



## **Analisis Signifikansi Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham**

**Luh Putri Mas Mirayani<sup>1\*</sup>, RR. Maria Yulia Dwi Rengganis<sup>2</sup>, I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi<sup>3</sup>**

<sup>1,2</sup>Universitas Mahasaraswati Denpasar

<sup>3</sup>Universitas Warmadewa

\*Corresponding author, email: [putrimasmirayani@unmas.ac.id](mailto:putrimasmirayani@unmas.ac.id)

### **ARTICLE INFO**

#### **Keywords:**

Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Stock Returns

#### **DOI:**

<https://doi.org/10.36733/jia.v2i2.10315>

#### **How to cite:**

Mirayani, L. P. M., Rengganis, R. M. Y. D., & Dewi, I. G. A. R. P. (2024). Analisis Signifikansi Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(2), 193-201. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i2.10315>

#### **Published by:**

Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Mahasaraswati Denpasar

### **ABSTRACT**

This study examines the influence of Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Returns in companies listed on the LQ45 Index of the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. Using a quantitative approach, this research analyzed data from annual financial reports of 22 companies selected through purposive sampling, with a total of 66 observations. Multiple linear regression analysis was employed to evaluate the relationships between variables. The results indicate that DPR and EPS have a positive and significant impact on Stock Returns, with respective p-values of 0.001. This suggests that higher dividends and improved financial performance significantly enhance stock returns. On the other hand, DER does not have a significant influence on Stock Returns. This study provides practical implications for companies to strengthen their dividend policies and financial performance to attract investors. Investors are recommended to use DPR and EPS as primary indicators in forming an optimal investment portfolio. The findings contribute to the theoretical literature on financial ratios and stock performance in developing markets and suggest opportunities for future research, including additional variables such as macroeconomic factors or market conditions, to enhance Stock Return prediction models.



© 2024 The Author(s). This open access article is distributed under a Creative Commons Attribution (CC-BY) 4.0 license.

## **PENDAHULUAN**

Sumber pendanaan merupakan aspek fundamental dalam operasional perusahaan, yang dapat diperoleh melalui dua jalur utama: internal dan eksternal. Pendanaan internal biasanya berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan, seperti laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal mencakup utang bank, kreditur, atau penerbitan saham di pasar modal. Pasar modal, sebagai instrumen pendanaan eksternal, memainkan peran penting dalam menyediakan akses ke modal jangka panjang melalui berbagai instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Dari berbagai pilihan tersebut, saham sering menjadi favorit investor karena menawarkan potensi pengembalian (return) yang lebih tinggi. Namun, sejalan dengan konsep high return, high risk (Hadi, 2013), saham juga memiliki risiko yang

lebih besar dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya. Hal ini menuntut investor untuk melakukan analisis yang mendalam terhadap risiko dan potensi pengembalian dari investasi mereka.

Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan tren yang positif. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat peningkatan signifikan dalam jumlah investor, dari 3,53 juta investor pada 2020 menjadi lebih banyak di tahun-tahun berikutnya. Faktor-faktor seperti digitalisasi perdagangan saham dan edukasi pasar modal oleh BEI berkontribusi besar terhadap tren ini. Salah satu inovasi yang signifikan adalah platform [data.idx.co.id](https://data.idx.co.id), yang menyediakan informasi pasar yang komprehensif untuk mendukung kebutuhan investor. Indeks LQ45, yang terdiri dari 45 saham likuid dengan kapitalisasi pasar besar, menjadi acuan utama bagi investor. Saham-saham dalam indeks ini tidak hanya likuid, tetapi juga sering memberikan dividen yang konsisten, menjadikannya pilihan yang menarik untuk berbagai jenis investor.

Namun, fluktuasi harga saham tetap menjadi tantangan signifikan bagi investor di pasar modal Indonesia. Sebagai contoh, pada pekan ketiga Maret 2019, 26 dari 45 saham di indeks LQ45 membukukan hasil negatif. Penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 0,75% pada periode tersebut menunjukkan bagaimana dinamika pasar dapat memengaruhi pengembalian saham. Investor menghadapi tantangan untuk memilih saham yang dapat memberikan *capital gain* atau dividen sesuai dengan tujuan investasi mereka, baik untuk jangka pendek maupun panjang. Return saham, sebagai hasil dari investasi, mencakup return realisasi berdasarkan data historis dan return ekspektasi yang mencerminkan harapan investor terhadap kinerja saham di masa depan (Jogiyanto, 2013).

Faktor-faktor yang memengaruhi return saham sering kali dikaji melalui analisis rasio keuangan. Beberapa indikator utama yang digunakan meliputi Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER). DPR mencerminkan kebijakan perusahaan dalam membagikan laba bersih kepada pemegang saham sebagai dividen (Tambunan, 2008). EPS menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham, sementara DER menunjukkan sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dibandingkan ekuitas dalam struktur modalnya (Hartono, 2018). Meskipun indikator-indikator ini telah banyak dipelajari, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakpastian terkait hubungan masing-masing variabel dengan return saham.

Misalnya, penelitian tentang pengaruh DPR terhadap return saham menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif (Sinaga et al., 2020; Carlo, 2014), sementara yang lain menemukan hubungan negatif (Pandaya et al., 2020) atau tidak signifikan (Wahyudi & Deitiana, 2019). Hal serupa juga ditemukan pada EPS dan DER, di mana pengaruhnya terhadap return saham sangat tergantung pada konteks industri dan kondisi pasar. Ketidakpastian ini menciptakan kesenjangan penelitian yang perlu diisi, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia yang dinamis dan terus berkembang.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan mengeksplorasi pengaruh gabungan DPR, EPS, dan DER terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Indeks ini dipilih karena mencerminkan kinerja saham-saham yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi besar, yang sering menjadi fokus investor institusional dan individu. Dengan menggunakan pendekatan regresi linier berganda, penelitian ini akan mengevaluasi sejauh mana masing-masing variabel keuangan memengaruhi return saham, baik secara individu maupun kolektif.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Secara akademis, penelitian ini akan menambah wawasan literatur tentang hubungan antara rasio keuangan dan return saham, terutama di pasar negara berkembang seperti Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi keuangan yang lebih efektif, seperti mengelola kebijakan dividen, meningkatkan profitabilitas, atau mengelola struktur modal. Investor juga dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk menyusun portofolio investasi berdasarkan kombinasi indikator keuangan yang relevan.

Dengan memadukan analisis empiris dan perspektif praktis, penelitian ini tidak hanya akan menjawab pertanyaan akademis tentang relevansi indikator keuangan terhadap return saham, tetapi juga memberikan rekomendasi yang konkret bagi perusahaan dan investor. Dalam konteks pasar modal yang terus berkembang, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan bagi pengambilan keputusan strategis di sektor keuangan.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

### **Teori Pensinyalan (Signaling Theory)**

Teori Pensinyalan pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bagaimana pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan kepada pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011), teori ini berkaitan dengan persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang memengaruhi respons calon investor terhadap perusahaan tersebut. Sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, kebijakan dividen, atau informasi lain yang menunjukkan prospek perusahaan. Laporan keuangan dianggap sebagai salah satu sinyal yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi keuangan yang baik dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah. Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman memberikan sinyal kepada investor, yang kemudian diinterpretasikan sebagai kabar baik (good news) atau kabar buruk (bad news). Informasi positif dapat meningkatkan minat investor, yang tercermin dalam peningkatan volume perdagangan saham.

Pasar modal adalah tempat bertemunya pemilik dana (investor) dan pengguna dana (emiten) untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka panjang. Instrumen yang diperdagangkan meliputi saham, obligasi, reksa dana, ETF, dan derivatif (IDX, 2023). Saham menjadi instrumen utama yang diminati investor karena tingkat likuiditas dan potensi pengembalian yang tinggi (Hadi, 2013). Indeks LQ45, yang mencakup saham-saham paling likuid dan berkapitalisasi besar, menjadi acuan utama investor dalam memilih saham. Data BEI tahun 2023 menunjukkan pertumbuhan signifikan jumlah investor, terutama dari kalangan ritel.

Return saham merupakan hasil investasi yang diperoleh dari kepemilikan saham dan terdiri dari return realisasi dan return ekspektasi (Jogiyanto, 2013). Konsep risiko dan return saling terkait erat, di mana return yang lebih tinggi sering kali diiringi risiko yang lebih besar (Fahmi, 2014). Investor sering menggunakan indikator keuangan seperti Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) untuk mengevaluasi prospek pengembalian investasi saham.

Dividend Payout Ratio (DPR) mencerminkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham. DPR sering dianggap sebagai indikator kemampuan perusahaan memberikan pengembalian langsung kepada investor (Tambunan, 2008). Earning Per Share (EPS), di sisi lain, menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham, yang menjadi daya tarik utama bagi investor (Darmadji & Fakhrudin, 2006). Sementara itu, Debt to Equity Ratio (DER) mengukur tingkat ketergantungan perusahaan pada utang, di mana nilai DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan (Hartono, 2018). Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait hubungan ketiga rasio tersebut dengan return saham. DPR ditemukan memiliki pengaruh positif (Sinaga et al., 2020; Carlo, 2014) atau negatif (Pandaya et al., 2020), tergantung pada konteks penelitian. Demikian pula, EPS umumnya menunjukkan pengaruh positif terhadap return saham (Isnania & Wahidahwati, 2018), sementara hasil penelitian untuk DER lebih bervariasi, dari pengaruh negatif (Gusman et al., 2023) hingga tidak signifikan (Verta & Rahmi, 2021). Kajian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris lebih lanjut mengenai pengaruh ketiga rasio tersebut terhadap return saham pada perusahaan di Indeks LQ45 selama periode 2021-2023.

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan pengaruh variabel pada masing-masing penelitian, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.  
H<sub>2</sub>: Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.  
H<sub>3</sub>: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik purposive sampling, yang didasarkan pada kriteria tertentu, seperti konsistensi keberadaan perusahaan dalam Indeks LQ45 selama tiga tahun berturut-turut, kelengkapan publikasi laporan keuangan tahunan, dan pembagian dividen selama periode penelitian. Sampel yang dihasilkan sebanyak 22 perusahaan dari populasi 45 perusahaan, menghasilkan total 66 observasi. Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan mencatat informasi dari situs resmi BEI (<https://www.idx.co.id>), sehingga data yang diperoleh terpercaya dan relevan (Sugiyono, 2018).

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap. Tahap awal adalah analisis deskriptif untuk memberikan gambaran statistik mengenai variabel penelitian, seperti mean, standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum (Ghozali, 2016). Selanjutnya, dilakukan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap variabel terikat, yaitu return saham. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, data diuji dengan uji asumsi klasik, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, untuk memastikan hasil analisis memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Selain itu, dilakukan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variasi variabel terikat, serta uji F dan uji t untuk menguji pengaruh simultan dan parsial variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Analisis ini dilakukan dengan perangkat lunak statistik, yang memungkinkan hasil yang akurat dan efisien.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Variabel tersebut adalah Return Saham sebagai Variabel Dependen, serta variabel independen meliputi Dividend Payout Ratio (DPR) (X<sub>1</sub>), Earning Per Share (EPS) (X<sub>2</sub>), dan Debt to Equity Ratio (DER) (X<sub>3</sub>). Berdasarkan hasil analisis deskriptif, maka didapatkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Adapun hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
DPR	66	0.01	1.05	1.01	1.20
EPS	66	39.34	628.02	348.08	628.02
DER	66	0.02	3.25	2.02	2.02
RS	66	-0.16	0.61	0.52	0.55
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data Diolah, 2024

Statistik deskriptif memberikan informasi tentang nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum dari setiap variabel. Berdasarkan hasil analisis deskriptif, diperoleh bahwa DPR memiliki nilai rata-rata sebesar 1.0072 dengan standar deviasi 1.2028, menunjukkan adanya variasi distribusi kebijakan dividen di antara sampel perusahaan. EPS memiliki rata-rata sebesar 348.0815 dengan standar deviasi 628.0229, mencerminkan perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham. DER memiliki rata-rata 2.0222 dengan standar deviasi 2.0204, yang mengindikasikan variasi struktur permodalan perusahaan dalam memanfaatkan utang. Return Saham, sebagai variabel dependen, memiliki rata-rata 0.5171 dengan standar deviasi 0.5464, menunjukkan variasi moderat dalam pengembalian saham. Hasil analisis deskriptif ini memberikan dasar yang kuat untuk memahami pola distribusi data setiap variabel dalam penelitian.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap variabel dependen Return Saham. Metode ini memungkinkan untuk mengevaluasi sejauh mana masing-masing variabel independen, baik secara individu maupun bersama-sama, memengaruhi perubahan pada Return Saham. Hasil analisis regresi linier berganda memberikan wawasan tentang hubungan linear antara variabel-variabel tersebut, yang menjadi dasar untuk memahami faktor-faktor signifikan yang memengaruhi pengembalian saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda dan interpretasinya.

**Tabel 2. Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.004	0.041		0.104	0.918
DPR	0.425	0.019	0.425	22.162	0.001
EPS	0.000	0.000	0.310	8.422	0.001
DER	-0.012	0.011	-0.012	-1.020	0.312

Sumber: Data Diolah, 2024

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham dengan koefisien sebesar 0.425 ( $p$ -value = 0.001). Hal ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1 unit dalam DPR akan meningkatkan Return Saham sebesar 0.425 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Variabel Earning Per Share (EPS) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, dengan koefisien sebesar 0.000 ( $p$ -value = 0.001). Meskipun koefisiennya kecil, hal ini disebabkan oleh skala EPS yang besar; namun, secara statistik EPS tetap relevan dalam memengaruhi Return Saham. Sebaliknya, variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien negatif sebesar -0.012 tetapi tidak signifikan secara statistik ( $p$ -value = 0.312). Dengan demikian, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham dalam model ini. Secara keseluruhan, model ini menekankan bahwa kinerja perusahaan, yang tercermin dari DPR dan EPS, berperan penting dalam memengaruhi Return Saham, sedangkan struktur permodalan yang diukur melalui DER tidak memiliki peran signifikan dalam konteks ini. Selain itu, konstanta model sebesar 0.004 juga tidak signifikan ( $p$ -value = 0.918), yang menunjukkan bahwa Return Saham hampir tidak dapat dijelaskan hanya dari faktor lain di luar DPR, EPS, dan DER.

### Uji Simultan (F)

Menurut Muzakki dkk. (2016), pengujian F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak. Berikut adalah hasil keputusan pengujian secara simultan (uji F) untuk variabel Dividend Payout Ratio (DPR) (X1), Earning Per Share (EPS) (X2), dan Debt to Equity Ratio (DER) (X3) terhadap Return Saham (Y):

**Tabel 3. Uji Simultan F**

MSE	0.333	Sum squared resid	20.628
R-squared	0.427	Schwarz criterion	1.298
Mean dependent var	0.5171	Log likelihood	-125.361
Adjusted R-squared	0.388	Hannan-Quinn criter.	1.287
S.D. dependent var	0.5464	F-statistic	52.034
S.E. of regression	0.577	Durbin-Watson stat	1.987
Akaike info criterion	1.245	Prob(F-statistic)	0.001

Sumber: Data Diolah, 2024

Hasil uji simultan F menunjukkan nilai F-statistic sebesar 52.034 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0.001, yang signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Ini menunjukkan bahwa variabel independen Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Nilai R-squared sebesar 42.7% menunjukkan kemampuan model menjelaskan variasi Return Saham, sementara Adjusted R-squared sebesar 38.8% menunjukkan model tetap relevan setelah penyesuaian variabel dan sampel. Nilai Durbin-Watson stat sebesar 1.987 mendekati 2, mengindikasikan tidak adanya autokorelasi. Secara keseluruhan, hasil ini mengonfirmasi keandalan model regresi untuk menjelaskan pengaruh simultan variabel independen terhadap Return Saham, memberikan wawasan bagi perusahaan dan investor tentang peran kebijakan dividen, laba per saham, dan struktur utang dalam memengaruhi pengembalian saham.

#### Uji Parsial (t)

Uji parsial t digunakan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji parsial t diterapkan untuk mengevaluasi pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham. Metode ini bertujuan untuk menentukan apakah setiap variabel independen memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi pada Return Saham.

**Tabel 4. Uji Parsial (t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.004	0.041		0.104	0.918
DPR	0.425	0.019	0.425	22.162	0.001
EPS	0.000	0.000	0.310	8.422	0.001
DER	-0.012	0.011	-0.012	-1.020	0.312

Sumber: Data Diolah, 2024

Hasil uji parsial t menunjukkan bahwa variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, dengan koefisien sebesar 0.425 dan nilai signifikansi 0.001 ( $p$ -value < 0.05). Hal ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan dalam DPR, yang mencerminkan kebijakan perusahaan dalam membagikan laba bersih kepada pemegang saham, akan berdampak signifikan pada peningkatan Return Saham. Kebijakan dividen yang lebih baik menarik minat investor, menciptakan kepercayaan terhadap perusahaan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai saham di pasar.

Variabel Earning Per Share (EPS) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, dengan koefisien sebesar 0.310 dan nilai signifikansi 0.001 ( $p$ -value < 0.05). Ini berarti bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba per lembar saham yang lebih tinggi cenderung memberikan Return Saham yang lebih baik. Kinerja keuangan yang baik, yang tercermin dari EPS, menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan, sehingga meningkatkan minat investasi dan pengembalian saham.

Sebaliknya, variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien sebesar -0.012 dengan nilai signifikansi 0.312 ( $p\text{-value} > 0.05$ ), yang menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap Return Saham tidak signifikan. Struktur modal perusahaan, yang diukur dari proporsi utang terhadap ekuitas, tidak secara langsung memengaruhi Return Saham dalam penelitian ini. Konstanta model sebesar 0.004 juga tidak signifikan secara statistik ( $p\text{-value} = 0.918$ ), sehingga tidak memberikan dampak praktis yang relevan. Secara keseluruhan, hasil ini menekankan bahwa kebijakan pembagian dividen dan kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor utama dalam memengaruhi Return Saham, sementara struktur utang perusahaan tidak memberikan kontribusi yang signifikan.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen, yaitu Return Saham. Nilai  $R^2$  menunjukkan proporsi variasi yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER), sementara nilai Adjusted  $R^2$  memberikan estimasi yang lebih akurat dengan mempertimbangkan jumlah variabel dalam model. Hasil uji ini memberikan gambaran tentang kekuatan model regresi dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel penelitian, serta seberapa baik model tersebut memprediksi Return Saham berdasarkan faktor-faktor yang dianalisis. Berikut hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) untuk penelitian ini.

**Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.654 <sup>a</sup>	0.427	0.388

Sumber: Data Diolah, 2024

Nilai  $R^2$  (R-squared) sebesar 0.427 menunjukkan bahwa 42.7% variasi pada variabel dependen Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel independen Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan, sementara sisanya, sebesar 57.3%, dijelaskan oleh variabel lain di luar model, seperti faktor eksternal pasar atau kondisi makroekonomi. Nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0.388 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel independen dalam model, kontribusi variabel independen tetap signifikan dan relevan dalam menjelaskan hubungan dengan variabel dependen. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan cukup kuat untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap Return Saham.

### SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) dan Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. DPR mencerminkan kebijakan dividen yang menarik bagi investor, sementara EPS merepresentasikan kinerja keuangan yang baik, keduanya menjadi faktor utama yang memengaruhi Return Saham. Sebaliknya, Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham, mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan tidak menjadi penentu utama dalam konteks ini. Dengan nilai  $R^2$  sebesar 42.7%, model ini menunjukkan bahwa sebagian besar variasi Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel penelitian, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Penelitian ini memiliki implikasi penting. Bagi perusahaan, hasil ini menggarisbawahi pentingnya meningkatkan kebijakan dividen dan kinerja keuangan untuk menarik minat investor dan meningkatkan nilai saham. Bagi investor, DPR dan EPS dapat digunakan sebagai indikator utama dalam menyusun portofolio investasi yang optimal, dengan tetap memperhatikan faktor eksternal seperti kondisi pasar. Bagi penelitian selanjutnya, direkomendasikan untuk menambahkan variabel lain, seperti ukuran perusahaan atau faktor makroekonomi, untuk memperluas pemahaman tentang determinan Return Saham. Penelitian ini berkontribusi secara praktis bagi strategi perusahaan dan investor serta secara

teoritis dalam literatur tentang hubungan antara rasio keuangan dan kinerja saham di pasar negara berkembang.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, K., Purba, D. M., & Fauzia, Q. 2019. The Impact of Liquidity Ratio, Leverage Ratio, Company Size and Audit Quality on Going Concern Audit Opinion. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(1): 69–82. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i1.4871>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. 2020. Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3): 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Ananta, A. A. P., & Mawardi, I. 2020. Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Dividen Yield Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(10): 1913. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202010pp1913-1928>
- Carlo, M. A. 2014. Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1): 151–164.
- Darmaji, T., & Fakhrudin, H. M. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dhiany, N. U. 2020. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, wihh-jumlah-investor-saham-tembus-15-juta-orang. *Bisnis.com*. Diakses pada 15 Agustus 2023 dari <https://market.bisnis.com/read/20201206/7/1326933/wihh-jumlah-investor-saham-tembus-15-juta-orang>
- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2007–2013. *Journal Of Accounting*, 2(2): 1–19.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi*. Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusman, M. D., Ramlawati, Fadhil, M., & Tjan, J. S. 2023. Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Center of Economic Students Journal*, 6(1): 11–21. <https://jurnal.fe.umi.ac.id/index.php/CSEJ/article/view/509%0Ahttps://jurnal.fe.umi.ac.id/index.php/CSEJ/article/download/509/337>
- Handayati, R., & Zulyanti, N. R. 2018. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen*, 3(1): 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Hartono, J. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 5)*. Yogyakarta: Penerbit Buku Bhakti Profesindo.
- Hasanudin. 2022. Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 4(1): 1–10. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i1.3713>
- Hermuningsih, S., Maulida, A., & Andriyanto, N. D. 2021. Pengaruh DER, ROA, dan DPR Terhadap Return Saham Sektor Utilitas, Infrastruktur, dan Transportasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3): 772–781. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.725>
- Isnania, S. N., & Wahidahwati. 2018. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(6): 1–24.
- Kemal, L. 2022. Pengaruh Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI Pada Saat Pandemi Covid-19 (2020-2021). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 22(2): 199–205. <https://doi.org/10.30596/11933>
- Jogiyanto. 2013. *Portfolio Theory and Investment Analysis (Edisi 10)*. Yogyakarta: BPFE.

- Mangantar, A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. 2020. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(1): 272–281.
- Pandaya, J., Julianti, P. D., & Suprpta, I. 2020. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2): 233–243.
- Puspitasari, A., & Purnamasari, L. 2013. Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business and Banking*, 3(2): 213. <https://doi.org/10.14414/jbb.v3i2.238>
- Samalam, F. N. A., Mangantar, M., & Saerang, I. S. 2018. Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi di BEI periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4): 3863–3872.
- Setiyono, E., & Amanah, L. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(5): 1–17.
- Sinaga, A. N., Rudy, E., & Wiltan, V. 2020. Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(1): 10–15.
- Wahyudi, M., & Deitiana, T. 2019. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover, Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif. *Media Bisnis*, 11(2): 155–162. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB>