

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *RETRUN ON EQUITY*, DAN
EARNING PER SHARE TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERATOR
(Studi Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Periode 2016 – 2018)**

Evi Masruroh

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
evimasruroh88@gmail.com

Himmiyatul Amanah J.J., SE., MM., CFP

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Abstract : *This research aims to analyze the effect of return on asset, return on equity, and earning per share on stock return with the proportion of independent commissioners as a moderating variable. The sample of this research is 27 banks listed on the Indonesia Stock Exchange. The data of this research was analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS program. The result show that return on asset has no significant effect on stock return, return on equity has positive significant effect on stock return, and earning per share has negative significant effect on stock return. Proportion of independent commissioners not strengthen or weaken the effect of return on asset on stock return. Proportion of independent commissioners strengthen the effect of earning per share on stock return, meanwhile proportion of independent commissioners weaken the effect of return on equity on stock return.*

Keywords : *Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Stock Return, Proportion of Independent Commissioners*

Abstraks : Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Earning per Share* terhadap *return* saham dengan proporsi dewan komisaris independen sebagai variabel moderator. Sampel penelitian ini yaitu 27 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian dianalisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Return on Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, dan *Earning per Share* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen tidak menguatkan atau melemahkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen menguatkan pengaruh *Earning per Share* terhadap *return*

saham, sedangkan proporsi dewan komisaris independen melemahkan pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham.

Kata kunci: *Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Return Saham, Proporsi Dewan Komisaris Independen.*

PENDAHULUAN

Perbankan menjadi salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar dalam perekonomian Indonesia. Hal ini sesuai dengan fungsi utama perbankan yang tertulis dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 tahun 1998 pasal 3 yaitu sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat. Melihat kondisi saat ini, sudah menjadi hal umum bahwa masyarakat memiliki hubungan erat dengan dunia perbankan. Hal ini sesuai dengan fungsi perbankan sebagai *agent of trust*, yaitu kemampuan bank membuat masyarakat percaya bahwa uangnya tidak akan disalahgunakan, uang akan dikelola dengan baik, bank tidak bangkrut, dan pada saat yang telah dijanjikan simpanan tersebut dapat ditarik kembali (Y. Sri Susilo, dkk, 2006).

Kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat mendorong bank untuk mampu menjaga kinerjanya dalam mengelola dana dengan baik, sehingga bank memiliki prospek yang terus berkembang guna meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat maupun investor.

Dari sekian banyak investor di Indonesia pasti mereka menginvestasikan dana yang dimiliki di salah satu sektor industri yang menghasilkan *return* yang cukup besar bagi mereka karena investor memiliki ekspektasi pada *return* dari suatu instrumen investasi tersebut (Vera Wydia Utami dan Rayna Kartika, 2020). Berdasarkan statistik sektor industri yang ada di pasar modal Indonesia, berikut perkembangan perdagangan saham sektoral selama tahun 2019.

Tabel 1. Perkembangan Perdagangan Saham Sektoral 2019

Sektoral	Rata-Rata Tahun 2019			Kapitalis Pasar	
	Volume (juta)	Nilai (Rp. Miliar)	Freq (ribu)	Nilai (Rp)	%
IHSG	12,782.90	9,178.16	465.83	7,358,758,329,149,040	100.00
Pertanian	237.90	183.68	16.02	107,561,117,674,524	1.46
Pertambangan	1,499.69	880.97	64.20	423,325,008,942,375	5.75
Industri Dasar	515.39	570.23	44.87	713,113,146,677,452	9.69
Aneka Industri	640.65	628.16	44.42	427,179,688,817,540	5.81
Industri Konsumen	958.66	771.61	45.89	1,489,714,897,711,890	20.24
Properti & Real Estate	2,203.19	830.49	55.87	419,101,749,276,253	5.70
Infrastruktur	1,349.02	1,138.39	54.61	789,741,398,349,888	10.73
Kuangan	1,699.30	2,621.06	58.96	2,285,615,709,242,470	31.06
Perdagangan	3,679.09	1,553.56	80.98	703,405,612,456,653	9.56

Sumber: Statistik Mingguan Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan 2019

Diketahui dari Tabel 1.1 nilai kapitalis pasar dari 100% Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), 31.06% bagian dari IHSG merupakan industri sektor keuangan. Yang mana hal tersebut berarti subsektor perbankan dalam sektor keuangan memiliki pengaruh yang cukup besar bagi kegiatan pasar modal di Indonesia. Sekitar 31% atau sepertiga dari total Indeks Harga Saham Gabungan dimiliki oleh sektor keuangan secara tidak langsung.

Laporan tahunan yang dipublikasikan dapat digunakan sebagai petunjuk bagi pemegang saham dan bahan pertimbangan dalam berinvestasi (Rima Mayangsari, 2018). Salah satu informasi yang didapatkan investor dari laporan tahunan berupa profitabilitas perusahaan. Informasi profitabilitas

yang perlu dipertimbangkan investor untuk mendapatkan *return* adalah pelaporan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Return on Asset (ROA) memfokuskan kemampuan manajemen bank dalam menghasilkan income dari pengelolaan aset perusahaan yang dimiliki, sedangkan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan *net income* (Denjawijaya, 2003), atau hanya mengukur *return* yang diperoleh dari investasi pemilik perusahaan dalam bisnis tersebut (Hikma Niar, 2018).

Penelitian oleh Bramantyo Nugroho dan Daljono (2013) menemukan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu,

penelitian oleh Yudha Kharisma, Sri Hartono, dan Tb. Nur Ahmad Maulana (2019) menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diketahui bahwa *Return on Aset* dan *Return on Equity* menjadi informasi penting yang diperlukan investor karena berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh dari laba perusahaan.

Menetapkan keputusan investasi guna mendapatkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan pelaporan *Earning per Share* (EPS). *Earning per Share* mengukur kemampuan perbankan dalam membayarkan deviden per lembar saham kepada investor. Penelitian oleh Ida Ayu Mayuni dan Gede Suarjaya (2018) menemukan bahwa *Earning per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor tidak bisa mengabaikan informasi *Earning per Share*, karena pelaporan *Earning per Share* dapat membantu investor dalam membuat keputusan berinvestasi.

Permasalahan umum yang dihadapi oleh investor ketika menentukan

keputusan berinvestasi adalah adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajerial yang disebut dengan masalah keagenan. Permasalahan keagenan timbul disaat para investor lebih memilih untuk meningkatkan keuntungan, tetapi perusahaan lebih memilih melakukan sesuai keinginannya ketika mengoperasikan perusahaan dan tidak mempertimbangkan keinginan pemegang saham dengan bonus yang didapatkannya (Sudana, 2011).

Permasalahan ini dapat diminalisir dengan tata kelola perusahaan yang baik, salah satunya adalah pengungkapan informasi yang lebih transparan (Amstrong *et al.* dalam Pradnyana, 2017). Penelitian oleh Tetty Sulestiyono Rini dan Imam Ghozali (2012) menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen secara positif dan signifikan memengaruhi kinerja perusahaan yang diproksi oleh *Return on Asset* (ROA).

Informasi di atas menjadi latar belakang untuk menyusun penelitian dengan judul **“PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM**

DENGAN PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATOR (Studi pada Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018)”. Penelitian ini membahas pengaruh *Return on Asset*, *Return on equity*, *Earning per Share* terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen berperan sebagai faktor yang diduga dapat menguatkan atau melemahkan pengaruh *Return on Asset*, *Return on equity*, *Earning per Share* terhadap *return* saham.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat. Brigham & Houtson (2014:184) menyatakan bahwa *signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham

tentang peluang dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham.

Agency Theory

Menurut Anthony & Govindarajan (2011:11) *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara pemilik atau pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Permasalahan keagenan timbul disaat para investor lebih memilih untuk meningkatkan keuntungannya, tetapi perusahaan lebih memilih melakukan sesuai keinginannya ketika mengoperasikan perusahaan dan tidak mempertimbangkan keinginan pemegang saham dengan bonus yang didapatkan (Sudana, 2011). Konflik keagenan ini dapat diminimalisir dengan adanya implementasi tata kelola perusahaan yang baik, salah satunya adalah menggunakan informasi yang lebih transparan (Amstrong *et al.* dalam Pradnyana, 2017).

Return Saham

Saham merupakan surat berharga sebagai tanda pemilikan atas perusahaan penerbitnya. Saham juga

berarti sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka (Sunariyah, 2004). *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun dividen. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tendelilin, 2010:102).

Perbankan

Menurut Undang-Undang Nomor 10 tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-Undang No. 7 tahun 1992 tentang Perbankan pasal 1 ayat 2 dijelaskan bahwa bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

Return on Asset

Return on Assets (ROA) sering disebut juga *Return on Investment*

(ROI) atau pengembalian atas total aset, menurut Brigham (2014:148) rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak.

Return on Equity

Return on Equity (ROE) atau pengembalian ekuitas biasa. Menurut Brigham (2014:149) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

Earning per Share

Menurut Brigham (2014:93) Laba pers saham (*Earning per Share*-EPS) disebut “garis bawah” (“*bottom line*”) dan menunjukkan bahwa dari seluruh pos dalam laporan laba rugi, EPS merupakan pos terpenting bagi pemegang saham.

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Salah satu inti *Good Corporate Governance* adalah adanya proporsi dewan komisaris independen dalam dewan komisaris. Menurut Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 8/ 4/ 2006 tanggal 30 Januari 2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum dalam pasal 1 ayat 4, Komisaris Independen

adalah anggota dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan Komisaris lainnya, Direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan dengan Bank, yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian serta didukung dengan teori dan penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H1: Diduga *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

H2: Diduga *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

H3: Diduga *Earning per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan positif terhadap *return* saham.

H4: Diduga proporsi dewan komisaris independen menguatkan pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

H5: Diduga proporsi dewan komisaris independen menguatkan pengaruh

Return on Equity (ROE) terhadap *return* saham.

H6: Diduga proporsi dewan komisaris independen menguatkan pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori. Menurut Sugiyono (2015) penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.

Sifat Penelitian

Sifat penelitian adalah replikasi dan pengembangan yaitu penelitian yang mengulang dari penelitian-penelitian terdahulu yang serupa namun dengan sampel dan periode penelitian yang berbeda.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian yang dilakukan dari perencanaan konsep penelitian, pengumpulan data hingga penyusunan dilakukan di kota Malang. Waktu penelitian berlangsung dari bulan Desember 2020 hingga Februari 2021.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan yaitu 43 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia subsektor perbankan periode tahun 2016 sampai 2018. Teknik sampling yang digunakan yaitu *nonprobability sampling, sampling purposive*. Menurut Sugiyono (2015:124) *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan kriteria tertentu maka populasi yang dapat dijadikan sampel berjumlah 27 perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Sumber Data

Sumber data penelitian adalah sumber data sekunder. Data sekunder penelitian diperoleh dari laporan tahunan yang diterbitkan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Laporan tahunan diperoleh dari situs resmi BEI di www.idx.co.id dan situs resmi bank itu sendiri.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian dengan riset internet (*online research*) yaitu pengumpulan data observasi dengan data sekunder berupa laporan tahunan perbankan

yang terdaftar di BEI yang dilaporkan pada situs resmi BEI di www.idx.co.id.

Variabel Independen

Variabel independen penelitian adalah *Return on assets, Return on Equity*, dan *Earning per Share*.

Return on Asset

Menurut Brigham (2014) rumus untuk menghitung hasil *Return On Asset* sebagai berikut:

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Return on Equity

Menurut Brigham (2014) rumus untuk menghitung hasil *Return On Equity* adalah sebagai berikut:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$$

Earning per Share

Menurut Brigham (2014) rumus untuk menghitung *Earning per Share* sebagai berikut:

$$Earning\ per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Saham\ Biasa\ Beredar}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian adalah *return* saham. Menurut Brigham et al (1999) *return* saham dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return Saham } (R_t) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t : *Return* saham pada periode ke-t

P_t : harga saham pada periode pengamatan

P_{t-1} : harga saham pada periode sebelumnya

Variabel Moderator

Variabel moderator penelitian adalah proporsi dewan komisaris independen. Menurut Chen dan Jaggi (2000) dan Akhtaruddin, et al., (2009) proporsi dewan komisaris independen dapat dihitung dengan rumus:

$$x = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris dari luar perusahaan (independen)}}{\text{total jumlah dewan komisaris perusahaan}}$$

Metode Analisis Data

Terdapat dua macam statistik yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian, yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial (Sugiyono, 2015:2017). Metode analisis data dalam penelitian ini diolah dengan bantuan aplikasi software SPSS 22 *for windows*. Pada statistik inferensial terdapat statistik parametris dan nonparametris.

Uji Hipotesis

Metode uji hipotesis penelitian adalah *Moderated Regression*

Analysis (MRA). Pengujian atas hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi simultan (uji statistic F), uji parameter individual (uji statistik t), dan koefisien determinasi (R^2).

Moderated Regression Analysis

Menurut Ghozali (2016) *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Penelitian ini menggunakan uji interaksi yaitu menambahkan variabel perkalian antara variabel independen dengan variabel moderator. Model regresi yang diuji sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + e \dots\dots\dots (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1.Z + \beta_6 X_2.Z + \beta_7 X_3.Z + e \dots\dots\dots (3)$$

Dimana:

Y = Return Saham

α = Konstanta

X_1 = *Return on Asset* (ROA)

X_2 = *Return on Equity* (ROE)

X_3 = *Earning per Share* (EPS)

Z = Proporsi dewan komisaris independen (PDKI)

X1.Z = Hasil interaksi ROA dan PDKI

X2.Z = Hasil interaksi ROE dan PDKI

X3.Z = Hasil interaksi EPS dan PDKI

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ = Koefisien regresi parsial variabel penelitian

e = *disturbance error* (faktor pengganggu residual)

HASIL PENELITIAN

Data penelitian ini sudah memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan uji data yang digunakan untuk mengetahui data penelitian memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut, guna menjawab hipotesis yang sudah ditentukan oleh peneliti (Gunawan, 2015:92). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*

Hasil dari uji *Moderated Regression Analysis* dapat dilihat dari Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*

Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Ket.
	B	Std. Error			
Constant	.012	.145	.086	.932	
ROA	-.016	.108	-.144	.886	Tidak signifikan
ROE	.014	.018	.804	.424	Tidak signifikan
EPS	-.017	.000	-46.024	.000	Signifikan

Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Ket.
	B	Std. Error			
Constant	-1.743	.392	-4.450	.000	
ROA	-.047	.096	-.492	.624	Tidak signifikan
ROE	.009	.016	.547	.586	Tidak signifikan
EPS	-.017	.000	-49.298	.000	Signifikan
PDKI	.030	.006	4.744	.000	Signifikan

Persamaan 3

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Ket.
	B	Std. Error			
Constant	-3.125	.030	-105.19	.000	
ROA	-.003	.007	-.476	.635	Tidak signifikan
ROE	.015	.001	13.248	.000	Signifikan
EPS	-.017	.000	-720.63	.000	Signifikan
PDKI	.053	.000	109.90	.000	Signifikan
ROA*	.004	.006	.621	.537	Tidak signifikan
ROE*	-.049	.006	-7.846	.000	Signifikan
PDKI					
EPS*PDKI	.802	.008	104.90	.000	Signifikan

Sumber: Data primer, diolah 2021

Persamaan *Moderated Regression Analysis* dari hasil Tabel 2 dapat diformulasikan seperti berikut.

$$Y = -3.125 - 0.003X_1 + 0.015X_2 - 0.017X_3 + 0.053Z + 0.004X_1Z - 0.049X_2Z + 0.802X_3Z + e$$

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F Sebelum Dimoderasi

Model	df	F	Sig.	Ket.
Regression	3	1926.136	.000 ^b	Signifikan
Residual	77			
Total	80			

F_{tabel} = 3.12

Sumber: Data primer, diolah 2021

Pada Tabel 3 F_{hitung} sebesar 1926,136 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. F_{tabel} = 3,12 menunjukkan bahwa F_{hitung} > F_{tabel} yaitu 1926,136 > 3,12. Hasil uji statistik F sebelum dimoderasi diketahui *Return on Asset* (X1), *Return on Equity* (X2), dan *Earning per Share* (X3) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y).

Tabel 4. Hasil Uji Statistik F Setelah Dimoderasi

Model	df	F	Sig.	Ket.
Regression	7	247828.595	.000 ^b	Signifikan
Residual	73			
Total	80			

F_{tabel} = 2.50

Sumber: Data primer, diolah 2021

Pada Tabel 4 F_{hitung} setelah dimoderasi sebesar 247828,595 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih

kecil dari 0,05. F_{tabel} = 2,50 menunjukkan bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yaitu 247828,595 > 2,50. Hasil uji statistik F setelah dimoderasi diketahui *Return on Asset* (X1), *Return on Equity* (X2), *Earning per Share* (X3), *Return on Asset* yang dimoderasi proporsi dewan komisaris independen (X1Z), *Return on Equity* yang dimoderasi proporsi dewan komisaris independen (X2Z), dan *Earning per Share* yang dimoderasi proporsi dewan komisaris independen (X3Z) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y).

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

1. Hipotesis Pertama

Pada tabel 2 diketahui *Return on Asset* (X1) memiliki koefisien 0,003 dan bernilai negatif. Sehingga apabila *Return on Asset* naik 1 satuan maka *return* saham akan turun 0,026 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Hasil nilai t pada Tabel 2 T_{hitung} *Return on Asset* adalah -0,476 lebih kecil dari t_{tabel} = t (α/2; n-k-1) = t (0,025;74) = 1,99300 dengan

signifikan 0,635 lebih besar dari 0,05. Secara parsial *Return on Asset* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1) **ditolak**.

2. Hipotesis Kedua

Pada Tabel 2 diketahui *Return on Equity* (X2) memiliki koefisien 0,015 dan bernilai positif. Sehingga apabila *Return on Asset* naik 1 satuan maka *return* saham juga naik 0,015 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Hasil nilai t pada Tabel 2 T_{hitung} *Return on Equity* adalah 13.248 lebih besar dari $t_{tabel} = t(\alpha/2; n-k-1) = t(0,025; 74) = 1,99300$ dengan signifikan bernilai 0,000 lebih kecil dari 0,05. Secara parsial *Return on Equity* (X2) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham (Y). Dapat disimpulkan Hipotesis kedua (H2) **diterima**.

3. Hipotesis Ketiga

Pada tabel 2 diketahui *Earning per Share* (X3) memiliki koefisien 0,017 dan bernilai negatif. Sehingga apabila *Earning per Share* naik 1 satuan maka *return*

saham akan turun 0,017 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Hasil nilai t pada Tabel 2 T_{hitung} *Earning per Share* adalah -720.629 lebih besar dari $t_{tabel} = t(\alpha/2; n-k-1) = t(0,025; 74) = 1,99300$ dengan signifikan bernilai 0,000 lebih kecil dari 0,05. Secara parsial *Earning per Share* (X3) berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham (Y). Dapat disimpulkan Hipotesis ketiga (H3) **ditolak**.

4. Hipotesis Keempat

Pada Tabel 2 diketahui *Return on Asset* yang berinteraksi dengan proporsi dewan komisaris independen (X1.Z) memiliki koefisien 0,004 dan bernilai positif. Sehingga apabila *Return on Asset* yang berinteraksi dengan proporsi dewan komisaris independen naik 1 satuan maka *return* saham akan naik 0,004 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Hasil analisis t pada Tabel 2 T_{hitung} variabel X1.Z adalah 0,621 lebih kecil dari $t_{tabel} = t(\alpha/2; n-k-1) = t(0,025; 73) = 1,99300$ dengan signifikan 0,537 lebih besar dari

0,05. *Return on Asset* yang dimoderasi proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen (Z) bukan pemoderasi hubungan *Return on Asset* (X1) dengan *return* saham (Y). Proporsi dewan komisaris independen tidak menguatkan atau melemahkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwa Hipotesis keempat (H4) **ditolak**.

5. Hipotesis Kelima

Pada Tabel 4.7 diketahui *Return on Equity* yang berinteraksi dengan proporsi dewan komisaris independen (X2.Z) memiliki koefisien 0,049 dan bernilai negatif. Sehingga apabila *Return on Equity* yang berinteraksi dengan proporsi dewan komisaris independen naik 1 satuan maka *return* saham akan naik 0,049 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Hasil analisis t pada Tabel 2 T_{hitung} variabel X2.Z adalah -7,846 lebih besar dari $t_{tabel} = t(\alpha/2; n-k-1)$

$= t(0,025; 73) = 1,99300$ dengan signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05. *Return on Equity* yang dimoderasi proporsi dewan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen (Z) merupakan pemoderasi dalam hubungan antara *Return on Equity* (X2) dengan *return* saham (Y). Proporsi dewan komisaris independen melemahkan pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kelima (H5) **ditolak**.

6. Hipotesis Keenam

Pada Tabel 2 diketahui *Earning per Share* yang berinteraksi dengan proporsi dewan komisaris independen (X3.Z) memiliki koefisien 0,802 dan bernilai positif. Sehingga apabila *Earning per Share* yang berinteraksi dengan proporsi dewan komisaris independen naik 1 satuan maka *return* saham akan naik 0,802 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Hasil analisis t pada Tabel 2 t_{hitung} variabel X3.Z adalah 104,895

lebih besar dari $t_{tabel} = t(\alpha/2; n-k-1)$
 $= t(0,025;73) = 1,99300$ dengan
signifikan 0,000 lebih kecil dari
0,05. *Earning per Share* yang
dimoderasi proporsi dewan
komisaris independen berpengaruh
secara signifikan terhadap *return*
saham. Proporsi dewan komisaris
independen (Z) merupakan
pemoderasi dalam hubungan antara
Earning per Share (X3) dengan
return saham (Y). Proporsi dewan
komisaris independen menguatkan
pengaruh *Earning per Share*
terhadap *return* saham. Dapat
disimpulkan bahwa Hipotesis
keenam (H6) **diterima**.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*.

Manajemen bank akan memberikan sinyal kepada pemegang saham dan pihak luar. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham, salah satunya adalah laporan tahunan yang memuat informasi *Return on Asset*.

Hasil penelitian menunjukkan informasi *Return on Asset*

memberikan efek terhadap *return* saham, namun efek tersebut tidak signifikan. Perusahaan mampu mendapatkan laba bersih dari setiap total aktiva yang dimiliki, namun tidak terlalu berpengaruh signifikan terhadap *return* yang akan didapatkan investor. Sehingga informasi *Return on Asset* dianggap tidak terlalu penting bagi investor. Investor lebih memilih menggunakan informasi atau sinyal lainnya yang diumumkan oleh perusahaan.

Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Return Saham*.

Manajemen bank akan memberikan sinyal kepada pemegang saham dan pihak luar. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham. Salah satu informasi ini adalah *Return on Equity*.

Hasil penelitian menunjukkan *Return on Equity* memberikan efek yang berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa manajemen mampu menghasilkan laba dari setiap modal.

Sehingga mereka bisa mendapatkan *return* (keuntungan) sesuai dengan yang diharapkan. Untuk selanjutnya, investor akan lebih memerhatikan dan menganggap penting informasi mengenai *Return on Equity*.

Pengaruh *Earning per Share* Terhadap *Return Saham*.

Manajemen bank akan memberikan sinyal kepada pemegang saham dan pihak luar. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham. Salah satu informasi ini adalah *Earning per Share*.

Hasil penelitian menunjukkan *Earning per Share* memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yang mana efek pengaruh tersebut signifikan negatif. Manajemen mampu membayarkan deviden kepada pemegang saham dan investor, namun deviden yang dibayarkan oleh manajemen tidak sesuai dengan yang diharapkan. Meskipun begitu, ada baiknya jika pemegang saham dan investor untuk tidak mengabaikan informasi *Earning per Share* bank.

Pengaruh *Return on Asset* yang Dimoderasi Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return Saham*

Permasalahan yang paling sering terjadi dalam korporasi adalah konflik agensi. Karena adanya perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga muncul ketidakseimbangan informasi. Seperti manajemen yang memiliki kecenderungan untuk memanipulasi informasi *Return on Asset* agar sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Keberadaan dewan komisaris diharapkan mampu meredakan ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor, sehingga semua pihak mendapatkan *return* sesuai dengan yang diinginkan. Hasil penelitian menunjukkan keberadaan dewan komisaris menguatkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Diketahui bahwa meskipun ada komisaris independen sebagai dewan pengawas, investor tetap menganggap bahwa informasi *Return on Asset* tidak penting ketika berkaitan dengan *return* saham bank.

Pengaruh *Return on Equity* yang Dimoderasi Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return Saham*

Permasalahan yang paling sering terjadi dalam korporasi adalah konflik agensi. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga muncul ketidakseimbangan informasi. Termasuk juga didalamnya informasi *Return on Equity* yang mungkin tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan investor.

Keberadaan dewan komisaris diharapkan mampu meredakan ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor, sehingga semua pihak mendapatkan *return* sesuai dengan yang diinginkan. Hasil penelitian menunjukkan keberadaan dewan komisaris melemahkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham. Diketahui bahwa investor terlalu berfokus dengan keberadaan dewan komisaris independen, kemudian mengabaikan informasi mengenai *Return on Equity*. Sehingga *return* yang didapatkan oleh investor tidak sesuai dengan apa yang diharapkan.

Pengaruh *Earning per Share* yang Dimoderasi Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return Saham*

Permasalahan yang paling sering terjadi dalam korporasi adalah konflik agensi. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga muncul ketidakseimbangan informasi. Termasuk juga didalamnya informasi *Earning per Share* yang mungkin tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan investor.

Keberadaan dewan komisaris diharapkan mampu meredakan ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor, sehingga semua pihak mendapatkan *return* sesuai dengan yang diinginkan. Hasil penelitian menunjukkan keberadaan dewan komisaris menguatkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham. Diketahui bahwa informasi *Earning per Share* dan keberadaan komisaris independen sebagai wakil *stakeholder* memiliki dampak positif terhadap *return* yang didapatkan pemegang saham dan investor. Sehingga kedepannya, pemegang saham dan investor akan

menganggap penting informasi *Earning per Share* dan keberadaan komisaris independen.

KESIMPULAN

Secara parsial Variabel *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Secara parsial *Return on Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Secara parsial *Earning per Share* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen tidak menguatkan atau melemahkan pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen melemahkan pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham. Proporsi dewan komisaris independen menguatkan pengaruh *Earning per Share* terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, N. R., & Govindarajan, V. 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jilid 2. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Brigham & Houston. 2014. *Essentials of Financial Manajement. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku*

1. *Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.

_____. 2014. *Essentials of Financial Manajement. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.

Chen, C. J. P. and Jaggi, B. 2000. *Association Between Independent Non-executive Directors, Family Control and Financial Disclosures in Hong Kong*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 285–310.

Ghozali, imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunawan, Imam. 2015. *Metode Penelitian Kualitatif Teori dan Praktik*. Jakarta: Bumi Aksara.

Kharisma, Yudha, Sri Hartono, dan Tb. Nur Ahmad Maulana. 2019. *The Impact of Financial Performance and Macroeconomics on the Stock Return of the Company in Construction and Building Subsectors*. *RJOAS*, 2(86), Hal. 253-257.

Mayangsari, Rima. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 4 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*. Hal 477-485.

- Mayuni, Ida Ayu Ika dan Gede Suarjaya. 2018. Pengaruh ROA, *Firm Size*, EPS, dan PER Terhadap *Return Saham* pada Sektor Manufaktur di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 8, Hal. 4063-4093.
- Niar, Hikma. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Tingkat Profitabilitas pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Diakses pada 14 Juli 2021 (<https://e-jurnal.stienobel-indonesia.ac.id/index.php/akmen/article/download/159/163/>).
- Nugroho, Bramantyo dan Daljono. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Perusahaan *Automotive and Component* yang Listing di Bursa Efek Indonesia)". Diponegoro Journal of Accounting, Volume 2, Nomor 1, Hal. 1-11.
- Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 8/14/PBI/2006 Perubahan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum.
- Pradnyana, Ida Bagus Gede Putra dan Naniek Noviari. 2017. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderator. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vo.18.2 Februari (2017): 1398-1425.
- Rini, Tetty Sulestiyo dan Imam Ghozali. Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. Diponegoro Journal of Accounting, Volume 1, Nomor 1, Halaman 1-12.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Keempat*. Yogyakarta: AMP YKPN Yogyakarta.
- Susilo, Y Tri, Sigit Triandaru dan A. Totok Budi Santoso. 2006. *Bank & Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Undang-Undang No. 10 tahun 1998 tentang Perbankan
- Utami, Vera Wydia dan Rayna Kartika. 2020. Investasi Saham pada Sektor Perbankan adalah Pilihan yang Tepat bagi Investor di Pasar Modal. Jurnal Sains Sosio Humaniora. Volume 4 Nomor 2 Desember 2020. Diakses pada tanggal 14 Juli 2021 (<https://online-journal.unja.ac.id/JSSH/article/view/11596/10>).