

Mengurai Return On Equity Dan Earning Per Share: Dampak Pada Dividend Dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)

Diva Revansyach Soga¹, Raflin Hinelyo², Moh. Agus Salim Monoarfa³

Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia¹

Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia²

Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia³

E-mail: revansyachsoga@gmail.com¹

Abstract: This study aims to discover the influence of Return On Equity and Earning Per Share on the Dividend Payout Ratio and Stock Returns (Case Study of Banking Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 Period). This study used a sampling technique of purposive sampling with the number of samples taken amounted to 19 banking companies. The source of data used were secondary data and were collected through financial report data that has been published by banking companies on the Indonesia Stock Exchange. The data were then analyzed using the Two Stage Least Square with the use of SPSS 23 application. Based on the results of the study, in the first equation, it shows that ROE influences DPR, EPS does not influence DPR, and ROE and EPS simultaneously influence DPR. Furthermore, in the second equation, ROE and EPS partially influence Stock Returns, DPR does not influence Stock Returns, and simultaneously ROE, EPS, and DPR influence Stock Returns. This is also proven by the results of the coefficient of determination (Adjusted R Square) which indicates that in the first equation, the dependent variable can be addressed by the independent variable at 11.9% while the remaining 88.1% is addressed by other variables that are not included in the regression model. Meanwhile, in the second equation, the dependent variable can be addressed by the independent variable at 19.8% while the remaining 80.2% is addressed by other variables which are not included in the regression model.

Keywords: Return On Equity; Earning Per Share; Dividend Payout Ratio; Return Saham; Two Stage Last Square

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Return On Equity dan Earning Per Share terhadap Dividend Payout Ratio dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). Teknik pengambilan sampel yang diambil dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan perbankan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Two Stage Last Square. Metode analisis data menggunakan aplikasi SPSS 23. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Two Stage Least Square menunjukkan bahwa pada persamaan pertama ROE berpengaruh terhadap DPR, EPS tidak berpengaruh terhadap DPR, serta ROE dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap DPR. Kemudian pada persamaan kedua ROE dan EPS secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham, DPR tidak berpengaruh terhadap Return Saham, serta secara simultan ROE, EPS dan DPR berpengaruh terhadap Return Saham. Hal tersebut dapat dilihat pada hasil koefisien determinasi (Adjusted R Square) yang berarti pada persamaan pertama variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 11,9% sedangkan sisanya 88,1% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Sedangkan pada persamaan kedua, variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 19,8% sedangkan sisanya 80,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Kata Kunci: Return On Equity; Earning Per Share; Dividend Payout Ratio; Return Saham; Two Stage Last Squa

PENDAHULUAN

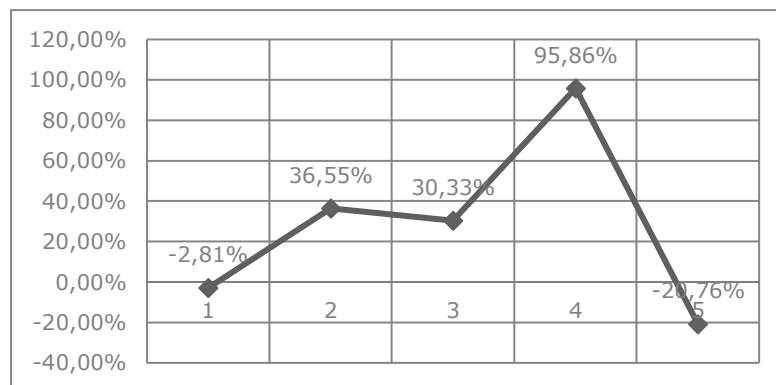
Perkembangan ekonomi salah satu indikatornya dapat dilihat dari pasar modal dan industri surat berharga (sekuritas) pada suatu negara. Menurut Bulutoding et al. (2018) perkembangan pasar modal yang pesat akan mempermudah para investor dalam melakukan investasinya, baik

dalam pemilihan portofolio investasi pada efek yang tersedia maupun besarnya jumlah dana yang akan di investasikan. Seorang investor harus melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap perusahaan yang akan ditanamkan modalnya, yakni dengan menilai kinerja keuangan dan *return* (imbalan) yang didapatkan oleh pemegang saham terutama bagi perusahaan yang sudah *go public*, yang dimana dalam hal ini dapat dilihat melalui laman web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id/.

Perekonomian di Indonesia membawa dampak persaingan yang semakin ketat di berbagai bidang industri. Dalam menghadapi persaingan yang ketat perusahaan harus mengambil salah satu solusi untuk mengantisipasi atau mencegah yaitu dengan meningkatkan kemampuan internalnya, baik peningkatan kualitas produk, kuantitas, sumber daya manusia, produksi, maupun biaya yang semakin tinggi sehingga dapat meningkatkan keuntungan dan popularitas bagi perusahaan (Hadji et al., 2023).

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan atau individu dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya, sehingga biasa disebut dengan imbalan yang didapatkan oleh investor atas keberaniannya dalam menanggung setiap resiko atas aktivitas investasi yang dilakukannya (www.idx.co.id/). Investor yang menanamkan modalnya dengan membeli saham pada suatu perusahaan mengharapkan imbalan hasil (*return*). Imbalan tersebut dapat berupa pemberian deviden atau mendapatkan *capital gain* dari peningkatan harga saham yang dimiliki. Penelitian ini dilandasi dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973) dalam essay yang berjudul *Job Market Signalling*, mengungkapkan bahwa teori ini membahas mengenai isyarat atau sinyal dari pihak pemilik informasi (dalam hal ini adalah manajemen perusahaan) yang berusaha memberikan informasi yang relevan kepada pihak penerima (dalam hal ini investor). Pihak penerima informasi kemudian dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk menyesuaikan perilakunya sesuai dengan informasi yang dipahaminya.

Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang telah terdaftar di BEI. Alasan dipilihnya perusahaan perbankan karena perbankan merupakan salah satu sector yang mendapatkan perhatian yang lebih mendalam oleh investor sebagai lokasi penanaman modal. Hal ini dibuktikan dari nilai total *trading* sector perbankan menjadi nilai terbesar diantara sector lainnya dengan nilai 852, 803 (Bursa Efek Indonesia, 2022). Tak hanya itu, hal tersebut juga dikatakan oleh Saputra & Sujana (2020) dalam penelitiannya bahwa nilai total *trading* mengindikasikan seberapa besar jumlah total saham yang diperdagangkan dalam suatu periode. *Return* saham sangat penting bagi perusahaan perbankan. Apabila *return* saham dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang signifikan, hal ini berarti bank tersebut mempunyai kinerja keuangan yang baik dan dapat dikategorikan sebagai bank yang sehat, karena mampu menghasilkan laba yang meningkat disetiap tahun. Berikut ini disajikan data *Return* Saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.



Grafik 1. *Return* Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022
 Sumber : www.finance.yahoo.com (data diolah, 2023)

Berdasarkan grafik 1.1, dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham selama tahun 2018-2022 perusahaan perbankan berfluktuatif. Di tahun 2018 rata-rata *return* saham mencapai -2,18%. Kemudian pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 33,74% menjadi 36,55%. Akan tetapi, pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar -6,22% rata-rata *return* saham menjadi 30,33% dari tahun sebelumnya, dikarenakan pada tahun ini banyak perusahaan yang harga sahamnya anjlok akibat *covid19*, sehingga mempengaruhi dunia investasi di Indonesia. Tahun 2021 *return* saham perbankan mulai mengalami kenaikan sebesar 65,53% menjadi 95,86%. Namun, pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 75,10%, turun sebesar -20,76% dari tahun

sebelumnya. Pada tahun 2022, banyak perusahaan yang harga sahamnya juga menurun sehingga menyebabkan *return* saham mengalami penurunan. Terdapat beberapa perusahaan perbankan mengalami *return* saham yang bernilai *negative* dan mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kerugian. *Return* yang bergerak kearah *negative*, berarti modal yang diinvestasikan mengalami kerugian.

Peneliti menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi *return* saham yakni rasio Profitabilitas yang alat ukurnya *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS), serta Kebijakan Dividen yang alat ukurnya menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019) yang mengatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi untuk menilai kinerja keuangan.

Rasio *Return On Equity* (ROE) ini digunakan dalam menganalisis *return* saham karena untuk meningkatkan pembayaran *return*, perusahaan harus mampu meningkatkan laba yang diperoleh. ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Apabila ROE rendah, maka mencerminkan perolehan laba bersih perusahaan yang rendah pula. Hal tersebut berakibat pada saham perusahaan yang kurang diminati oleh investor yang sebagai akibat pembagian dividen lebih rendah. Sehingga minat investor atas saham tersebut otomatis akan mempengaruhi *return* saham (Aisah & Mandala, 2016).

Earning Per Share (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan pada setiap lembar saham. Menurut Akbar et al. (2020) dalam penelitiannya bahwa EPS merupakan besarnya laba bersih yang didapat oleh suatu perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham dengan besaran sesuai dengan jumlah saham yang telah ditanam dalam perusahaan tersebut. Apabila EPS semakin tinggi, maka semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut, sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi (Stefano, 2015).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan kinerja keuangan yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dan penggunaannya yang lebih sederhana (Yesita Astarina et al., 2020). Perusahaan dengan nilai DPR yang rendah biasanya akan menjadi pilihan para investor cenderung tertarik pada pertumbuhan modal (investasi jangka panjang). Sebaliknya, investor yang ingin investasi jangka pendek biasanya lebih suka memilih perusahaan dengan nilai DPR tinggi (Cahyaningrum et al., 2022)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan perbankan dengan menggunakan media internet untuk mengakses laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan yahoofinancial.co.id. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dan desain penelitian yang digunakan adalah desain penelitian asosiatif yaitu jenis desain penelitian yang digunakan untuk mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat variable independen atau variable yang mempengaruhi (X) terhadap variable dependen atau variable yang dipengaruhi (Y).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 45 perusahaan. Teknik yang digunakan sebagai penentuan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive Sampling adalah teknik yang digunakan apabila anggota sampel yang dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitiannya atau sering disebut sebagai teknik penarikan sampel. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 95 data, yang didapat dari jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan dikalikan dengan periode penelitian yakni 5 tahun. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan dan dokumentasi.

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif, yaitu teknik yang menyangkut pengolahan data dengan menggunakan rumus-rumus atau teknik yang dapat diterapkan untuk menganalisis data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis two stage least square, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas), dan uji hipotesis (uji parsial dan uji simultan) dengan menggunakan IBM SPSS 23.

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, dilakukan dua kali pengujian, yakni pada persamaan pertama dan kedua. Setelah dilakukan pengujian, data tersebut telah lolos dari pengujian asumsi klasik, yakni data berdistribusi secara normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan tidak terjadi auto korelasi.

Uji Analisis *Two Stage Least Square* (2SLS)

Basuki (2016), *Two Stage Least Square* (2SLS) adalah salah satu metode regresi yang termasuk ke dalam kelompok analisis persamaan struktural. Metode ini merupakan perluasan dari metode OLS yang biasa digunakan dalam perhitungan analisis regresi. 2SLS digunakan dalam kondisi dimana terdapat korelasi antara error yang dihasilkan dalam model berkorelasi dengan variabel bebasnya. Mengapa disebut *Two Stage Least Square* (2SLS), karena terdapat *Two Stage* atau dua langkah dan pada dasarnya hanya merupakan perluasan dari metode OLS (*Ordinary Least Square*). Langkah untuk menyelesaikan persamaan sehingga tidak bias.

Pengujian Analisis *Two Stage Least Square* (2SLS) Persamaan 1

Pada analisis 2SLS persamaan 1 dilakukan analisis untuk menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) (X1) dan *Earning Per Share* (EPS) (X2) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y1). Hasil uji analisis pada persamaan 1 adalah sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil *Analysis* 2SLS Persamaan 1

Variabel	Koefisien Jalur	t_{hitung}	Sig.	
1	ROE	.294	2.145	.035
	EPS	.077	.559	.578
a. Variabel Dependen : DPR				
R Square	.119			
F-Statistik	5.018			
Sig F Change	.009			

Sumber :Data Penelitian Diolah (2023)

Persamaan analisis 2SLS pada persamaan 1 yang dapat dibentuk berdasarkan tabel 1. adalah sebagai berikut.

$$Y = 0.294X_1 + 0.077X_2$$

Persamaan analisis 2SLS pada persamaan 1 diatas mengandung makna bahwa :

1. Variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel *Return On Equity* (ROE) dengan koefisien jalur sebesar 0,294. Adapun tingkat signifikannya dari pengaruh tersebut adalah 0,035, dimana $p\text{-value} < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel DPR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel *Return On Equity* (ROE), sehingga peningkatan pada variabel *Return On Equity* (ROE) dapat menyebabkan adanya peningkatan pada variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) .
2. Variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel *Earning Per Share* (EPS) dengan koefisien jalur sebesar 0,077. Adapun tingkat signifikannya dari pengaruh tersebut adalah 0,578, dimana $p\text{-value} > 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Earning Per Share* (EPS), sehingga peningkatan pada variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak dapat menyebabkan adanya peningkatan pada variabel DPR.
3. Variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai F sebesar 5,018 dengan signifikansi 0,009., yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR). Sehingga peningkatan pada variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan menyebabkan adanya peningkatan pada variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) .

Langkah berikutnya adalah menghitung nilai e1 dengan rumus $\sqrt{1-0,119}$ sehingga nilai e1 diperoleh sebesar 0,881.

Pengujian *Two Stage Least Square (2SLS)* Persamaan 2

Pada analisis 2SLS persamaan 2 dilakukan analisis untuk menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) (X1) dan *Earning Per Share* (EPS) (X2), dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) (Y1) terhadap *Return Saham* (Y2). Hasil uji analisis pada persamaan 2 adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil *Analysis* 2SLS Persamaan 2

Variabel		Koefisien Jalur	t_{hitung}	Sig.
1	ROE	-.557	-4.102	.000
	EPS	.370	2.803	.006
	DPR	.191	1.710	.092
a. Variabel Dependen : RS				
R Square		.198		
F-Statistik		5.994		
Sig F Change		.001		

Sumber : Data Penelitian Diolah (2023)

Persamaan analisis 2SLS pada persamaan 2 yang dapat dibentuk berdasarkan tabel 4.15 adalah sebagai berikut.

$$Y = -0.557X_1 + 0.370X_2 + 0.191Y_1$$

Persamaan analisis 2SLS pada persamaan 2 diatas mengandung makna bahwa:

1. Pengaruh yang disebabkan oleh variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap variabel *Return Saham* diperoleh koefisien jalur sebesar -0,557. Tingkat signifikansi untuk pengaruh ini adalah sebesar 0,000, dimana $p\text{-value} < 0,05$ yang berarti terdapat pengaruh yang negative dan signifikan. Hasil ini berarti bahwa, jika variabel *Return On Equity* (ROE) semakin meningkat, maka variabel *Return Saham* juga akan meningkat.
2. Pengaruh yang disebabkan oleh variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* diperoleh koefisien jalur sebesar 0,370. Adapun tingkat signifikansi untuk pengaruh ini adalah sebesar 0,006, dimana $p\text{-value} < 0,05$. Hal ini berarti bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Earning Per Share* (EPS) secara positif dan signifikan. Makna dari pengaruh tersebut bahwa nilai *Earning Per Share* (EPS) yang semakin meningkat, maka akan meningkatkan *Return Saham*.
3. Pengaruh yang disebabkan oleh variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap variabel *Return Saham* diperoleh koefisien jalur sebesar 0,191. Tingkat signifikansi untuk pengaruh ini adalah sebesar 0,092, dimana $p\text{-value} > 0,05$ yang berarti terdapat pengaruh yang tidak signifikan, sehingga variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang semakin meningkat, maka tidak dapat meningkatkan *Return Saham*.
4. Pengaruh yang disebabkan oleh variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return Saham* diperoleh nilai F sebesar 5,994 dengan signifikansi 0,001., yang artinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga Peningkatan pada variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) secara simultan menyebabkan adanya peningkatan pada variabel *Return Saham*.

Langkah berikutnya adalah menghitung nilai e^2 dengan rumus $\sqrt{(1-0,198)}$ sehingga nilai e^2 diperoleh sebesar 0,802.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis Persamaan 1

Return On Equity (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Return On Equity* (ROE) akan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa koefisien jalur yang diperoleh adalah sebesar 0,294. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,035. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih kecil.

Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,145. Sementara nilai t_{tabel} 1,66543 yang berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} . Kesimpulan dari pengujian adalah menerima hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) secara signifikan dapat meningkatkan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Earning Per Share (EPS) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa koefisien jalur yang diperoleh adalah sebesar 0,077. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,578. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih besar. Hasil uji t menunjukkan t_{hitung} sebesar 0,559. Sementara nilai t_{tabel} 1,66543 yang berarti nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Kesimpulan dari pengujian adalah menolak hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan tidak dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) secara simultan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) akan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa F_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 5,018. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,009. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih kecil. Sehingga, kesimpulan dari pengujian tersebut adalah menerima hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan dapat meningkatkan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hipotesis Persamaan 2

Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Return On Equity* (ROE) akan meningkatkan *Return Saham*. Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa koefisien jalur yang diperoleh adalah sebesar -0,557. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,000. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih kecil. Hasil uji t menunjukkan t_{hitung} sebesar -4,102. Sementara nilai t_{tabel} 1,66543 yang berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} . Kesimpulan dari pengujian adalah menerima hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) secara negatif dan signifikan dapat meningkatkan *Return Saham*.

Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan meningkatkan *Return Saham*. Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa koefisien jalur yang diperoleh adalah sebesar 0,370. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,006. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih kecil. Hasil uji t menunjukkan t_{hitung} sebesar 2,803. Sementara nilai t_{tabel} 1,66543 yang berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} . Kesimpulan dari pengujian adalah menerima hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) secara negatif dan signifikan dapat meningkatkan *Return Saham*.

Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Dividen Payout Ratio* (DPR) akan meningkatkan *Return Saham*. Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa koefisien jalur yang diperoleh adalah sebesar 0,191. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,092. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih besar. Hasil uji t menunjukkan t_{hitung} sebesar 1,710. Sementara nilai t_{tabel} 1,66543 yang berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} . Kesimpulan dari pengujian adalah menolak hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara signifikan tidak dapat meningkatkan *Return Saham*.

Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah peningkatan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan meningkatkan *Return Saham*. Hasil pengujian pada tabel 4.16., menunjukkan bahwa F_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 5,994. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,001. Dibandingkan dengan nilai α 0,05., maka nilai signifikansinya lebih kecil. Sehingga, kesimpulan dari pengujian adalah menerima hipotesis yang berarti bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara signifikan dapat meningkatkan *Return Saham*.

PEMBAHASAN

Return On Equity (ROE) dan Dividend Payout Ratio (DPR)

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Return On Equity* (ROE) dapat menyebabkan adanya peningkatan pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi atau memiliki tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga kesempatan pemegang saham dalam memperoleh deviden semakin meningkat. Peningkatan ini dianggap sebagai indikator kinerja yang baik, karena manajemen perusahaan membagikan sebagian dari laba yang diperoleh dengan baik tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Dengan demikian, *Return On Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang dapat mempertahankan pertumbuhan dan investasi. Perusahaan harus bisa mengelola laba dengan efisien apakah laba tersebut harus ditahan atau dibagikan dalam bentuk deviden. Meningkatnya laba akan membuat perusahaan cenderung mengalokasikan laba tersebut pada laba ditahan untuk kegiatan operasi perusahaan atau untuk membiayai investasi sehingga akan mengurangi pembagian deviden (Atmoko et al., 2018).

Teori mengatakan bahwa investor menganggap perubahan deviden ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik dimasa mendatang. Tinggi rendahnya *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan laba untuk menghasilkan keuntungan sehingga bisa dikatakan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dalam kegiatan operasional karena laba yang dimiliki perusahaan digunakan dengan sebaik mungkin. Oleh karena itu, perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden apabila terjadi kenaikan laba.

Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR)

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak dapat menyebabkan peningkatan pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, meskipun *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi umumnya dianggap positif karena mencerminkan kinerja perusahaan yang lebih baik, perusahaan lebih tertarik untuk menggunakan laba tersebut untuk pertumbuhan dan pengembangan jangka panjang, daripada langsung membagikannya sebagai deviden. Dengan demikian, hal tersebut dapat menyebabkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetap atau bahkan turun, meskipun *Earning Per Share* (EPS) meningkat.

Besar atau kecilnya laba per saham yang diperoleh pemegang saham tidak berpengaruh terhadap besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan, karena perusahaan menggunakan kebijakan deviden tetap sehingga besarnya deviden sudah ditentukan oleh perusahaan sesuai kesepakatan para pemegang saham. Nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi dan beberapa perusahaan dengan tingkat *Earning Per Share* (EPS) yang rendah, membayar deviden tidak jauh berbeda dengan beberapa perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi.

Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR)

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi akan memberikan dasar yang kuat bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kebijakan pembagian deviden yang lebih besar. Dengan demikian, kedua rasio tersebut memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan imbalan yang lebih besar kepada pemegang saham dalam bentuk deviden tanpa melihat pertumbuhan dimasa depan.

Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dan deviden yang akan dibagikan apabila perusahaan tersebut mampu memperoleh laba dan jika laba yang diperoleh perusahaan kecil, maka deviden yang akan dibagikan juga kecil. Agar para pemegang saham dapat memperoleh deviden yang besar, maka manajemen perusahaan akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya, sehingga dapat meningkatkan kemampuan dalam membayar deviden (Pamungkas & Janah, 2017).

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut dan juga dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham, namun biasanya kedua tujuan tersebut tidak selalu berjalan dengan baik. Hal tersebut dikarenakan, apabila semakin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, sehingga dapat berakibat menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya, begitupun sebaliknya.

Return On Equity (ROE) dan Return Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Return On Equity* (ROE) dapat menyebabkan peningkatan pada variabel *Return Saham*. Artinya, *Return On Equity* (ROE) yang tinggi memiliki kemampuan untuk mendanai pertumbuhan suatu perusahaan tanpa bergantung pada pinjaman, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi atau kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan dan imbalan hasil investasi dari suatu saham perusahaan. Dengan demikian, *Return On Equity* (ROE) menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor saat menilai potensi *Return Saham* suatu perusahaan.

Return On Equity (ROE) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) akan ikut mendorong nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan return saham.

Semakin tinggi tingkat keuntungan maka *return* yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin rendah. Dengan demikian, *Return On Equity* (ROE) yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemungkinan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang besar.

Earning Per Share (EPS) dan Return Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Earning Per Share* (EPS) dapat menyebabkan peningkatan pada variabel *Return Saham*. Artinya, kenaikan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan pertumbuhan laba per saham, yang menjadi sinyal kinerja keuangan yang kuat bagi investor. Dengan demikian, *Earning Per Share* (EPS) yang meningkat sering menjadi indikator bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar untuk pemegang saham.

Tingginya rasio *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan yang dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor maka harga saham perusahaan semakin meningkat dipasar, sehingga berakibat pada meningkatnya *Return Saham* perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut yang selanjutnya akan menimbulkan sentimen positif dikalangan investor (Mardianti, 2016).

Investor sangat tertarik untuk mengamati *Earning Per Share* (EPS) karena rasio ini menggambarkan jumlah rupiah yang dapat diperoleh untuk setiap lembar saham dan menggambarkan prospek laba dimasa yang akan datang. *Earning Per Share* (EPS) juga dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Dapat dikatakan walaupun tingkat jumlah uang rupiah yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang beredar semakin meningkat.

Dividend Payout Ratio (DPR) dan Return Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak dapat menyebabkan peningkatan pada variabel *Return Saham*. Artinya, meskipun sebagian investor menginginkan dividen yang tinggi sebagai imbalan atas investasi mereka, terdapat pula investor yang tertarik pada harga saham. Dengan demikian, kenaikan atau penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak selalu memberikan sinyal langsung terkait nilai investasi yang mempengaruhi keputusan investor terhadap saham.

Kondisi yang terjadi menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba juga untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non-operasional sangat

rendah sehingga mengakibatkan kurang berpengaruh terhadap harga saham yang kemudian menurunnya *return* saham.

Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori *Dividend Irrelevant*, bahwa kebijakan dividen yang dalam hal ini diprosikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak mempengaruhi harga saham karena disebabkan investor hanya melihat laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Sehingga *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak akan mempengaruhi harga saham dan tidak pula mempengaruhi *Return* Saham perusahaan.

Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Return Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan yang terjadi pada variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* Saham. Artinya, *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dan pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS) yang baik memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hubungan antara *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dan *Earning Per Share* (EPS) yang berkembang dapat mempengaruhi keputusan manajemen untuk membagikan laba sebagai dividen, yang dapat dilihat dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi.

Investor memiliki pandangan yang positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan yang dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut dan dapat mendorong minat investor pada saham tersebut sehingga meningkatkan *Return* Saham. *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator dari rasio profitabilitas, yang dimana rasio profitabilitas juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam

Besarnya nilai *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dijadikan informasi bagi investor atas suatu saham perusahaan dan untuk menentukan apakah saham tersebut memiliki keuntungan yang besar atau tidak. Kenaikan *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menandakan perusahaan tersebut berhasil meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sehingga hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan dinilai berdasarkan keuntungan tau imbalan yang akan didapatkan.

KESIMPULAN

1. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi atau memiliki tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga kesempatan pemegang saham dalam memperoleh dividen semakin meningkat. Peningkatan ini dianggap sebagai indikator kinerja yang baik, karena manajemen perusahaan membagikan sebagian dari laba yang diperoleh dengan baik tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
2. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) tidak dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, meskipun *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi umumnya dianggap positif karena mencerminkan kinerja perusahaan yang lebih baik, perusahaan lebih tertarik untuk menggunakan laba tersebut untuk pertumbuhan dan pengembangan jangka panjang, daripada langsung membagikannya sebagai dividen.
3. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Artinya, *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi akan memberikan dasar yang kuat bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kebijakan pembagian dividen yang lebih besar. Dengan demikian, kedua rasio tersebut memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan imbalan yang lebih besar kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tanpa melihat pertumbuhan dimasa depan.
4. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) dapat meningkatkan *Return* Saham. Artinya, *Return On Equity* (ROE) yang tinggi memiliki kemampuan untuk mendanai pertumbuhan suatu perusahaan tanpa bergantung pada pinjaman, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi atau kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan dan imbalan hasil investasi dari suatu saham perusahaan.
5. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dapat meningkatkan *Return* Saham. Artinya, kenaikan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan pertumbuhan laba per saham, yang menjadi sinyal kinerja keuangan yang kuat bagi investor. Dengan demikian, *Earning Per Share* (EPS) yang meningkat sering menjadi indikator bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar untuk pemegang saham.

6. Peningkatan *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak dapat meningkatkan *Return Saham*. Artinya, kenaikan atau penurunan *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak selalu memberikan sinyal langsung terkait nilai investasi yang mempengaruhi keputusan investor terhadap saham.
7. Peningkatan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) dapat meningkatkan *Return Saham*. Artinya, *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dan pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS) yang baik memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hubungan antara *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dan *Earning Per Share* (EPS) yang berkembang dapat mempengaruhi keputusan manajemen untuk membagikan laba sebagai dividen, yang dapat dilihat dalam *Devidend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Investor memiliki pandangan yang positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan yang dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut dan dapat mendorong minat investor pada saham tersebut sehingga meningkatkan *Return Saham*.

REKOMENDASI

1. Diharapkan perusahaan dapat lebih memanfaatkan ekuitasnya dengan lebih efisien agar dapat mempertahankan dan meningkatkan *Earning After Tax* (EAT), yang pada akhirnya akan meningkatkan *Return Saham*.
2. Diharapkan perusahaan dapat lebih meningkatkan dan mempertahankan *Earning Per Share*-nya sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya akan meningkatkan *Return Saham*.
3. Diharapkan perusahaan dapat memperhatikan kebijakan pembagian devidennya agar rasio pembayaran devidennya bisa lebih stabil. Sehingga investor akan tertarik pada dividen tersebut dan memilih berinvestasi pada perusahaan.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini, dengan berfokus pada penggunaan variabel penelitian dan alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, & Mandala. (2016). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 254691.
- Akbar, A., Maryam, S., & Karyadi, K. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Price to Book Value (PBV) (Studi pada PT. Tri Banyan Tirta, Tbk). *Jurnal Co Management*, 3(2), 494-507. <https://doi.org/10.32670/comanagement.v3i2.428>
- Atmoko, Defung, & Tricahyadinata. (2018). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Kinerja*, 14(2), 103. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i2.2486>
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D. A., & Dahlan, M. A. (2018). *Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). IDX Annually Statistic 2022. *Idx*. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>
- Cahyaningrum, F., Suhendro, & Wijayanti, A. (2022). Pengaruh faktor keuangan dan nonkeuangan terhadap breturn saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. 18(2), 319-325. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10627>
- Hadji, M., Monoarfa, M. A. S., & Dungga, M. F. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. 6(1), 468-477.
- Mardianti. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Net Profit Margin Dan Return On Asset Terhadap Return Saham" (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). 1-23.
- Pamungkas, N., & Janah, I. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen.
- Purba. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham

Perusahaan Manufaktur Di BEI. 12(2), 67-76.

Saputra, Herawati, & Sujana. (2020). Pengaruh Market Value, Devidend Payout Ratio, Trading Volume Activity, Earning Per Share, Dan Return On Assets Terhadap Holding Period. *Pengaruh Market Value, Devidend Payout Ratio, Trading Volume Activity, Earning Per Share, Dan Return On Assets Terhadap Holding Period.*

Spence. (1973). *Job Market Signaling. 87(3), 355-374.*

Stefano, K. (2015). The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia. *IBuss Management, 3(2), 222-231.*

Yesita Astarina, SE., M. S., Laili Dimyanti, SE., M. S., & Widia Nopita Sari, S. (n.d.). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*