

PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *KEBIJAKAN DIVIDEN* SEBAGAI *VARIABEL INTERVENING* PADA PERUSAHAAN BIDANG PELAYARAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2019

Rina Andriyani¹, Firmansyah Kusasi^{1*}, Lia Suprihartini*
170461201025@student.umrah.ac.id

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Mariti Raja Ali Haji

Abstract

This study aims to determine the effect of earnings per share, debt to equity ratio, return on equity and dividend policy partially on stock returns, the effect of earnings per share, debt to equity ratio and return on equity partially on dividend policy, the effect of earnings per share. On stock returns through dividend policy, the effect of debt to equity ratio on stock returns through dividend policy, the effect of return on equity on stock returns through dividend policy in shipping companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 period. The population in this study were all shipping companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 period as many as 34 companies, with a total sample of 32 companies. The sampling technique is by using purposive sampling technique. Based on the results of this study, it is known that EPS partially has a significant effect on DPR, DER and ROE partially has no effect on DPR, EPS partially has no effect on stock returns, DER and ROE partially has an effect on stock returns. Path analysis test explains that dividend policy (DPR) can be a mediating variable between EPS variables on stock returns, while dividend policy (DPR) cannot be a mediating variable between DER and ROE variables on stock returns.

Keywords: *earning per share, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio and stock return*

I. Pendahuluan

Latar Belakang Masalah

Dalam dunia investasi, investor akan mempertimbangkan dan memilih satu perusahaan dengan perusahaan lain untuk menanamkan sahamnya. Dengan demikian, investor juga mempertimbangkan risiko yang akan terjadi dan keuntungan yang akan didapat apabila menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. Tujuan utama yang ingin dicapai semua investor dari aktivitas perdagangan sahamnya dipasar modal adalah *return* saham. Untuk memperkirakan *return* suatu saham, investor dapat melakukan pendekatan penilaian saham yang meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal (Abdul, dalam Susanti: 2016). Analisis fundamental biasanya berkaitan dengan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik, akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada para pemegang saham. Kinerja keuangan perusahaan terdiri dari rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

Selain memperkirakan nilai-nilai faktor fundamental melalui rasio keuangan, investor juga pada umumnya memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Kenaikan suatu dividen merupakan sinyal bagi para investor bahwa manajemen perusahaan telah meramalkan akan menghasilkan dividen yang baik di masa mendatang. Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena menyangkut antara kepentingan para pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pembagian dividen yang meningkat setiap periodenya akan sulit dicapai oleh perusahaan, karena keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi. Kebijakan dividen sangat penting bagi investor dan manajer karena membantu pertumbuhan dan perluasan laba dan membantu mengevaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan yang telah membagikan dividennya dianggap telah berkinerja dengan baik. Terdapat berapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, salah satunya adalah likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Pada tahun 2019 kuartal 1 mayoritas emiten pelayaran mampu mencetak laba bersih dan mencatat pertumbuhan pendapatan. Ada 5 emiten pelayaran yang melaporkan kinerjanya sepanjang kuartal 1 pada tahun 2019. Salah satunya adalah PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk yang mencatat adanya penurunan laba bersih sepanjang kuartal 1 tahun 2019. Berdasarkan laporan keuangan perseroan kuartal ke-2 tahun 2019, emiten dengan kode saham HITS mengantongi pendapatan senilai US\$43,65 juta, meningkat 19,05% dibanding tahun sebelumnya US\$36,16 juta. Sementara itu laba bersih tahun berjalan mengalami penurunan 14,47% menjadi US\$ 6,44 juta dari tahun sebelumnya yang tercatat US\$7,53 juta. Sementara itu PT Pelita Samudera Shipping Tbk, berhasil mengantongi laba sebesar US\$ 36,1 juta atau mengalami kenaikan sebesar 16% dari US\$31,1 juta pada 2018. Ditengah turunnya harga batu bara, perseroan berhasil meningkatkan laba bersih sekitar 3% menjadi US\$4,4 juta per 30 juni 2019 dari US\$4,3 juta. Perseroan menargetkan pertumbuhan laba diatas 20% sepanjang 2019.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat disimpulkan masih terdapat hasil yang berbeda-beda dari beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Peneliti menambahkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* untuk mengetahui apakah variabel tersebut dapat memberikan pengaruh langsung dan tidak langsung antara *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on equity* terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut penulis ingin meneliti kembali tentang variabel yang mempengaruhi *return* saham melalui penelitian yang berjudul **“Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return On Equity Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.”**

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *Return on Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham?
6. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham?
8. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen?
9. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen?
10. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen?
11. Apakah *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

12. Apakah *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam peneltiaan ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap kebijakan dividen
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen
3. Untuk mengetahui pengaruh *Retun on Equity* terhadap kebijakan dividen
4. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham
6. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham
7. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham
8. Untuk mengetahui pengaruh *EPS* terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen
9. Untuk mengetahui pengaruh *DER* terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen
10. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen
11. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap kebijakan dividen
12. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham

II. Metode Penelitian

Variabel Penelitian

Adapun variabel dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Earning Per Share

$$EPS = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

3. Return On Equity

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

2. Debt to Equity Ratio

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Return Saham

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1}$$

5. Kebijakan Dividen

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

Teknik Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2019 yang berjumlah 34 perusahaan dan sampel yang diperoleh sebanyak 32 sampel dengan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan peneliti adalah teknik dokumentasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data publikasi yang berupa laporan keuangan (*financial report*) perusahaan bidang pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019 yang diperoleh dari *website* remi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id serta referensi dari penelitian terdahulu.

III. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	32	3,00	146,00	32,5781	39,72782
DER	32	,08	3,71	1,1331	,80676
ROE	32	2,79	23,17	11,2206	5,98604
Return saham	32	-,41	1,76	,1974	,49051
DPR	32	1,00	37,00	11,0000	11,12103
Valid N (listwise)	32				

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas dengan Analisis Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,41558017
Most Extreme Differences	Absolute	,110
	Positive	,110
	Negative	-,066
Test Statistic		,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data: output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan Tabel diatas hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* bahwa data berdistribusi normal yang dibuktikan dengan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)*, Sig 0,200 > 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas (Ghozali, 2018 : 107). Cara umum yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas pada model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *VIF (Variance Influence Factor)*. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan *VIF (Variance Influence Factor)* < 10, maka menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,019	,194			
	EPS	-,003	,002	-,212	,692	1,445
	DER	-,267	,121	-,438	,674	1,484
	ROE	,049	,016	,599	,684	1,463
	DPR	,005	,009	,108	,684	1,461

a. Dependent Variable: *Return saham*

Sumber data : output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan Tabel diatas diketahui nilai *Tolerance* x diatas 0,10 dan nilai *VIF* x dibawah 10,00 ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas Correlations

			Unstandardized Residual
Spearm an's rho	EPS	Correlation Coefficient	-,132
		Sig. (2-tailed)	,471
		N	32
	DER	Correlation Coefficient	-,057
		Sig. (2-tailed)	,756
		N	32
	ROE	Correlation Coefficient	-,071
		Sig. (2-tailed)	,700
		N	32
	Return saham	Correlation Coefficient	,784**
		Sig. (2-tailed)	,000
		N	32
	DPR	Correlation Coefficient	,042
		Sig. (2-tailed)	,821
		N	32
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1,000	
	Sig. (2-tailed)	.	
	N	32	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan uji Spearman's Rho pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai sig (2-tailed) dari variabel EPS sebesar 0,471, DER sebesar 0,756, ROE sebesar 0,700 dan DPR sebesar 0,821, maka diperoleh bahwa masing-masing variabel tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2018:111), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dengan ketentuan jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$.

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,531 ^a	,282	,176	,44530	2,028

a. Predictors: (Constant), DPR, EPS, DER, ROE

b. Dependent Variable: Return saham

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021).

Hasil uji Durbin-Watson dalam tabel diatas menunjukkan nilai DW sebesar 2,028 dengan jumlah observasi (n) =32 dan variabel bebas 4. Berdasarkan persyaratan angka DW 2,028 diantara -2 sampai 2. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Pengujian regresi berganda ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan program SPSS 25. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Hasil Pengujian Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,019	,194		-,097	,924
	EPS	-,003	,002	-,212	-1,081	,289
	DER	-,267	,121	-,438	-2,208	,036
	ROE	,049	,016	,599	3,040	,005
	DPR	,005	,009	,108	,546	,589

a. Dependent Variable: Return saham

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel diatas diperoleh nilai konstanta sebesar -0,019. Nilai koefisien regresi β_1 EPS (X_1) sebesar -0,003, koefisien regresi β_2 DER (X_2) sebesar -0,267, koefisien β_3 ROE (X_3) sebesar 0,049, koefisien regresi β_4 DPR (Z) sebesar 0,005. Sehingga persamaan model regresinya sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -0,019 - 0,003 \text{ EPS} - 0,267 \text{ DER} + 0,049 \text{ ROE} + 0,005 \text{ DPR} + e$$

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Model I

Analisis regresi model 1 (satu) digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari variabel bebas (*independent*) EPS, DER, dan ROE terhadap variabel mediasi (*intervening*) kebijakan dividen (DPR). Persamaan struktural pada analisis regresi model 1 (satu) adalah sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan dividen} = \alpha + b_1 \text{ EPS} + b_2 \text{ DER} + b_3 \text{ ROE} + e_1 \quad (1)$$

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Menurut Ghozali (2018: 98), menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh EPS (X_1), DER (X_2) dan ROE (X_3) terhadap kebijakan dividen (Z) secara parsial. Hasil analisis statistik t dapat dilihat pada tabel berikut:

Hasil Uji Signifikansi Paramter Individual (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,761	4,019		1,682	,104
	EPS	,153	,044	,545	3,471	,002
	DER	-1,531	2,609	-,111	-,587	,562
	ROE	,089	,351	,048	,254	,801

a. Dependent Variable: DPR

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang mencerminkan variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,761 + 0,153X_1 - 1,531X_2 + 0,089 X_3 + e_1$$

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (uji t) pada Tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil uji t variabel EPS dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_1) dengan arah positif sebesar 0,153 dan nilai t_{hitung} sebesar 3,471 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,471 > 1,70562$) dan $sig, 0,002 < 0,05$ ($df= n-k-1$) = ($32-4-1 = 27$). Maka dari pengujian H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian **hipotesis pertama (H_1)diterima.**
2. Hasil uji t variabel DER dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_2) dengan arah negatif sebesar -1,531 dan nilai t_{hitung} sebesar -0,587 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,562. Karena $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-0,587 < -1,70562$) dan $sig, 0,562 > 0,05$ ($df= n-k-1$) = ($32-4-1 = 27$). Maka dari pengujian H_2 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian **hipotesis kedua (H_2)ditolak.**
3. Hasil uji t variabel ROE dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_3) dengan arah positif sebesar 0,089 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,254 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,801. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,254 < 1,70562$) dan $sig, 0,801 > 0,05$ ($df= n-k-1$) = ($32-4-1 = 27$). Maka dari pengujian H_3 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian **hipotesis ketiga (H_3)ditolak.**

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2018 : 98), menyatakan bahwa uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah secara variabel independen (bebas) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat).

Hasil Pengujian Simultan Uji F

ANOVA ^a						
Mode		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1210,373	3	403,458	4,306	,013 ^b
	Residual	2623,627	28	93,701		
	Total	3834,000	31			

a. Dependent Variable: DPR Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE

Sumber data: (Output SPSS25 data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi yaitu $0,013 < 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Sementara itu dapat juga dilihat F_{hitung} dibanding dengan F_{tabel} . F_{hitung} memiliki nilai 4,306. Nilai F_{tabel} pada tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = df pembilang ($k-1$) ; df penyebut ($n-k$). Jumlah variabel (k) berjumlah 4, dan jumlah data (n) sebanyak 32. Jadi df pembilang ($4-1$) = 3 dan df penyebut ($32-4$) = 28, sehingga F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) adalah 2,95. Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,306 > 2,95$) dan tingkat signifikan sebesar $0,013 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak artinya EPS, DER dan ROE secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018 : 97), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,562 ^a	,316	,242	9,67993

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

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil analisis SPSS *model summary* menunjukkan bahwa besarnya *adjusted R Square* (R^2) adalah 0,242 atau 24,2%. Variabel DPR dapat dijelaskan oleh EPS, DER dan ROE sebesar 24,2% dan 75,8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian lain.

Analisis Regresi Model II

Analisis regresi model 2 (dua) digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan analisis regresi model 2 (dua) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = a + b_1 \text{EPS} + b_2 \text{DER} + b_3 \text{ROE} + b_4 \text{DPR} + e_2 \quad (2)$$

Uji Parameter Individual (Uji t)

Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,019	,194		-,097	,924
EPS	-,003	,002	-,212	-1,081	,289
DER	-,267	,121	-,438	-2,208	,036
ROE	,049	,016	,599	3,040	,005
DPR	,005	,009	,108	,546	,589

a. Dependent Variable: *Return saham*

Sumber data: *Output SPSS25 (data diolah, 2021)*

Berdasarkan hasil uji SPSS diatas, maka persamaan regresi yang mencerminkan variabel-variabel dalam penelitian ini adalah:

$$Y = -0,019 - 0,003 X_1 + 0,26 X_2 + 0,049 X_3 + 0,005Z + e_2$$

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (uji t) pada Tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Hasil uji t variabel EPS dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_1) dengan arah negatif sebesar -0,003 dan nilai t_{hitung} sebesar -1,081 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,289. Karena $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-1,081 < -1,70562$) dan sig, $0,289 > 0,05$ ($df = n-k-1 = (32-4-1 = 27)$). Maka dari pengujian H_4 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Dengan demikian **hipotesis keempat (H_4) ditolak**.
- Hasil uji t variabel DER dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_2) dengan arah negatif sebesar -0,267 dan nilai t_{hitung} sebesar -2,208 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,036. Karena $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-2,208 > -1,70562$) dan sig, $0,036 < 0,05$ ($df = n-k-1 = (32-4-1 = 27)$). Maka dari pengujian H_6 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham*. Dengan demikian **hipotesis keenam (H_6) diterima**.
- Hasil uji t variabel ROE dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_3) dengan arah positif sebesar 0,049 dan nilai t_{hitung} sebesar 3,040 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,040 > 1,70562$) dan sig, $0,005 < 0,05$ ($df = n-k-1 = (32-4-1 = 27)$). Maka dari pengujian H_5 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Dengan demikian **hipotesis kelima (H_5) diterima**.
- Hasil uji t variabel DPR dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_4) dengan arah positif sebesar 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,546 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,589. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,546 < 1,70562$) dan sig, $0,589 > 0,05$ ($df = n-k-1 = (32-4-1 = 27)$). Maka

dari pengujian H_6 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel DPR secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian **hipotesis ketujuh (H_7) ditolak.**

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,105	4	,526	2,654	,055 ^b
	Residual	5,354	27	,198		
	Total	7,459	31			

a. Dependent Variable: *return* saham

b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DER, EPS

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi yaitu $0,055 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima.. F_{hitung} memiliki nilai 2,654. Nilai F_{tabel} pada tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = df pembilang (k-1) ; df penyebut (n-k). Jumlah variabel (k) berjumlah 5, dan jumlah data (n) sebanyak 32. Jadi df pembilang (5-1) = 4 dan df penyebut (32-5) = 27, sehingga F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) adalah 2,73 Jadi F_{hitung} ($2,654 < 2,73$) dan tingkat signifikansi sebesar $0,055 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima artinya EPS, DER, ROE dan Kebijakan Dividen (DPR) secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,531 ^a	,282	,176	,44530

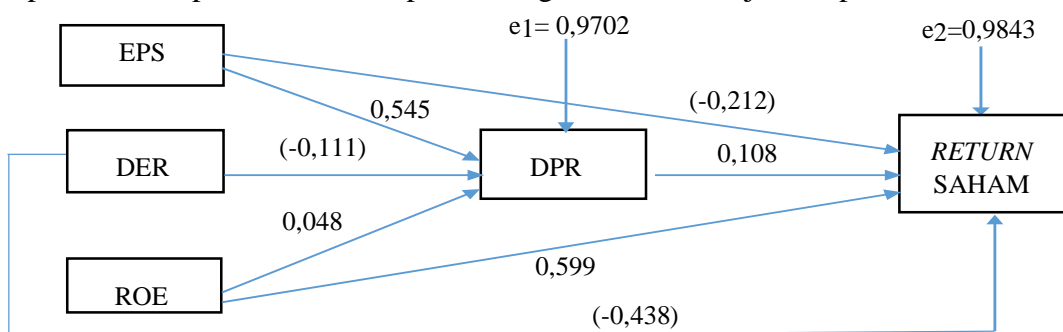
a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DER, EPS

Sumber data: Output SPSS25 (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil analisis SPSS *model summary* menunjukkan bahwa besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,176 atau 17,6%. Variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh, EPS, DER, ROE dan DPR sebesar 17,6% dan 82,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk membuktikan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) mampu menjadi variabel yang memediasi antara variabel EPS, DER dan ROE terhadap *return* saham, maka akan dilakukan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung antara EPS, DER dan ROE terhadap *return* saham dengan melihat nilai *standardized coefficients beta* regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. maka dapat dibuat gambar analisis jalur seperti berikut ini:



Besarnya nilai *error* pada masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen didapat melalui perhitungan sebagai berikut:

$$e_1 = \sqrt{1 - 0,242^2} = 0,9702$$

$$e_2 = \sqrt{1 - 0,176^2} = 0,9843$$

Apabila pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah tidak langsung atau variabel *intervening*.

Hasil Analisis Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Direct	Indirect	Total	Kriteria
$X_1 - Z - Y$	-0,212	0,058	-0,154	<i>Direct effect < indirect effect</i>
$X_2 - Z - Y$	-0,438	-0,001	-0,439	<i>Direct effect > indirect effect</i>
$X_3 - Z - Y$	0,599	0,005	0,604	<i>Direct effect > indirect effect</i>

Sumber: Data primer yang diolah, 2021

Pembahasan

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019

Berdasarkan uji hipotesis pertama, variabel EPS memiliki nilai sig. 0,002, artinya nilai sig. lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (Sig. < 0,05). Berdasarkan perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} ($t_{tabel} \alpha = 0,05, df=26$), t_{hitung} (3,471) memiliki nilai yang lebih besar dari t_{tabel} 1,70562 ($3,471 > 1,70562$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga *earning per share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Earning Per Share* yang bagus adalah EPS yang besar, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang lebih besar. Apabila laba meningkat, maka akan berpengaruh dengan nilai EPS. Dengan kata lain, nilai EPS yang tinggi berarti profitabilitas perusahaan juga semakin baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anismawati (2019), Hartanti *et.al* (2019) dan Sari & Hermuningsih (2020) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019

Variabel DER memiliki nilai sig. 0,562, artinya nilai sig. lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (Sig. > 0,05). Berdasarkan perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} ($t_{tabel} \alpha = 0,05, df=26$), t_{hitung} (-0,587) memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} - 1,70562 ($-0,587 < -1,70562$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak, sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Semakin besar *debt to equity ratio* suatu perusahaan, semakin laba suatu perusahaan harus ditujukan untuk pembayaran bunga utang perusahaan dan akibatnya lebih sedikit yang tersedia untuk pemegang saham. Pada penelitian ini, penurunan nilai DER perusahaan diikuti oleh penurunan nilai *dividen payout ratio* sedangkan laba perusahaan meningkat, laba tersebut digunakan untuk membayar utang sehingga laba yang tersedia untuk pembayaran dividen menjadi berkurang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting, suriani (2018) yang menyatakan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019

Variabel ROE memiliki nilai sig. 0,801, artinya nilai sig. lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (Sig. > 0,05). Berdasarkan perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} ($t_{tabel} \alpha = 0,05, df=26$), t_{hitung} (0,284) memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} 1,70562 ($0,284 < 1,70562$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak, sehingga *return on equity* secara parsial tidak

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai ROE dalam penelitian ini cenderung mengalami penurunan dan kemungkinan ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Adanya penurunan nilai ROE membuat perusahaan harus menahan laba lebih banyak dan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham agar likuiditas perusahaan tetap terjaga. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang oleh Karauan *et.al* (2017) yang menyatakan bahwa ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019

Variabel EPS dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_1) dengan arah negatif sebesar -0,003 dan nilai t_{hitung} sebesar -1,081 dengan tingkat signifikan sebesar 0,289. Karena $-t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,081 < -1,70562$) dan $sig\ 0,289 > 0,05$ ($df = n-k-1 = 32-5-1 = 26$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak, sehingga *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya kurang efektif, sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh sangat rendah. Berdasarkan teori yang mendasarinya bahwa jika EPS semakin kecil maka kemungkinan semakin kecil pula laba yang dibagikan kepada para investor. Hal ini berarti tingkat *return* saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lainnya selain EPS. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Kindangen (2016) dan Anismawati (2019) yang menyatakan bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019

Variabel ROE dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_3) dengan arah positif 0,049 dan nilai t_{hitung} sebesar 3,040 dengan tingkat signifikan 0,005. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,049 < 1,70562$) dan $sig\ 0,005 < 0,05$ ($df = n-k-1 = 32-5-1 = 26$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_5 diterima, sehingga *return on equity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berpengaruhnya variabel ROE terhadap *return* saham disebabkan karena ROE merupakan rasio penting bagi para pemilik dan pemegang saham, karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari pemegang saham untuk mendapatkan laba bersih. Secara teori bahwa kenaikan *Return on Equity* biasanya diikuti oleh kenaikan *return* saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016), Santoso (2017) dan Rusydina & Praptoyo (2017) yang menyatakan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016- 2019

Variabel DER dapat diketahui bahwa memiliki koefisien regresi (β_2) dengan arah negatif -0,267 dan nilai t_{hitung} sebesar -2,208 dengan tingkat signifikan sebesar 0,036. Karena $-t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,208 < -1,70562$) dan $sig\ 0,036 < 0,05$ ($df = n-k-1 = 32-5-1 = 26$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_6 diterima, sehingga *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. DER merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Semakin tinggi DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, sehingga minat investor yang akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut akan semakin kecil. Dengan demikian

maka *return* saham perusahaan akan rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti *et.al* (2019) yang menyatakan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019

Variabel DPR dapat diketahui bahwa memiliki koefisien (β_4) dengan arah positif sebesar 0,005 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,546 dengan tingkat signifikan 0,589. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,546 < 1,70562$) dan $sig\ 0,589 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_7 ditolak, sehingga kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Harga saham perusahaan setiap saat akan mengalami fluktuasi tidak dipengaruhi dengan pembayaran dividen. *Return* perusahaan menurut investor tidak dilihat dari dividennya. Dividen yang tinggi sekalipun tidak mencerminkan *return* saham yang tinggi pula jika nilai bukannya juga tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiarni & Dillak (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019

Berdasarkan uraian tabel hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 8 (H_8) dapat diterima. Hal ini ditunjukkan dari nilai pengaruh tidak langsung variabel EPS terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen sebesar 0,058, sedangkan nilai pengaruh langsung variabel EPS terhadap *return* saham sebesar -0,212. Artinya, perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang lebih besar, sehingga dapat meningkatkan nilai EPS. nilai EPS yang tinggi berarti profitabilitas perusahaan juga semakin baik. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tentunya perusahaan tersebut akan membagikan dividennya kepada pemegang saham. Setiap investor tentunya menginginkan keuntungan dari dana yang ditanamkan kepada perusahaan yaitu dari pembagian dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti *et.al* (2019) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen (DPR).

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019

Berdasarkan uraian tabel hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 9 (H_9) ditolak. Hal ini ditunjukkan dari nilai pengaruh langsung variabel DER terhadap *return* saham sebesar -0,438, sedangkan pengaruh secara tidak langsung variabel DER terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen sebesar -0,001.

Meningkatnya *return* saham tidak melihat nilai DER dengan melalui kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya DER tidak dapat menjadikan dividen yang diterima pemegang saham juga akan meningkat. Tetapi, meningkatnya nilai DER justru akan menjadi laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan untuk membayar hutangnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti *et.al* (2019) dan Sari & Hermuningsih (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak dapat menjadi variabel *intervening* dari variabel DER terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019

Berdasarkan uraian tabel hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 10 (H_{10}). Hal ini ditunjukkan dari nilai pengaruh langsung variabel ROE terhadap *return* saham sebesar 0,599, sedangkan pengaruh secara tidak langsung variabel ROE terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen sebesar 0,005.

Perusahaan akan membagikan dividennya apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan ke pemegang saham adalah laba setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya. Pada penelitian ini nilai ROE perusahaan bidang pelayaran mengalami penurunan, sehingga nilai ROE yang rendah akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hal ini akan mengurangi permintaan saham yang diikuti dengan turunnya *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Hermuningsih (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak dapat menjadi variabel *intervening* dari variabel ROE terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2019

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi yaitu $0,013 < 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Sementara itu dapat juga dilihat F_{hitung} dibanding dengan F_{tabel} . F_{hitung} memiliki nilai 4,306. Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,306 > 2,95$) dan tingkat signifikan sebesar $0,013 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak artinya EPS, DER dan ROE secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Bidang Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi yaitu $0,055 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima. F_{hitung} memiliki nilai 2,654. Jadi F_{hitung} ($2,654 < 2,73$) dan tingkat signifikansi sebesar $0,055 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima artinya EPS, DER, ROE dan Kebijakan Dividen (DPR) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

IV. Kesimpulan

1. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. *Return On Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. *Earning Per Share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5. *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
6. *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
7. Kebijakan dividen (DPR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
8. Kebijakan dividen (DPR) dapat memediasi antara variabel EPS terhadap *return* saham.
9. Kebijakan dividen (DPR) tidak dapat memediasi antara variabel DER terhadap *return* saham.
10. Kebijakan dividen (DPR) tidak dapat memediasi antara variabel ROE terhadap *return* saham.
11. *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
12. *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Saran

Diharapkan agar setiap perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan mengelola resiko dengan baik, karena dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan dan juga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan. Dan perusahaan dapat melunasi utang/kewajiban kepada pihak luar, karena akan berpengaruh kepada keputusan para pemegang saham untuk memberikan sebagian dana kepada perusahaan. Bagi investor

dalam upaya memaksimalkan *return* saham, investor perlu menganalisis kinerja dan prospek saham terlebih dahulu sebelum melakukan investasi saham, yaitu mempertimbangkan besarnya *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Diharapkan manajemen perusahaan harus mempertimbangkan proyeksi sumber dana internal sebelum menentukan kebijakan dividen. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen atau mengganti variabel independen dalam penelitian ini dengan variabel dependen yang sama agar memberikan hasil yang lebih akurat serta memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap variabel lain dan dapat mengubah model penelitian dengan menambah variabel *intervening* atau variabel *moderating*.

V. Daftar Pustaka

- Anismawati, N. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Intervening. *Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 5(1), 1263–1272.
- Debi Monika, N. G. A. P., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905–932.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ46 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, I. K. W. (2015). Pengaruh ROA , DER , EPS terhadap Return ... menilai kinerja perusahaan untuk mengestimasi return . Crabb (2003) dalam mengestimasi harga saham suatu perusahaan . Rasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 1636-1647 ISSN: 2302-8912.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode Earning Per Share (EPS) perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 34–44.
- Hayat, et.al. 2018. *Manajemen Keuangan*. Medan: Madenatera
- Karauan, P., Murni, S., & Tulung, J. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Bank Bumn Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 935–944.
<https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16016>
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali
- Mulya, Y., & Turisna, R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 41– 52.

- Putra, F. E. P. E., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh Return on Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(3), 235–245.
- Rusydina, A., & Praptoyo, S. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(7).
- Santoso, N. H. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015. *Ekonomi Akuntansi*, 01(07), 1-12.
- Sari, A. N., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1), 29–37.
<https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.437>
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perbankan. *Pendidikan Ekonomi*, 5(1), 5.
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). Effect of Profitability, Ownership Structure, Company Growth and Business Effectiveness on Dividend Policy in Manufacturing Companies. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251–1281.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*. Penerbit Elrangga: Gelora Aksara Pratama
- Sugiarto. 2017. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi
- Suliyanto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Skripsi, Tesis dan Disertasi. Disertasi*. Yogyakarta: Andi
- Supardi. 2016. *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian*. Jakarta: Prima Ufuk Semesta
- Susanti. (2016). Pengaruh cr dan roe terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening the effect of cr and roe on stock return with dividend policy as an intervening variable. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 5(3), 228–236.
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14.
<https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>
- Yudiana, I., & Yadnyana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 111–141.
- Yuniningsih. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka
- www.idx.co.id / diakses pada tanggal 02 februari 2021.
- <http://tiny.cc/ogfbtz> / diakses pada tanggal 29 Desember 2020
- <http://tiny.cc/vhfbtz> / diakses pada tanggal 29 Desember 2020