

**EARNING PER SHARE DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP  
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING TAHUN 2018-2021**

Andika Dwitama  
[dwitamaandika87@gmail.com](mailto:dwitamaandika87@gmail.com)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Ika Wahyuni  
[ika\\_wahyuni@unars.ac.id](mailto:ika_wahyuni@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Ida Subaida  
[ida\\_subaida@unars.ac.id](mailto:ida_subaida@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*Food and beverage companies are companies that can advance the economy in Indonesia. When viewed from its role, food and beverage companies are the basic needs of society. The large population makes the level of public consumption of food and beverage companies continue to increase. The purpose of this study was to test and analyze the Earning Per Share and Debt to Equity Ratio on stock returns in food and beverage companies listed on the IDX through dividend policy. Data analysis and data testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).*

*The results of the direct effect hypothesis test obtained from the Smart PLS 3.0 application show that Earning Per Share has a negative but insignificant effect on dividend policy. Debt to Equity Ratio has a significant positive effect on dividend policy. Earning Per Share and Debt to Equity Ratio have a negative but insignificant effect on stock returns. Dividend policy has a negative but insignificant effect on stock returns. The results of the indirect effect hypothesis test show that Earning Per Share has a positive but insignificant effect on stock returns through Dividend policy, Debt to Equity Ratio has a negative but insignificant effect on stock returns through dividend policy, but has a significant effect on stock returns through dividend policy.*

*Keywords: Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Dividend Policy, Stock Return*

**1. PENDAHULUAN**

Kemajuan teknologi pada masa globalisasi, memicu perusahaan harus mampu berkembang mengikuti perkembangan zaman. Perusahaan yang mampu mengelola manajemen dengan baik tentu akan tetap eksis dan bertahan di tengah persaingan bisnis yang semakin meningkat. Salah satu cara agar perusahaan tetap mampu bersaing dengan kompetitor lainnya, yaitu perusahaan harus tetap konsisten dalam mengelola manajemen dengan baik. Setiap perusahaan harus memiliki strategi alternatif agar perusahaan tetap mendapatkan keuntungan secara

maksimum. Membangun bisnis yang baik dapat dilakukan melalui pengelolaan manajemen yang baik. Salah satu cara agar perusahaan tetap mampu bersaing dengan kompetitor lainnya, yaitu perusahaan harus tetap konsisten dalam mengelola manajemen dengan baik. Laba perusahaan yang diberikan kepada pemilik pemegang saham dapat juga disebut dengan *Earning Per Share*. Nilai laba per saham yang meningkat dari tahun ketahun, menandakan bahwa perusahaan mengalami peningkatan laba dengan baik, serta perusahaan dapat dikatakan berkembang. Investor perlu

mengetahui rasio *Earning Per Share* karena laporan keuangan ini dapat memperkirakan berapa besar keuntungan di masa mendatang. Kasmir (2017:207) mendefinisikan “*Earning Per Share* adalah perbandingan yang dimanfaatkan para pemegang saham agar dapat memperkirakan keberhasilan dalam memperoleh keuntungan secara maksimal dari setiap lembar saham biasa”.

Menurut Fahmi (2014:76) “*Debt to Equity Ratio* merupakan langkah untuk membandingkan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Total utang tersebut berupa total utang lancar dan juga total utang tidak lancar”. Perusahaan membutuhkan investor untuk menginvestasikan modal di perusahaan. Sumber modal ini dimanfaatkan dalam pengoptimalan kapasitas sebuah perusahaan. Laporan keuangan dapat membantu investor untuk menentukan apakah akan menanamkan modalnya atau tidak di perusahaan tersebut. Investor biasanya memilih perusahaan dengan tingkat *return* saham yang maksimal. Pengembalian yang diharapkan tentunya pengembalian di masa mendatang yang lebih baik daripada mengkonsumsi di masa sekarang. Hal ini sangat sesuai dengan tujuan utama investor untuk mendapat keuntungan yang lebih besar dari modal awal.

Mulyawan (2015:253) berpendapat bahwa “Kebijakan dividen adalah keuntungan yang didapat perusahaan ketika sudah memasuki periode tertentu. Keuntungan tersebut dapat dibagi langsung kepada semua pemegang saham dan juga dapat disimpan

dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai permodalan perusahaan di masa mendatang”. Tujuan utama investor untuk menghasilkan pengembalian (*return*). Tingginya tingkat pengembalian saham di suatu perusahaan tentunya akan menjadi penilaian tersendiri bagi investor untuk menginvestasikan modalnya. “*Return* saham adalah hasil pencapaian investor atas pemodalannya yang dijalani. *Return* saham sendiri dibagi atas *return* realisasi dan *return* ekspektasi (Hartono, 2015:263)”. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh *Earning Per Share*. Dilihat dari banyaknya saham beredar yang diterbitkan untuk pemegang saham menggunakan kebijakan dividen yang menjadi dasar pengambilan keputusan. Oleh karena itu, *return* saham dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan dapat menjadi tolak ukur bagi seluruh investor ketika ingin menanamkan modalnya. Tingginya angka penduduk di Indonesia sehingga banyak pembangunan perusahaan di sektor makanan dan minuman dengan tujuan memenuhi kebutuhan semua penduduk dengan kualitas terbaik untuk memikat investor agar mau menanamkan modalnya. Tujuannya agar bisa mengetahui baik secara langsung maupun tidak langsung tentang *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Manajemen Keuangan

Perusahaan yang maju tidak lepas dari kontrol manajemen keuangan yang baik. Manajemen keuangan merupakan aktivitas yang

dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan dengan cara memperoleh dana, mengelola dana, dan meminimalkan biaya yang dikeluarkan perusahaan. “Manajemen keuangan sebagai manajemen dana, dalam kaitannya dengan investasi yaitu sebagai penyedia dana yang digunakan untuk memenuhi pembiayaan investasi” (Sartono, 2015:6).

### **Earning Per Share**

Investor yang baik pasti akan melakukan semua kegiatannya secara terencana, apalagi untuk pengambilan sebuah keputusan. Keputusan tersebut diambil dengan penuh pertimbangan agar investasi yang dilakukan dapat menguntungkan. Salah satunya yang dapat dilakukan yaitu melihat *Earning Per Share* dari sebuah perusahaan. Paningrum (2022:134) mendefinisikan “*Earning Per Share* sebagai perbandingan yang dimanfaatkan para pemegang saham agar dapat memperkirakan keberhasilan dalam memperoleh keuntungan secara maksimal”. Investor perlu mengetahui rasio ini untuk memperkirakan berapa keuntungan yang dihasilkan di masa mendatang. Kasmir (2017:208) merumuskan cara untuk mengukur *Earning Per Share* sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

*Earning After Tax* : Laba bersih sesudah dikurangi pajak

Jumlah Saham Beredar : Saham keseluruhan milik perusahaan yang telah dimiliki oleh pihak tertentu

### **Debt to Equity Ratio**

Salah satu indikator yang memiliki peran penting ketika hendak mengukur kondisi keuangan di sebuah perusahaan disebut dengan *Debt to Equity Ratio*. Peran utama dari DER ini dapat menentukan ekuitas yang digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana atau utang. “*Debt to Equity Ratio* dikatakan sebagai proporsi antara seluruh bagian utang perusahaan dengan modal sendiri” (Wahyuni dan Pramitasari, 2021: 67). Jumlah utang perusahaan disini meliputi utang jangka panjang dan jangka pendek. Kebanyakan perusahaan meminjam uang untuk keberlangsungan bisnisnya tersendiri yang disertai dengan kemampuan membayar yang memadai. Kasmir (2017:158) merumuskan cara untuk mengukur DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Keterangan:

Ekuitas : Hak milik atas aset perusahaan

Total Utang : Kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam waktu tertentu

### **Kebijakan Dividen**

“Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang diberikan pada pemegang saham” (Agustin *et al*, 2021:90). Musthafa (2017:142) mendefinisikan “Pembagian laba tahunan dapat diputuskan menggunakan kebijakan dividen untuk dibagikan secara full atau hanya setengah dari bagiannya”. Hery (2016:145) mendefinisikan rumus untuk menghitung kebijakan dividen sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan:

*Dividen Per Share* : Besarnya dividen untuk pemegang saham

*Earning Per Share* : Keuntungan per lembar saham yang diterima pemegang saham

### Return Saham

“Saham dikatakan sebagai surat berharga yang menandakan kepemilikan dari suatu perusahaan” (Kasmir, 2017:185). Menurut Siswanto (2021:115) “Return saham merupakan sisa dari jumlah yang diambil dengan jumlah yang disetorkan”. Return saham dapat berbentuk *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Investor berinvestasi dengan tujuan mendapatkan *return*. Semakin tinggi imbal hasil saham yang diberikan perusahaan, maka perusahaan tidak perlu bingung mencari investor karena investor pasti akan datang dengan sendirinya untuk menanamkan modalnya dengan jumlah besar. Oleh karena

itu, return saham dapat mengukur kinerja suatu perusahaan dan menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya. Hartono (2015:206) mendefinisikan rumus untuk menghitung *return* saham, yaitu:

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

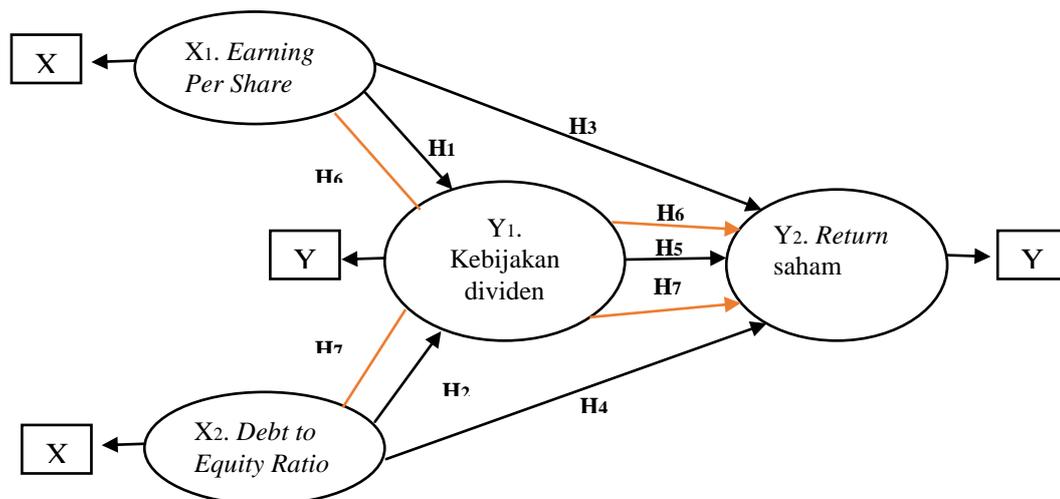
Keterangan:

$P_t$  : Harga saham tahun ini

$P_{t-1}$  : Harga saham tahun sebelumnya

### Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah garis pemikiran menuju keterkaitan satu konsep dengan konsep lainnya untuk dapat memberikan gambaran dan asumsi langsung terkait dengan variabel yang akan diteliti. Kerangka konseptual berperan penting dalam mendefinisikan variabel yang relevan untuk penelitian ini dan memetakan bagaimana variabel penelitian ini berhubungan satu sama lain. Oleh karena itu, harus membuat kerangka konseptual terlebih dahulu sebelum mulai mengumpulkan data.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

H<sub>2</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

H<sub>3</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

H<sub>4</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. H<sub>5</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. H<sub>6</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

H<sub>7</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

### 3. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian merupakan proses akumulasi data dan dilanjutkan dengan menganalisis data dari tahap perencanaan hingga tahap pelaporan. “Rancangan perencanaan dari sebuah penelitian yang dapat digunakan sebagai pedoman penelitian disebut rancangan penelitian” Arikunto (2010:106). Penulis menggunakan metode penelitian berupa metode deskriptif dan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:147) “Suatu metode yang fokus penjelasannya pada suatu objek atau fenomena dengan menggambarkan informasi disebut metode deskriptif”. Sugiyono (2017:13) mendefinisikan “Metode kuantitatif adalah jenis penelitian yang memiliki pedoman yang jelas, teratur, terencana, dan tersusun sejak memulai hingga selesai penelitian. Metode ini bermaksud untuk

menguji hipotesis yang sudah ditentukan”.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian menjadi tempat berlangsungnya penelitian dengan tujuan mendapat informasi yang akurat. Peneliti menggunakan *website* milik BEI untuk mendapatkan informasi finansial perusahaan dengan tepat.

Waktu penelitian merupakan lamanya waktu peneliti dalam melakukan observasi. Waktu penelitian yang dihabiskan peneliti dalam penelitian ini dihitung selama 3 bulan, yaitu dimulai bulan Maret 2023 sampai dengan Mei 2023 yang dimulai dengan melakukan observasi dan dilanjutkan dengan menarik kesimpulan hasil penelitian.

### Populasi dan Sampel

Populasi merupakan total seluruh bagian dari objek penelitian yang akan di teliti. Menurut Sugiyono (2017:80) “Populasi merupakan suatu area dengan obyek atau subyek yang memiliki karakteristik dan kuantitas tertentu dalam penelitian dan ditarik kesimpulan”. Dikatakan populasi jika meneliti semua unsur yang berada di dalam wilayah penelitian. Total populasi yang terdapat dalam wilayah generalisasi penelitian dengan jumlah 21 perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Sampel dikatakan sebagai bagian kecil dari populasi. Sugiyono (2017:81) mendefinisikan “Sampel adalah bagian dari populasi umum dengan keunikan tertentu”. Sampel dalam penelitian ini diambil dari jumlah semua perusahaan makanan

dan minuman 2018-2021 di BEI. Cara yang dipakai untuk mengambil sampel ini menggunakan teknik purposive sampling. Ada berbagai macam cara dalam penentuan sampel, salah satunya adalah *purposive sampling*. Sugiyono (2017:85) mengungkapkan pendapatnya “*Purposive sampling* yaitu suatu teknik pengambilan

sampel dalam aspek-aspek tertentu”. Kualifikasi perusahaan makanan dan minuman yang akan dipakai sebagai sampel untuk penelitian ini, yaitu:

- a. Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami laba selama periode 2018- 2021.
- b. Perusahaan makanan dan minuman dengan total aset kurang dari 2 trilliun.

**Tabel 1**  
**Jumlah Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
	Populasi: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada tahun 2018-2021	21
1	Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama periode 2018 - 2021	(8)
2	Perusahaan makanan dan minuman dengan total aset lebih dari 2 trilliun	(5)
	Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang dipilih menjadi sampel	8

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Teknik Pengumpulan Data

“Teknik dari pengumpulan data adalah tahapan awal yang sangat cekatan dan strategis dengan sebuah penelitian untuk mendapat data” (Sugiyono, 2017:224). Tujuan utama penelitian tentunya untuk mendapatkan informasi yang valid sesuai kebutuhan. Validasi data didapat melalui akumulasi data yang tepat. Data sekunder dipilih oleh peneliti dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tentang finansial suatu perusahaan dengan mengecek di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dari penjelasan tersebut, dapat ditentukan penggunaan teknik pengumpulan data yang diaplikasikan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

### Observasi

“Observasi adalah proses pengumpulan data secara kompleks dan memiliki karakteristik khusus yang membedakannya dengan teknik lainnya. Objek dari observasi tidak hanya terpaku pada orang, tetapi juga bisa mengarah ke objek lain” (Sugiyono, 2017:291). Teknik observasi ini akan dilakukan pertama kali dalam mengamati laporan keuangan beberapa perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2018-2021.

### Studi Pustaka

“Studi pustaka adalah kajian teoritis yang terdiri dari berbagai macam referensi berupa buku dan literatur untuk dijadikan panduan selama kegiatan penelitian”

(Sugiyono, 2017:219). Studi pustaka sering digunakan sebagai teknik pengumpulan data yang bertujuan menambah wawasan dan informasi terkait dengan perusahaan makanan dan minuman yang diteliti. Literatur ini dikutip dari jurnal, buku, skripsi, dan internet.

### Studi Dokumentasi

“Dokumentasi adalah teknik pengumpulan untuk menemukan informasi dan pengetahuan berupa arsip, buku, dokumen, angka tertulis dan gambar yang dipakai untuk mendukung penelitian” (Sugiyono, 2017:329). Laporan yang digunakan adalah data sekunder bukan data primer. Namun data sekunder ini masih ada kaitan yang setidak-tidaknya untuk data yang dipakai di penelitian manajemen keuangan. Data ini bisa berbentuk *Annual Report* yang berasal dari laporan keuangan beberapa perusahaan makanan dan minuman. Informasi

mengenai data ini dapat dilihat melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Metode Analisa Data

Metode analisis data adalah metode analisis data yang bertujuan untuk mengolah informasi kedua data tersebut untuk diambil kesimpulan guna pengambilan keputusan. Program *Smart PLS 3.0 (Partial Least Square)* digunakan sebagai alat untuk menganalisis data.

## 1. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan dalam pengujian sebuah model regresi apakah nantinya akan ditemukan hubungan korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dipastikan dengan memperhatikan nilai *Collinearity Statistics (VIF)* pada “*Inner VIF Values*” pada hasil analisis program *Smart PLS 3.0*, dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas**

Variabel Penelitian	X <sub>1</sub> . <i>Earning Per Share</i>	X <sub>2</sub> . <i>Debt to Equity Ratio</i>	Y <sub>1</sub> . Kebijakan dividen	Y <sub>2</sub> . <i>Return saham</i>
X <sub>1</sub> . <i>Earning Per Share</i>			1.024	1.033
X <sub>2</sub> . <i>Debt to Equity Ratio</i>			1.024	1.312
Y <sub>1</sub> . Kebijakan dividen				1.282
Y <sub>2</sub> . <i>Return saham</i>				

### Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan agar dapat mengetahui masing-masing data yang dipakai penelitian dari setiap variabelnya berdistribusi secara normal atau tidak, dalam arti

distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (standart deviation) yang tinggi. Hasil penelitian dapat dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess*

*Kurtosis* dan *Skewness* berada dalam rentang  $-2.58 < CR < 2.58$ . Analisis ini diolah dengan program *Smart*

PLS 3.0 (*Partial Least Square*), hasil yang didapat adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Uji Asumsi Klasik Normalitas**

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X <sub>1</sub>	-0.772	0.681	Normal
X <sub>2</sub>	-0.759	0.325	Normal
Y <sub>1</sub>	2.490	1.533	Normal
Y <sub>2</sub>	3.059	1.321	Normal

**Uji Koefisien Determinasi**

Uji Koefisien determinasi memiliki tujuan dalam menakar tingkat kekuatan model dengan menjelaskan modifikasi dari variabel independen. Uji ini bisa dinilai dari nilai *R-Square* dalam variabel

dependen. Pergantian nilai *R-Square* bisa dipakai dalam melihat nilai seberapa tinggi hubungan variabel laten independen tertentu kepada variabel laten dependen. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, dapat diartikan bahwa.

**Tabel 8**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Variabel Terikat	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y <sub>1</sub> . Kebijakan dividen	0.220	0.166
Y <sub>2</sub> . Return saham	0.105	0.009

- Variabel *Earning Per Share* (X<sub>1</sub>) dan *Debt to Equity Ratio* (X<sub>2</sub>) mempengaruhi Kebijakan dividen (Y<sub>1</sub>) sebesar 0.220 (22%) dengan pengaruh cukup berarti, sedangkan sisanya 78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.
- Variabel *Earning Per Share* (X<sub>1</sub>) dan *Debt to Equity Ratio* (X<sub>2</sub>) mempengaruhi Return saham (Y<sub>2</sub>) sebesar 0.105 (10.5%) dengan pengaruh rendah, sedangkan sisanya 89.5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

**Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)**

Hasil penelitian ini menggunakan program *Smart PLS (Partial Least Square)* yang dilanjutkan dengan membuat persamaan struktural sebagai berikut.

**Persamaan Struktural (Inner Model)**

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= b_1X_1 + b_2X_2 + e \\
 &= -0.084X_1 + 0.474 X_2 + e \\
 Y_2 &= b_3X_1 + b_4X_2 + e \\
 &= -0.024X_1 - 0.110X_2 + e
 \end{aligned}$$

$$Y_2 = b_5 Y_1 + e$$

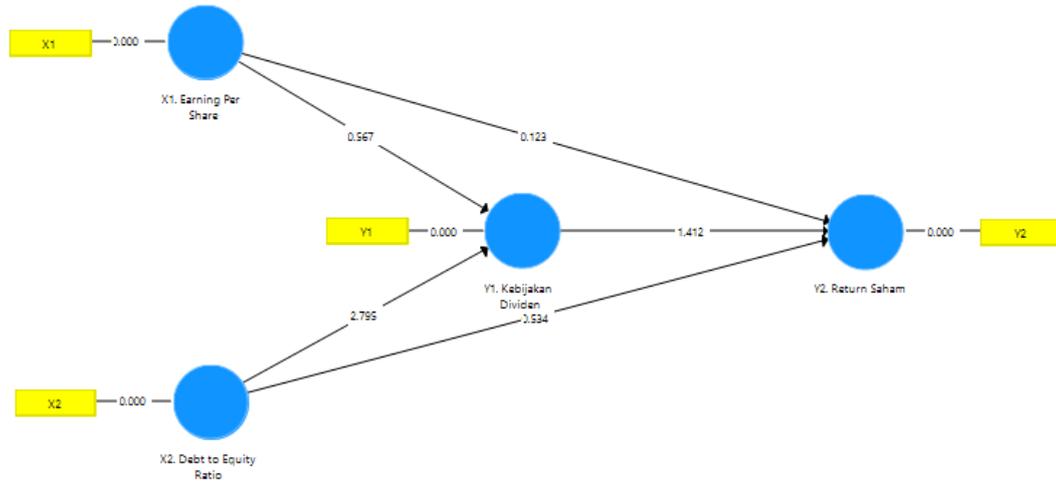
$$= -0.256 Y_1 + e$$

**Persamaan Struktural (Inner Model) dengan Variabel Intervening**

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut:

$$Y_2 = b_3 X_1 + b_4 X_2 + b_5 Y_1 + e$$

$$= -0.024 X_1 - 0.110 X_2 - 0.256 Y_1 + e$$



Gambar 2. Uji Model Struktural PLS

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistic ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
<b>X<sub>1</sub>. Earning Per Share -&gt; Y<sub>1</sub>. Kebijakan dividen</b>	-0.084	-0.098	0.148	0.567	0.571
<b>X<sub>1</sub>. Earning Per Share -&gt; Y<sub>2</sub>. Return saham</b>	-0.024	-0.041	0.194	0.123	0.903
<b>X<sub>2</sub>. Debt to Equity Ratio -&gt; Y<sub>1</sub>. Kebijakan dividen</b>	0.474	0.477	0.170	2.795	0.005
<b>X<sub>2</sub>. Debt to Equity Ratio -&gt; Y<sub>2</sub>. Return saham</b>	-0.110	-0.123	0.206	0.534	0.593
<b>Y<sub>1</sub>. Kebijakan dividen -&gt; Y<sub>2</sub>. Return saham</b>	-0.256	-0.231	0.181	1.412	0.159

**Tabel 6**  
**Uji Hipotesis Penelitian Melalui Variabel Intervening**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistic ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
<b>X<sub>1</sub>. Earning Per Share -&gt; Y<sub>1</sub>. Kebijakan dividen -&gt; Y<sub>2</sub>. Return saham</b>	0.022	0.026	0.050	0.429	0.668
<b>X<sub>2</sub>. Debt to Equity Ratio -&gt; Y<sub>1</sub>. Kebijakan dividen -&gt; Y<sub>2</sub>. Return saham</b>	-0.121	-0.106	0.103	1.182	0.238

#### 4. PEMBAHASAN

##### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan dividen**

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.084) dan nilai *P Value* yaitu 0.571 (>0.05), maka sebab itu **Hipotesis ke 1 ditolak**. Perusahaan membuat keputusan untuk menetapkan Kebijakan dividen yang tetap (konstan). Sehingga, tinggi rendahnya EPS tidak terlalu memberikan dampak yang signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Banyak sekali perusahaan yang sudah menjalankan cara ini dengan harapan tetap mendapat investor untuk menghidupi keberlangsungan perusahaan. Dengan dibuatnya kebijakan seperti itu maka bisa dipastikan hasil dari kebijakan dividen tetap terbagi secara tetap tidak berubah walaupun EPS nya mengalami kenaikan dan

penurunan. Berdasarkan hasil penelitian ini menolak hasil dari penelitian terdahulu oleh Marmata (2020) yang mengatakan *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan dividen. Sedangkan, hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian terdahulu oleh Putra (2022) yang mengatakan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan dividen.

##### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan dividen**

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0.474) dan nilai *P Value* yaitu 0.005 (<0.05), maka sebab itu **Hipotesis ke 2 diterima**. Tingginya *Debt to Equity Ratio* menandakan sebagian besar modal yang dimiliki perusahaan berasal dari utang. Tingginya nilai DER yang disertai dengan kemampuan

pembayaran kewajiban yang baik akan membuat perusahaan memperoleh laba. Adapun pengaruh signifikan yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* merupakan faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen. Sehingga, hal tersebut dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan mempermudah perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen sesuai dengan keperluan perusahaan dan investor. Berdasarkan hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian terdahulu oleh Marmata (2020) yang mengatakan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap Kebijakan dividen.

#### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return* saham**

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.024) dan nilai *P Value* yaitu 0.903 (>0.05), maka sebab itu **Hipotesis ke 3 ditolak**. Meningkatnya nilai laba per lembar saham biasa yang beredar belum tentu bisa dikatakan membuat *return* saham yang didapat kembali oleh investor juga ikut mengalami peningkatan, karena jika dilihat lebih jauh lagi masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi *Return* saham seperti faktor fundamental dan faktor pasar. Faktor fundamental ini berhubungan dengan kinerja perusahaan dan faktor pasar berhubungan dengan kinerja sahamnya. Hal ini menunjukkan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil penelitian ini menolak hasil dari penelitian terdahulu oleh Rachman (2019) dan Safitri (2021) yang

mengatakan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan, hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Ramadhani (2021) yang mengatakan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* saham**

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.110) dan nilai *P Value* yaitu 0.593 (>0,05), maka sebab itu **Hipotesis ke 4 ditolak**. Besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Investor untuk mendapatkan *Return* saham yang maksimal harus mengetahui analisis teknikal untuk memaksimalkan keuntungan. Maka dari itu investor tidak menjadikan utang perusahaan sebagai patokan untuk berinvestasi. Sehingga dapat dikatakan utang tidak relevan untuk menentukan *return* saham dalam jangka waktu yang pendek. Berdasarkan hasil penelitian ini menolak hasil dari penelitian terdahulu oleh Hidayat (2021) yang mengatakan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan, hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Rachman (2019) yang mengatakan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham.

### **Pengaruh Kebijakan dividen Terhadap Return saham**

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.256) dan nilai *P Value* yaitu 0.159 ( $>0.05$ ), maka sebab itu **Hipotesis ke 5 ditolak**. Besarnya kecilnya laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kebijakan dividen hanyalah salah satu bentuk pendanaan perusahaan dan tidak menunjukkan kekayaan dari pemegang saham yang direpresentasikan melalui *Return* saham. Dalam menilai sebuah perusahaan, bukan melalui persentase laba yang dihasilkannya dan yang dibagikan dalam bentuk dividen, melainkan melalui bagaimana cara perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dan mengatasi adanya hal-hal yang tidak diinginkan terjadi dikemudian hari. Berdasarkan hasil penelitian ini menolak hasil dari penelitian terdahulu oleh Gunawan (2019) yang mengatakan Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan, hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Safitri (2021) yang mengatakan Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham.

### **Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return saham Melalui Kebijakan dividen**

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.022) dan nilai *P Value* yaitu 0.668 ( $>0.05$ ), maka sebab itu **Hipotesis ke 6 ditolak**. Besarnya nilai laba per saham belum

tentu dapat dijadikan patokan untuk memperkirakan besarnya tingkat pengembalian. Begitu juga terhadap Kebijakan dividen, dimana besarnya laba per saham belum tentu pembagian dividen kepada investor pemegang saham bisa memiliki nilai yang besar. Berdasarkan hasil penelitian ini menolak hasil dari penelitian terdahulu oleh Marmata (2020) dan Gunawan (2019) yang menunjukkan *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen. Sedangkan, hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Putra (2022) dan Safitri (2021) yang menunjukkan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return saham Melalui Kebijakan dividen**

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.121) dan nilai *P Value* yaitu 0.238 ( $>0.05$ ), maka sebab itu **Hipotesis ke 7 ditolak**. Rendahnya tingkat utang yang dimiliki perusahaan tidak menjadi patokan investor akan mendapatkan pengembalian saham yang tinggi. Hal ini tentunya juga tidak berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen kepada seluruh para pemilik saham secara keseluruhan. Berdasarkan hasil penelitian ini menolak hasil dari penelitian terdahulu oleh Gunawan (2019) yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

Sedangkan, hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Marmata (2020) yang mengatakan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan telah dirinci sebelumnya, lalu dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen ( $H_1$  ditolak);
2. *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap Kebijakan dividen ( $H_2$  diterima);
3. *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham ( $H_3$  ditolak);
4. *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham ( $H_4$  ditolak);
5. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham ( $H_5$  ditolak);
6. *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen ( $H_6$  ditolak);
7. *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen ( $H_7$  ditolak).

## Bagi Perusahaan

Bagi pemimpin perusahaan nantinya dapat menjadi petunjuk dan bahan evaluasi mengenai *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan dividen. Perusahaan perlu memperhatikan *Debt to Equity Ratio* agar dapat membuat Kebijakan dividen yang tepat.

## Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo dapat menjadi dasar pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan, serta dapat menjadi referensi kepustakaan atau acuan bagi penelitian di masa mendatang mengenai *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham melalui Kebijakan dividen.

## Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain dapat dijadikan tambahan pengetahuan yang berfungsi untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan manajemen keuangan serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Agustin, D. N., Wahyuni, I., dan Subaida, I. 2022. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan

- Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH*, Vol. 1, No. 7, Agustus 2022: 1390-1402.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gunawan, I. 2019. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)". Diterbitkan. Skripsi. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, D.A.F. 2021. "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Price Earning Ratio, Exchange Rate Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019)". Diterbitkan. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Marmata, I.S.BR. 2020. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Investment Opportunity Set, Sales Growth dan Total Assets Turn Over Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)". Diterbitkan. Skripsi. Sumatera Utara: Universitas Sumatera Utara.
- Mulyawan, S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Musthafa, H. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Paningrum, D. 2022. Refrensi Investasi Pasar Modal. Cetakan pertama. Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Putra, I.M.G.R.A. 2022. "Pengaruh Earning Per Share, Kepemilikan Manajerial, dan Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Tahun 2017-2019". Diterbitkan. Skripsi. Bali: Universitas Pendidikan Ganesha.
- Rachman, W.A. 2019. "Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018". Diterbitkan. Skripsi. Riau: Universitas Islam Riau.
- Ramadhani, E. 2021. "Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017". Diterbitkan. Skripsi. Banten: Universitas Banten Jaya.
- Safitri, Y.V.I. 2021. "Pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)". Diterbitkan. Skripsi. Surabaya: Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya.
- Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Cetakan keempat. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Siswanto, E. 2021. *Manajemen Keuangan Dasar*. Cetakan pertama. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Sugiyono. 2017. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Wahyuni, I. dan Pramitasari, T. D. 2021. "Pengaruh *Loan Deposit Ratio* (LDR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH*, Vol. 19, No. 1, Mei 2021: 65-79.