investor; (2) Mengetahui pengaruh *Return On Equity*

terhadap respon investor; (3) Mengetahui pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap respon investor; (4) Mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap respon investor.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal atau pihak luar. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya. Sinyal ini berupa informasi mengenai upaya yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada saat informasi diumumkan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) ataupun sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Prasetyo dan Riduwan, 2015).

Rasio Keuangan

Kasmir (2016:104) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah suatu kegiatan dalam membandingkan angka-angka laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang di perbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun berbeda periode.

Sedangkan menurut Samsul (2015: 172) analisis rasio dan analisis tren selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Analisis rasio adalah membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan laba rugi, unsur-unsur neraca dan laporan laba rugi, serta rasio keuangan emiten yang satu dan rasio keuangan emiten yang lainnya.

Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2011: 5) pasar modal pada umumnya adalah tempat bertemunya antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yang merupakan individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten.

Respon Investor

Investor adalah individu, kelompok, atau badan hukum yang melakukan penanaman modal pada suatu unit usaha tertentu. Respon investor merupakan reaksi dari investor terhadap informasi yang diberikan perusahaan dapat bersifat positif atau negatif.

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor dari investasi sahamnya berdasarkan selisih perubahan harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. Naik turunnya *return* saham dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor

internal dan faktor eksternal. Dari waktu ke waktu *return* saham yang ada di pasar modal akan mengalami kenaikan dan penurunan, salah satu yang menjadi penyebab naik turunnya *return* saham di pasar modal ialah penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari permintaan, pada umumnya *return* saham akan menurun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka *return* saham akan cenderung meningkat.

Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan) atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat di tagih (Kasmir, 2015). Rasio likuiditas yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* (CRO) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya ketika sudah jatuh tempo yang ditunjukkan dengan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar (Fahmi, 2014).

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi Kasmir (2015: 114). Dikatakan bahwa perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset yang dimilikinya (Kasmir, 2015). Rasio ini melihat beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut (Munawir, 2001).

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 yang akan mendatang. Dari kedua pendekatan tersebut berapa banyak keuntungan yang dibagi kepada pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal financial perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Respon Investor

Semakin tinggi Rasio Likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CRO) suatu perusahaan maka semakin kecil risiko kegagalan yang dialami perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akibatnya risiko yang dipegang pemegang saham juga semakin kecil. Biasanya jika CR suatu perusahaan tinggi maka rata-rata nilai perusahaannya juga akan meningkat, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dimana semakin banyak investor yang menilai kinerja dan kesehatan perusahaan tersebut baik dan membeli sahamnya sehingga secara tidak langsung menaikkan nilai perusahaan di pasar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Respon Investor

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Respon Investor

Rasio Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan modal saham yang tersedia. Dalam perhitungannya ROE hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarmizi *et al.* (2018) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriana *et al.* (2016) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

H2: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap Respon Investor

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Respon Investor

Rasio aktivitas yang diwakili oleh *Total Asset Turnover* (TAT) untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Semakin tinggi rasio TAT maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai TAT yang semakin tinggi merupakan sinyal positif yang akan menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan respon investor perusahaan. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

H3: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap Respon Investor

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Respon Investor

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 yang akan mendatang. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan mendatang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriana *et al.* (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dianjurkan dalam penelitian ini yaitu:

H4: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Respon Investor

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini berfokus untuk mengetahui adanya pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap respon investor. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisa data yang berbentuk angka dan bersumber dari data sekunder yang tersedia. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan, yakni tahun 2015-2017. Alasan penulis mempertimbangkan sektor manufaktur dikarenakan sektor manufaktur memiliki perkembangan yang sangat pesat sehingga mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sehingga investor menjadikan perusahaan Manufaktur sebagai perusahaan yang sesuai untuk menanamkan investasinya yang digunakan untuk jangka panjang. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan metode tersebut, maka kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2015-2017; (2) Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2015-2017, tidak harus berturut-turut; (3) Perusahaan Manufaktur yang melakukan pembagian dividen pada tahun 2015-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel *Dependent* atau Terikat

Return Saham

Variabel dependen adalah variabel yang keberadannya dipengaruhi oleh keadaan-keadaan yang mempengaruhinya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah repon investor, yang diukur dengan menggunakan *return* saham. *Return* saham merupakan hasil yang telah diperoleh dari investasi yang ada di pasar modal, oleh karena itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut untuk pengambilan keputusan apakah untuk menjual atau membeli saham.

$$RSH = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Variabel *Independent* atau Bebas

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat di tagih (Kasmir, 2015). Rumus perhitungan rasio likuiditas yaitu:

$$CRO = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi Kasmir (2015: 114). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola asset yang dimilikinya (Kasmir, 2015). Rumus perhitungan rasio aktivitas yaitu:

$$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

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 yang akan mendatang. Rasio pembayaran dividen dapat dihitung sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga Saham per Lembar}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standart deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali 2016: 19).Tabel 1 menerangkan statistik deskriptif dan tiap-tiap variabel penelitian yaitu *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Dividend Payout Ratio* yang merupakan variabel independen, sedangkan variabel dependennya ialah *Return Saham*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CRO	157	.58	15.16	2.7913	2.25376
ROE	157	-.05	1.24	.1457	.17317
TAT	157	.31	3.06	1.0481	.45169
DPR	157	-.64	12.03	.4849	.98349
RSH	157	-.93	1.00	.0102	.35309

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Sesuai dengan tabel 1 diatas dapat diketahui jumlah pengamatan yang dilakukan sebesar 157 pengamatan, serta hasil dari statistic deskriptif pada tabel diatas yaitu sebagai berikut: (1) *Current Ratio* terendah (minimum) yaitu sebesar 0,58 dan tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 15,16. Nilai rata-rata *Current Ratio* yaitu sebesar 2,7913 dengan standar deviasi

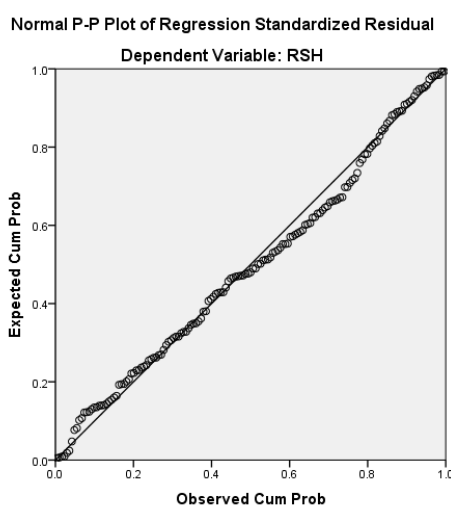
yang menunjukkan ukuran penyebaran *Current Ratio* yaitu sebesar 2,25376; (2) *Return On Equity* terendah (minimum) yaitu sebesar -0,05 dan tertinggi (maksimum) 1,24. Nilai rata-rata *Return On Equity* yaitu sebesar 0,1457 dengan standar deviasi yang menunjukkan ukuran penyebaran *Return On Equity* yaitu sebesar 0,17317; (3) *Total Assets Turnover* terendah (minimum) sebesar 0,31 dan tertinggi (maksimum) sebesar 3,06. Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* yaitu sebesar 1,0481 dengan standar deviasi yang menunjukkan ukuran penyebaran *Total Assets Turnover* yaitu sebesar 0,45169; (4) *Dividend Payout Ratio* terendah (minimum) sebesar -0,64 dan tertinggi (maksimum) sebesar 12,03. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* yaitu sebesar 0,4849 dengan standar deviasi yang menunjukkan ukuran penyebaran *Dividend Payout Ratio* yaitu sebesar 0,98349; (5) *Return Saham* terendah (minimum) sebesar -0,93 dan tertinggi (maksimum) sebesar 1,00. Nilai rata-rata *Return Saham* yaitu sebesar 0,0102 dengan standar deviasi yang menunjukkan ukuran penyebaran *Return Saham* 0,35309.

Pengujian Data

Pengujian data yang dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun hasil dari uji asumsi klasik dapat diuraikan sebagai berikut:

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan grafik *Normal Probability Plot* yang menganalisis grafik yang berdistribusi dengan mengikuti arah garis diagonal, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan nilai signifikansi diatas 0,05 yang berarti data dalam penelitian berdistribusi secara normal, jika nilai signifikan dibawah 0,05 maka data dalam penelitian tidak berdistribusi secara normal. Pada gambar 1 merupakan hasil output grafik P-plot dengan menggunakan program SPSS 23.



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Gambar 1

Grafik *Normal Probability Plot*

Berdasarkan analisis yang terdapat pada gambar 1, grafik *normal Probability Plot* mencerminkan bahwa model regresi layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas, hal tersebut dapat diketahui dengan melihat titik-titik yang mengikuti arah serta yang menyebar disekitar garis diagonal. Selain menggunakan pendekatan grafik, dapat dilakukan

dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Hasil uji normalitas dengan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* terdapat di tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		157
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34203066
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.048
Test Statistic		.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig* sebesar 0,200 > 0,05 yang berarti bahwa variabel penelitian telah terdistribusi dengan normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Multikolinieritas dapat diperhatikan melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *tolerance* mengukur variabel bebas yang tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* > 0,10. Tabel 3 menunjukkan hasil perhitungan nilai *tolerance* dan *VIF* yang menerangkan terjadi atau tidaknya korelasi diantara variabel bebasnya.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CRO	.985	1.015
ROE	.866	1.154
TAT	.855	1.169
DPR	.990	1.010

a. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pada tabel 3, hasil perhitunga nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan semua variabel *independent* memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan memiliki nilai *VIF* kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas atau korelasi sehingga seluruh variabel bebas tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilihat pada besarnya nilai *Durbin-Watson* (DW) hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H_0 = tidak terdapat autokorelasi

H_a = terdapat autokorelasi

Menurut (Ghozali 2016) menyebutkan bahwa cara untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Bila $0 < d < dl$, tidak ada autokorelasi positif; (b) Bila $dl \leq d \leq du$, tidak ada autokorelasi positif; (c) Bila $4 - dl < d < 4$, tidak ada korelasi negatif; (d) Bila $4 - du \leq d \leq 4 - dl$, tidak ada korelasi negatif; (e) Bila $du < d < 4 - du$, tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Pada tabel 4 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan perhitungan regresi pada nilai *Durbin-Watson* (DW)

Tabel 4
Hasil Perhitungan Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.262

a. Predictors: (Constant), DPR, CRO, ROE, TAT

b. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Hasil perhitungan uji autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,262, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai yang ada pada tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 5%, dengan jumlah sampel sebanyak 157 (n) dan jumlah variabel independen sebesar 4 ($k=4$), maka diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1,6872 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,7915.

Jadi nilai *Durbin-Watson* pada penelitian ini sebesar 2,262 lebih besar dari batas atas (du) 1,7915 dan kurang dari $4 - 1,7915$ ($4 - du$), maka dapat disimpulkan bahwa pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah $1,7915 < 2,262 < 2,2085$ maka penelitian ini tidak menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Untuk menguji autokorelasi pada penelitian ini sebagai tingkat keyakinan bahwa ada atau tidaknya autokorelasi, maka peneliti mencoba melakukan uji *run test*. *Run test* merupakan suatu bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residual tersebut acak atau random. *Run test* bertujuan untuk melihat data residual terjadi secara random atau tidak. Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_0 = residual random (acak)

H_a = residual tidak random

Berdasarkan hasil perhitungan *run test* menunjukkan bahwa nilai *run test* sebesar -0,01753 dengan probabilitas signifikansi 0,471. Dikarenakan tingkat *run test* lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima yang berarti bahwa residual random (acak) atau tidak terjadi adanya autokorelasi diantara nilai residual. Hasil *run test* tersebut mendukung keputusan uji statistik *Durbin-Watson*. Dengan demikian dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Tabel 5
Runs Test

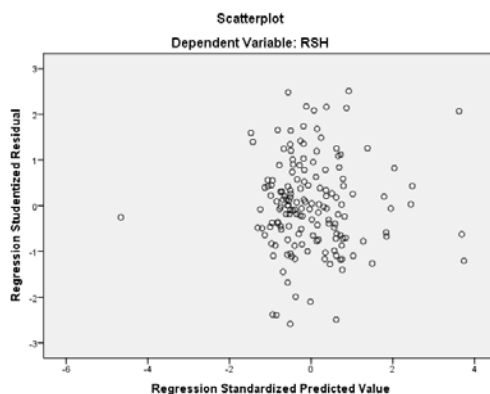
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01753
Cases < Test Value	78
Cases >= Test Value	79
Total Cases	157
Number of Runs	84
Z	.721
Asymp. Sig. (2-tailed)	.471

a. Median

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik nilai prediksi (*scatterplot*) antara *Standardized Predicted Value* atau ZPRED dengan *Studentized Residual* atau SRESID. Gambar 2 menjelaskan mengenai ada atau tidaknya heterokedastisitas pada penelitian ini.



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Gambar 2

Grafik Scatterplot

Sesuai dengan grafik *scatterplot* diatas maka dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar pada bagian atas maupun bagian bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi pada penelitian ini layak untuk digunakan guna memprediksi *return* saham berdasarkan adanya variabel independen *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Dividend Payout Ratio*.

Pengujian Model Penelitian

Model Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap respon investor yang diukur dengan komponen yaitu CRO, ROE, TAT, dan DPR terhadap Respon Investor (RSH). Hasil dari perhitungan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.162	.082		-1.971	.051
CRO	.001	.012	.005	.059	.953
ROE	.130	.172	.064	.756	.451
TAT	.161	.066	.206	2.425	.016
DPR	-.036	.028	-.101	-1.276	.204

a. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari hasil perhitungan regresi linier berganda yang terdapat pada tabel 6, maka persamaan model regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{RSH} = -0,162 + 0,001\text{CRO} + 0,130\text{ROE} + 0,161\text{TAT} - 0,036\text{DPR} + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model persamaan regresi (*independent variables*) dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Apabila nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Apabila nilai R² yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Adapun hasil dari analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.248 ^a	.062	.037	.34650

a. Predictors: (Constant), DPR, CRO, ROE, TAT

b. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Sesuai dengan tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R²) yaitu sebesar 0,062 atau 6,2% yang berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini yang berupa *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover* dan *Dividend Payout Ratio* mampu menjelaskan variabel *Return Saham* sebesar 6,2% dan sisanya sebesar 93,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F memiliki tujuan untuk menguji besarnya pengaruh variabel bebas terdiri dari kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Terdapat kriteria dalam menguji uji F, yaitu: (1) Jika nilai kesesuaian model untuk pengujian signifikansi $\geq 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak artinya, *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*; (2) Jika nilai kesesuaian model untuk pengujian signifikansi $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian layak artinya, *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Assets Turnover*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan *Return Saham*. Tabel

8 menunjukkan hasil dari pengolahan data untuk menguji kesesuaian model adalah sebagai berikut :

Tabel 8
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.200	4	.300	2.498	.045 ^b
	Residual	18.250	152	.120		
	Total	19.449	156			

a. Dependent Variable: RSH

b. Predictors: (Constant), DPR, CRO, ROE, TAT

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Sesuai dengan tabel 8 diatas menunjukkan bahwa hasil perhitungan uji F diperoleh nilai F sebesar 2,498 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, itu berarti model yang digunakan layak untuk menguraikan pengaruh *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Assesst Turnover*, dan *Dividend Payot Ratio* terhadap *Return Saham*.

Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pada pengujian hipotesis ini ialah dengan menentukan tingkat signifikansi α sebesar 0,05 dengan pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $t \geq 0,05$ maka hipotesis ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen; (2) Apabila nilai signifikan $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari uji statistik t. Adapun hasil dari perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 9 berikut ini:

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t (Uji t)

Model	Unstandardized		Standardized		T	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.162	.082			-1.971	.051
CRO	.001	.012	.005		.059	.953
ROE	.130	.172	.064		.756	.451
TAT	.161	.066	.206		2.425	.016
DPR	-.036	.028	-.101		-1.276	.204

a. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Sesuai dengan tabel 9 dapat diketahui bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return saham*, *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *retun saham*, *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *retun saham* dan mempunyai arah berlawanan dengan hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa variabel - variabel tersebut memiliki nilai signifikan diatas 0,05 dengan demikian H_1, H_2, H_4 ditolak. Dengan variabel *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *return saham*, karena memiliki nilai signifikan dibawah 0,05 maka H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Respon Investor

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,059 dengan tingkat signifikansi $0,953 > 0,05$. Hal ini menunjukkan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor, menandakan bahwa investor lebih tertarik melakukan analisis secara teknikal daripada fundamental yaitu dengan melihat tren pasar karena investor jangka pendek hanya memikirkan keuntungan saat ini. Kebanyakan investor-investor yang mementingkan *return* saham itu adalah investor-investor jangka pendek atau investor yang sering bermain di bursa saham lebih banyak menggunakan analisis teknikal dibandingkan dengan analisis fundamental. Analisis teknikal ialah analisis keuangan perusahaan yang dilakukan dengan cara mengamati harga saham yang sedang berlaku dipasar yang lebih cenderung diukur dari performa grafik histori saham, bukan hanya dari data laporan keuangan suatu perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Respon Investor

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan pada nilai t_{hitung} sebesar 0,756 dengan tingkat signifikansi $0,451 > 0,05$ hal ini menunjukkan H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Pada penelitian ini ROE tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dikarenakan investor tidak begitu memperhatikan ROE dalam mengambil keputusan membeli atau menjual sahamnya. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa sebagian besar investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang berupa dividen akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu *capital gain* sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertahankan ROE perusahaan akan tetapi mengikuti tren yang terjadi di pasar, serta terpaan krisis ekonomi global yang menambah sentimen negatif bagi para investor akan prospek perusahaan mengenai efisiensi dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Respon Investor

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,425 dengan tingkat signifikansi $0,016 < 0,05$ hal ini menunjukkan H_3 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap respon investor. Hal ini berarti bahwa variabel *total assest turnover* (TAT) dapat memprediksi suatu *return* saham pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa semakin besar *total assest turnover* (TAT) mencerminkan perusahaan mampu dalam menghasilkan pendapatan sehingga perusahaan semakin mampu menghasilkan laba, yang akan memiliki dampak positif terhadap harga saham. Sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Karena menurut para investor jika harga saham semakin naik maka semakin tinggi pula untuk mendapatkan *retun* saham. Dengan demikian dapat meningkatkan aktivitas perusahaan sehingga kinerja perusahaan semakin membaik dan para investor dapat mengharapkan imbal hasil yang tinggi.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Respon Investor

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1,276 dengan tingkat signifikansi $0,204 > 0,05$ hal ini menunjukkan H_4 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Tidak berpengaruhnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa investor tidak berfikir jangka panjang untuk rutin menerima dividen karena investor lebih menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain*. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang tidak membagikan dividen atau yang membagikan dividen dalam jumlah

yang kecil belum tentu kinerja perusahaan tersebut dianggap buruk karena perusahaan dianggap tidak membagikan dividen atau membagikan dividen dalam jumlah yang kecil perusahaan tersebut sedang memiliki program ekspansi perusahaan yang justru akan meningkatkan kapitalisasi dan berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan yaitu sebagai berikut: (1) *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor diduga karena investor lebih tertarik melakukan analisis secara teknikal daripada fundamental yaitu dengan melihat tren pasar; (2) *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap respon investor diduga karena sebagian besar investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang berupa dividen akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu *capital gain* sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertahankan ROE perusahaan akan tetapi mengikuti tren yang terjadi di pasar; (3) *Total Assest Turnover* berpengaruh positif terhadap respon investor, hal ini berarti bahwa semakin besar *total assest turnover* mencerminkan perusahaan mampu dalam menghasilkan pendapatan sehingga perusahaan semakin mampu menghasilkan laba, yang akan memiliki dampak yang positif terhadap harga saham dan akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan; (4) *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap respon investor diduga karena investor tidak berfikir jangka panjang untuk rutin menerima dividen karena investor lebih menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain*.

Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian ini, saran yang dapat diajukan yaitu sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya dalam mengukur tingkat kesehatan bank dengan menggunakan variabel lain selain variabel didalam penelitian, seperti *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dan *Growth*; (2) Bagi entitas atau perusahaan diharapkan dapat menjaga tingkat kesehatan perusahaan agar didalam dunia perbankan dapat berkembang dan dapat dipercaya oleh masyarakat, nasabah, investor, maupun *stakeholde*; (3) Bagi investor diharapkan lebih teliti dalam melihat laporan kinerja suatu perusahaan agar dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan mana yang dapat ditanamkan modalnya agar tingkat pengembalian (*return*) dapat berimbang dengan investasi yang dilakukan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Hasil R Square yang sebesar 6,2% yang berarti bahwa variabel independen yang berupa *current ratio*, *return on equity*, *total assets turnover*, dan *dividend payout ratio* hanya dapat menjelaskan 6,2% yang mempengaruhi *return* saham, Sehingga banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham; (2) Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun pada periode 2015 sampai dengan 2017 sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fenandar dan Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 1-10.
- Fitriana, D., R. Andini, dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi* 2(2).
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajawali Persada. Jakarta.
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.

- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Munawir. 2001. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Parwati, A. D. dan G. M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen* 5(1): 385-413.
- Prasetyo, A., dan A. Riduwan. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Respon Investor. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi kedua. Erlangga. Jakarta
- Sunariyah. 2011. *Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Tarmizi, R., H. G. Soendarsa, dan Indrayenti. 2018. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 21-33.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Katagori Industri Barang dan Konsumsi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 2(1): 88-102.