

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 2013-2017

Wenti Hartanti, Sri Hermuningsih, Diah Lestari Mumpuni

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Email : wentihartanti08@gmail.com, hermun_feust@yahoo.co.id,
diah.lestarim@gmail.com

Diterima : April 2019 ; Dipublikasikan Juni 2019

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Pengembalian Saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening di perusahaan Properti & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Sifat penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan adalah dalam bentuk angka dalam analisis statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan properti & real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling. Sampel diperoleh oleh sejumlah 8 perusahaan properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR, hal ini ditunjukkan oleh nilai 5,084 dan probabilitas 0,000. (2) DER tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap DPR, ini ditunjukkan dengan nilai -1,101 dan probabilitas 0,278. (3) DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Pengembalian Saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai 3,174 dan probabilitas 0,003. (4) EPS memiliki efek positif yang signifikan terhadap Pengembalian Saham, ini ditunjukkan oleh nilai 4,043 dan probabilitas 0,000. (5) Efek negatif DER tidak signifikan, ini ditunjukkan oleh nilai 0,946 dan probabilitas 0,350. (6) DPR memoderasi variabel EPS terhadap pengembalian saham, hal ini ditunjukkan oleh nilai total lebih besar dari nilai efek langsung ($0,855 > 0,551$). (7) DPR tidak memoderasi variabel DER terhadap return saham, hal ini ditunjukkan oleh nilai total yang lebih kecil dari nilai efek langsung ($0,062 < 0,129$).

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Laba Per Saham, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, dan Return Saham

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Earning Per Share (EPS) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Returns with dividend policy as an intervening variable in Property & Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2017 period. The nature of this research is a quantitative approach because the data used are in the form of numbers in statistical analysis. The population in this study are all property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique is purposive sampling. Samples obtained by a number of 8 property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The data analysis method used is path analysis. Based on the results of data analysis shows that: (1) EPS has a significant positive effect on the DPR, this is indicated by the value of 5.084 and probability of 0.000. (2) DER has no significant negative effect on the DPR, this is indicated by the value -1.101 and the probability of 0.278. (3) DPR has a significant positive effect on Stock Returns, this is indicated by the value of 3.174 and probability of 0.003. (4) EPS has a significant positive effect on Stock Returns, this is indicated by a value of 4.043 and a probability of 0,000. (5) DER negative effect is not significant, this is indicated by the value of 0.946 and probability of 0.350. (6) The DPR moderates the EPS variable on stock returns, this is indicated by the total value greater than the direct effect value ($0.855 > 0.551$). (7) The DPR does not moderate DER variables on stock returns, this is indicated by the total value smaller than the direct effect value ($0.062 < 0.129$).

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

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini sudah semakin pesat, hal ini dapat dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan pemodal untuk melakukan diversifikasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Aryayoga, 2009 dalam Sari, 2015). Investasi merupakan suatu cara yang dilakukan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dengan cara menanamkan sejumlah uang atau membeli asset berharga yang ditawarkan

Sesuai dengan prinsip investasi yaitu "high risk, high return " semakin tinggi risiko semakin tinggi return yang mungkin dapat diperoleh begitupun sebaliknya. Dalam investasi saham juga mengandung risiko tinggi namun mempunyai return yang tinggi pula hal ini disebabkan karena fluktuasi harga saham yang tidak pasti. Return tersebut berupa dividen dan atau *capital gain* (Aryani, 2016). Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

Harga saham setiap perusahaan mengalami fluktuasi setiap waktu, bahkan suatu saham bisa mengalami perubahan harga dalam hitungan menit. Fluktuasi harga saham tersebut disebabkan oleh banyak faktor, seperti *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price to Book Value (PBV)*, maupun *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MPV)*. Jika suatu saham banyak dijual oleh investor, maka biasanya akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Fluktuasi harga saham yang tinggi dan dividen yang tidak selalu dibayar oleh emiten menyebabkan adanya fluktuasi return atas saham. Fluktuasi return yang tinggi membawa risiko yang tinggi bagi investor, investor juga tidak dapat secara pasti mengetahui risiko apa yang akan diterimanya dalam melakukan suatu investasi.

Rasio keuangan membantu dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi return saham dalam penelitian ini diantaranya *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham antar lain penelitian yang dilakukan oleh (Arief, 2017) menemukan bahwa *EPS* dan *DER* berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan (Taufik, 2016) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap return saham dan terdapat pengaruh positif *Earning Per Share (EPS)* terhadap return saham.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Rumus untuk menghitung *EPS* suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2001) :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio utang terhadap modal sendiri, merupakanimbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut (Sutrisno, 2001) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio ini dapat digunakan untuk menghitung perbandingan antara laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan dengan laba yang dibagikan sebagai dividen (Hermuningsih, 2012). Rumus untuk menghitung *dividen payout ratio (DPR)* :

$$DPR = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

Return Saham

Return saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.

Rumus return realisasi :

$$\text{Return realisasi} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1} \times 100\%$$

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Kebijakan Dividen (DPR)*

Berdasarkan besarnya *Earning Per Share (EPS)* maka perusahaan dapat menentukan apakah laba akan dibagi untuk dividen dan sebagian lagi disimpan sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan. Jika *Earning Per Share* meningkat berarti perusahaan sedang dalam pertumbuhan sehingga memerlukan tambahan modal. Jika perusahaan menggunakan modal asing maka laba dibagi dalam bentuk dividen maka *dividen payout ratio* meningkat., akan tetapi jika perusahaan menggunakan modal sendiri maka laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kecil maka *dividen payout ratio* menurun. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Aryani, 2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*DPR*).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Kebijakan Dividen (DPR)*

Jika rentabilitas ekonomi lebih besar dari bunga pinjaman maka penggunaan modal asing akan meningkatkan *ROE*, sehingga jika perusahaan membutuhkan dana sebaiknya menggunakan modal asing agar *ROE* meningkat, artinya laba dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Jika rentabilitas ekonomi lebih kecil dari bunga pinjaman maka sebaiknya menggunakan modal sendiri, artinya laba dapat dibagikan dalam bentuk dividen dalam jumlah yang sedikit. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Rahmawati,2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif

terhadap Return Saham. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*DPR*).

Pengaruh Kebijakan Dividen (*DPR*) terhadap Return Saham

Menurut (Lintner dalam Susanti, 2016), investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield*. Jadi, semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut di pasar modal, sehingga mendorong naiknya permintaan saham. Naiknya permintaan saham akan diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham secara otomatis akan menaikkan return saham setiap periode. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham

Berdasarkan besarnya *Earning Per Share (EPS)* ini tentu saja sangat tergantung dengan besar kecilnya laba atau keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya. Nilai *Earning Per Share* yang tinggi merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat yang berarti harga saham perusahaan menjadi tinggi. Dengan adanya peningkatan harga saham maka return saham juga akan meningkat, apabila tidak adanya perubahan jumlah lembar saham yang beredar. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Taufik, 2016) terdapat pengaruh positif *Earning Per Share* terhadap return saham . Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Return Saham

Jika rentabilitas ekonomi lebih tinggi dari bunga pinjaman maka penggunaan modal asing akan meningkatkan *ROE*, dengan meningkatnya *ROE* akan menyebabkan naiknya harga saham, sehingga return yang akan diterima juga tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Rahmawati,2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif pada Return Saham. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap Return Saham.

METODE PENELITIAN

Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan berbentuk angka pada analisis statistiknya, sedangkan menurut eksplansinya penelitian ini termasuk penelitian asosiatf (hubungan).

Definisi Operasional

a. Variabel Dependen

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio.

Rumus Return Realisasi (Jogiyanto, 2003) sebagai berikut :

$$\text{Return realisasi} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1} \times 100 = \dots \%$$

b. Variabel Independen

1. *Earning Per Share (EPS)* adalah salah satu jenis rasio pasar yang digunakan untuk membandingkan antara laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan. *EPS* dihitung menggunakan rumus (Tandelilin, 2001) sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} = \dots$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang perusahaan (termasuk utang jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham. *DER* dihitung dengan menggunakan rumus (Sutrisno, 2001) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\% = \dots \%$$

c. Variabel Intervening

Dividen Payout Ratio (DPR) digunakan untuk melihat bagian earning yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Rumus yang digunakan untuk menghitung *DPR* adalah sebagai berikut (Hermuningsih, 2012) :

$$DPR = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}} \times 100\% = \dots \%$$

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor Property & Real Estate di BEI pada periode 2013-2017. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukannya pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, agar hasil dari penelitian ini valid dan tidak menyebabkan hasil yang bias.

1. Hasil Pengujian Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap *DPR* menunjukkan hasil signifikan 0,071 diatas tingkat signifikansi 5%. Pengujian *DPR* terhadap Return Saham menunjukkan hasil signifikan 0,101 diatas tingkat signifikansi 5%. Pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap Return Saham menunjukkan hasil signifikan 0,200 diatas tingkat signifikansi 5%.

2. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap *DPR* menunjukkan hasil tolerance 0,936 dan VIF 1,068. Pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap Return Saham menunjukkan hasil tolerance 0,936 dan VIF 1,068.

3. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap *DPR* menunjukkan hasil signifikan 0,070 dan 0,212 diatas tingkat signifikansi 5%. Pengujian *DPR* terhadap Return Saham menunjukkan hasil signifikan 0,055 diatas tingkat signifikansi 5%. Pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap Return Saham menunjukkan hasil signifikan 0,421 dan 0,652 diatas tingkat signifikansi 5%.

4. Hasil Pengujian Autokorelasi
 - a. Berdasarkan hasil pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap *DPR* menunjukkan hasil DW sebesar 1,749 sedangkan signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) 40 dan jumlah variabel (k) 2 menghasilkan nilai $dL=1,391$ dan $dU=1,600$. Karena nilai DW 1,749 berada diantara dU dan $4-dU$ maka tidak terjadi autokorelasi.
 - b. Berdasarkan hasil pengujian *DPR* terhadap Return Saham Menunjukkan hasil DW sebesar 1,732 sedangkan signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) 40 dan jumlah variabel (k) 1 menghasilkan nilai $dL=1,442$ dan $dU=1,544$. Karena nilai DW 1,732 berada diantara dU dan $4-dU$ maka tidak terjadi autokorelasi.
 - c. Berdasarkan hasil pengujian *EPS*, dan *DER* terhadap Return Saham menunjukkan hasil DW sebesar 1,884 sedangkan signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) 40 dan jumlah variabel (k) 2 menghasilkan nilai $dL=1,391$ dan $dU=1,600$. Karena nilai DW 1,884 berada diantara dU dan $4-dU$ maka tidak terjadi autokorelasi.
5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda menggunakan Uji t

Berdasarkan Hasil Uji t diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji t Dividen Payout Ratio

COEFISIENS			
	Beta	T	Sig
(Constant)	2.765		
EPS	0,663	5.084	0,000
DER	-,0144	-1,101	0,278

Berdasarkan hasil olah data variabel *Earning Per Share* memiliki t-hitung lebih besar dari t-tabel ($5,084 > 1,6860$) dengan probabilitas (0,000) lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, hal ini berarti *EPS* berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *DPR*. Sedangkan hasil olah data variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-1,101 < 1,6860$) dengan probabilitas (0,278) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 hal ini berarti *DER* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel *DPR*.

Tabel 2. Hasil Uji t Return Saham

COEFISIENS			
	Beta	T	Sig
(Constant)	1,697		
DPR	0,458	3,174	0,003

Berdasarkan hasil olah data variabel *Dividen Payout Ratio* memiliki t-hitung lebih besar dari t-tabel ($3,174 > 1,6860$) dengan probabilitas (0,003) lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 hal ini berarti DPR berpengaruh positif signifikan terhadap variabel Return Saham.

Tabel 3. Hasil Uji t Return Saham

COEFISIENS			
	Beta	T	Sig
(Constant)	-2,086		
EPS	0,551	4,034	0,000
DER	0,129	0,946	0,350

Berdasarkan hasil olah data variabel *Earning Per Share* memiliki t-hitung lebih besar dari t-tabel ($4,043 > 1,6860$) dengan probabilitas (0,000) lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 hal ini berarti *EPS* berpengaruh positif signifikan terhadap variabel Return Saham. Sedangkan hasil olah data variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($0,946 < 1,6860$) dengan probabilitas (0,350) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 hal ini berarti *DER* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel Return Saham.

Hasil analisis pengaruh langsung dan tidak langsung dalam analisis jalur (*path Analisis jalur EPS* terhadap Return Saham dengan *DPR* sebagai intervening. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham melalui Kebijakan Dividen (*DPR*) sebesar 0,855 sedangkan pengaruh langsung *EPS* terhadap Return Saham 0,551 lebih kecil dibandingkan pengaruh tidak langsung, sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa *DPR* dapat menjadi variabel intervening antara *EPS* terhadap Return Saham. Kebijakan Dividen (*DPR*) sebesar 0,062 sedangkan pengaruh langsung *DER* terhadap Return Saham 0,129 lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung, sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa *DPR* tidak dapat menjadi variabel intervening antara *DER* terhadap Return Saham.

Pembahasan

a. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dari perhitungan uji secara parsial antara *EPS* terhadap *DPR* diperoleh nilai t hitung sebesar 5,084 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi *EPS* terhadap *DPR* lebih kecil dari 5%. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *EPS* berpengaruh positif signifikan terhadap *DPR* sehingga hipotesis diterima.

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dari perhitungan uji secara parsial antara *DER* terhadap *DPR* diperoleh nilai t hitung sebesar -1,101 dan nilai signifikansi sebesar 0,278. Karena nilai signifikansi *DER* lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *DPR*.

- c. Pengaruh Kebijakan Dividen (*DPR*) terhadap Return Saham
Dari perhitungan uji secara parsial antara *DPR* terhadap Return Saham diperoleh nilai t hitung sebesar 3,174 dan nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *DPR* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
- d. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Return Saham
Dari perhitungan uji secara parsial antara *EPS* terhadap Return Saham diperoleh nilai t hitung sebesar 4,043 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *EPS* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
- e. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Return Saham
Dari perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 0,946 dan nilai signifikansi sebesar 0,350. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.
- f. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Return Saham dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* Sebagai Intervening
Dari perhitungan menggunakan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung *EPS* terhadap return saham sebesar 0,551, pengaruh tidak langsung sebesar 0,304, dan pengaruh total sebesar 0,855. Dari perhitungan tersebut menyatakan bahwa nilai total lebih besar dari pada pengaruh langsung, sehingga dari perhitungan tersebut dinyatakan bahwa *DPR* memoderasi variabel *EPS* terhadap return saham.
- g. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Return Saham dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* Sebagai Intervening
Dari perhitungan menggunakan analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung *DER* terhadap return saham sebesar 0,129, pengaruh tidak langsung sebesar -0,067, dan pengaruh total sebesar 0,062. Dari perhitungan tersebut menyatakan bahwa nilai total lebih kecil dari pada pengaruh langsung, sehingga dari perhitungan tersebut dinyatakan bahwa *DPR* tidak memoderasi variabel *DER* terhadap return saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan melalui tahap pengumpulan dan pengolahan data pada bab IV, maka pada penelitian mengenai Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen (*DPR*) sebagai intervening, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan divdien (*DPR*) maka hipotesis diterima.
2. *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan divdien (*DPR*) maka hipotesis ditolak.
3. *Kebijakan Dividen (DPR)* berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. maka hipotesis diterima.

4. *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap Return maka hipotesis diterima.
5. *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham maka hipotesis ditolak.
6. *Dividen Payout Ratio (DPR)* menjadi variabel intervening dari variabel *EPS* terhadap return Saham
7. *Dividen Payout Ratio (DPR)* tidak dapat menjadi variabel intervening dari variabel *DER* terhadap return Saham

Keterbatasan Penelitian

Sampel yang digunakan merupakan sampel kecil dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sesuai kebutuhan peneliti, pada perusahaan Property & Realestate yang terdaftar di BEI. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2, yaitu *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis memberikan beberapa saran, Bagi investor Dalam upaya memaksimalkan return saham, investor perlu menganalisis kinerja dan prospek saham terlebih dahulu. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel lain yang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, L. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *SKRIPSI: Fakultas Ekonomi : Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa*.
- Arief , M. Z., Wahono, B., & Salim, M. A. (2017). Pengaruh EPS, DER dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *e-jurnal Riset Manajemen*.
- Arista, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan kauntansi Terapan, Vol 3 Nomor 1*.
- Aryani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2016). Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening".
- Astutik, E. P. (2005). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SKRIPSI: Fakultas Ekonomi : Universitas Negeri Semarang*.
- Darmaji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

- Devi, I. N., & T, S. (2014). Pengaruh PBV, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.
- Diantini , O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5. NO. 11.*
- Andriani, L. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *SKRIPSI: Fakultas Ekonomi : Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.*
- Arief , M. Z., Wahono, B., & Salim, M. A. (2017). Pengaruh EPS, DER dan PER Terhadap Return Saham PAda Perusaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *e-jurnal Riset Manajemen.*
- Arista, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan kauntansi Terapan, Vol 3 Nomor 1.*
- Aryani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2016). Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening".
- Astutik, E. P. (2005). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SKRIPSI: Fakultas Ekonomi : Universitas Negeri Semarang.*
- Darmaji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, I. N., & T, S. (2014). Pengaruh PBV, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.
- Diantini , O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5. NO. 11.*
- Hermawan, D. A. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin Tehadap Return Saham. *Management Analysis Journal (1).*
- Hermuningsih, S. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ratio Pada Perusahaan Yang Go Public di Indonesia. *Jurnal ekonomi & Pendidikan, Vol.4 No.2.*
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Keown, A. J., Scoot, Jr, D., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* BPFE-Yogyakarta.

- Pamungkas, N. N. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return On Investment (ROI). *SKRIPSI: Fakultas Ekonomi : Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Rahmawati, A. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal*.
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal Teori, masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: ALFABETA cv.
- Sari, E. M., Desiyanti, R., & Husna, N. (2015). "Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".
- Susanti. (2016). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *SKRIPSI: Fakultas EKonomi : Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuang Teori, Konsep dan Aplikasi*. EKONISIA Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Taufik, F. A., Kharis, R., & Abrar. (2016). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting, Volume 2 No. 2*.
- Wiyono, G. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. Yogyakarta: STIM YKPN.