



Pengaruh *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*

¹*Enggar Dwi Asrini

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Jalan Kusumanegara Yogyakarta 55165

*e-mail korespondensi: enggardwi544@gmail.com

Info Artikel

Keywords: *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Dividend Policy (DPR), Stock Return*

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of earnings per share and price earning ratio on stock returns with dividend policy as an intervening variable, in the food & beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The population of this research is the Manufacturing of Food & Beverage Sub-Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2013-2017 as many as 17 companies. The research sample was taken by purposive sampling technique obtained by 9 companies. The independent variables used are Earning Per Share (EPS) and Price Earning Ratio (PER) and the dependent variable used is stock returns. In this study using intervening variables namely dividend policy through Divided Payout Ratio (DPR). The results of this study indicate that EPS has a positive effect on stock returns, PER has a positive and significant effect on stock returns, EPS has a positive and significant effect on dividend policy (DPR), PER has a positive effect on dividend policy (DPR), and dividend policy (DPR) has a positive and significant effect on stock returns

1. PENDAHULUAN

Salah satu cara perusahaan memperoleh keuntungan yakni dengan menginvestasikan modal atau dananya. Investasi dalam perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam cara, salah satunya yaitu menanamkan dana atau modal perusahaan dengan investasi saham.

Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham

juga merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Hermuningsih, 2012). Dalam menanamkan dana atau modal kedalam investasi saham terdapat sebuah keuntungan yang diperoleh seorang investor yakni berupa *return* saham. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian



investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001).

Dalam hal membagikan dividen sebagai keuntungan dari investasi terdapat sebuah kebijakan yang disebut sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan (Martono dan Harjito, 2005).

Sebelum investor menginvestasikan dana atau modalnya, investor harus jeli dalam melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dipilih untuk investasi, apakah perusahaan memiliki prospek yang bagus dan perusahaan mana yang akan dipilih untuk diinvestasikan dana atau modalnya. Salah satu cara yang bisa dilakukan seorang investor yakni dengan analisis fundamental yang biasanya terdapat pada rasio keuangan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio nilai pasar yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi di pasar dan juga untuk menerapkan kebijakan yang akan dilaksanakan serta risikonya pada masa yang akan datang.

Perusahaan sub sektor makanan & minuman diharapkan dapat menjadi perusahaan yang menjanjikan, karena jumlah penduduk di Indonesia yang sangat besar sehingga peluang pasarpun akan terbuka lebar dan pertumbuhan pendapatan pada perusahaan ini diharapkan dapat meningkat dan dapat meningkatkan pembangunan di sektor industri ini.

Rasio-rasio yang akan digunakan pada analisis ini adalah rasio profitabilitas melalui pertumbuhan *Earning Per Share* dan rasio nilai pasar melalui *Price Earning Ratio*.

2. TEORI & HIPOTESIS

Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. (Jogiyanto, 2003). *Return* total sering disebut *return* saja. Secara sistematis, *return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Pt: Harga saham periode sekarang (periode yang dihitung)

Pt-1: Harga saham periode sebelumnya

Earning Per Share (EPS)

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari

informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan (Tandelilin, 2001). EPS dapat di formulasikan dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Keuntungan bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *Earning Per Share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tandelilin, 2007). PER dapat di hitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} = \dots \text{ kali}$$

Kebijakan Dividen (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan iktikat manajemen untuk membagi kinerjanya untuk para pemegang saham (Robert Ang, 1997). *Dividend payout ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share*. Di sini, perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *earning per share*. Jika semakin besar dividen yang dibagikan akan menentukan besar *dividend payout ratio* (DPR). Fakta di lapangan selama ini, umumnya perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia, rata-rata setiap tahun

dividend payout ratio berkisar antara 0%-5% (Hadi, 2015).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\% = \dots \%$$

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return saham*

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* EPS merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan dalam berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa yang akan datang, maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar (Putri, Anggun.A.B dan Sampurno, R.D, 2012).

H₁: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return saham*

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*

Menurut Arifin, 2002 yang dikutip oleh Fahriansyah dalam penelitiannya perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price*

earning ratio yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

H₂: *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap kebijakan dividen

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008) yang dikutip oleh Kurnianto (2013) dalam penelitiannya, *Earning Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

H₃: EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR)

Pengaruh *Price Earning ratio* terhadap kebijakan dividen

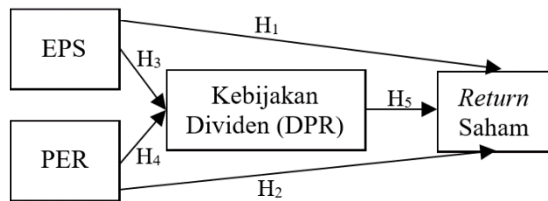
Menurut Abdullah dan Agaki (2014) yang dikutip oleh Fatahurrakaz., Manik, T., Afrianti, R (2017) *price earning ratio* mengandung informasi mengenai laba bersih (*earning per share*) yang diperoleh perusahaan. Sebagaimana disebutkan didalam teori bahwa *price earning ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Secara teoritis laba bersih digunakan untuk memprediksi nilai dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan menandakan bahwa laba bersih perusahaan juga mengalami peningkatan. Sebagaimana prinsip *signalling*, adanya kenaikan dividen merupakan sinyal bagi investor di pasar modal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa mendatang.

H₄: PER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham

Dividend payout ratio (DPR) merupakan iktikat manajemen untuk membagi kinerjanya untuk para pemegang saham (Robert Ang, 1997). *Dividend payout ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share*. Di sini, perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *earning per share*. Jika semakin besar dividen yang dibagikan akan menentukan besar *dividend payout ratio* (DPR). Fakta di lapangan selama ini, umumnya perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia, rata-rata setiap tahun *dividend payout ratio* berkisar antara 0%-5% (Hadi, 2015)

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham



Gambar 1. Kerangka Pikiran

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif berupa laporan keuangan yang di publikasikan tahunan oleh BEI dan annual report masing-masing perusahaan selama 5 (lima) tahun berturut-turut dari tahun 2013-2017. Variabel dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen (X), *Return Saham* sebagai variabel dependen (Y), dan *Kebijakan Dividen* (DPR) sebagai variabel *intervening*. Populasi dan sampel penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sub sektor makanan & minuman selama periode penelitian yaitu antara tahun 2013 - 2017 sebanyak 17 perusahaan dan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan & minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dan konsisten ada selama periode penelitian (tahun 2013-2017)
- Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan & minuman yang menyediakan data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (tahun 2013-2017)
- Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan & minuman yang menghasilkan laba positif selama kurun waktu penelitian (tahun 2013-2017)

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI

periode 2013-2017 sebanyak 10 perusahaan yang memenuhi kriteria

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang di ajukan dalam penelitian perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan uji K-S menggunakan bantuan SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 1.
Uji Normalitas Model 1 (DPR)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	,296

Berdasarkan uji normalitas model 1 menggunakan Uji Kolmogorof-Smirnov, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,296. Tingkat signifikansi tersebut diatas 5% atau (0,05) yang berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal dan bisa dilakukan pengujian selanjutnya.

Tabel 2
Uji Normalitas Model 2 (Return saham)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	,087

Berdasarkan hasil uji normalitas model 2 menggunakan Uji Kolmogorof-Smirnov hasil pengolahan data menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya adalah 0,087. Tingkat signifikansi tersebut diatas 5% atau (0,05) yang berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal dan bisa dilakukan pengujian selanjutnya.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas Model 1
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	(Constant)		
	EPS	,961	1,040
	PER	,961	1,040

Dependen Variabel: DPR

Berdasarkan tabel uji multikolinearitas model 1, variabel bebas memiliki nilai yang lebih kecil dari 10 yaitu variabel EPS 1,040 dan PER sebesar 1,040. Sehingga hasil pengujian model regresi tersebut menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi. Hal ini berarti bahwa semua variabel bebas tersebut layak digunakan sebagai prediktor.

Tabel 4
Uji Multikolinearitas Model 2
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	(Constant)		
	EPS	,958	1,044
	PER	,919	1,088
	DPR	,956	1,046

Dependen Variabel: Return saham

Berdasarkan tabel uji multikolinearitas model 2 variabel bebas memiliki nilai yang lebih kecil dari 10 yaitu EPS sebesar 1,044, PER sebesar 1,088 dan DPR sebesar 1,046. Sehingga hasil pengujian model regresi tersebut menunjukkan tidak adanya gejala multikolinier dalam model regresi. Hal ini berarti bahwa semua variabel bebas tersebut layak digunakan sebagai prediktor.

Tabel 5
Uji Heterokedastisitas Model 1 (DPR)
Coefficients^a

Hasil Uji			
		t	Sig.
1.	(Constant)	3,786	,000
	EPS	,909	,368
	PER	,201	,842

Dependen Variabel: ABS Residual Model 1

Berdasarkan tabel uji heterokedastisitas model 1, variabel bebas memiliki nilai yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05 yaitu variabel EPS sebesar 0,368 dan PER sebesar 0,842. Sehingga hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak ada gejala heterokedastisitas.

Tabel 6
Uji Heterokedastisitas Model 2
(Return Saham)
Coefficients^a

Hasil Uji			
		t	Sig.
1.	(Constant)	2,359	,023
	EPS	-1,953	,057
	PER	2,009	,050
	DPR	-,676	,502

Dependen variabel: ABS residual Model 2

Berdasarkan tabel uji heterokedastisitas model 2, variabel bebas memiliki nilai yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05 yaitu variabel EPS sebesar 0,057, PER sebesar 0,050, dan DPR sebesar 0,502. Sehingga hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak adanya gejala heterokedastisitas.

Tabel 7
Uji Autokorelasi Model 1 (DPR)
Runs Test

Unstandardized Residual	
Asymp.Sig. (2-tailed)	,391

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, seperti yang terdapat pada tabel diatas, dapat dilihat nilai Runs Test yaitu sebesar 0,391, maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi.

Tabel 8
Uji Autokorelasi Model 2 (Return Saham)
Runs Test

Asymp.Sig. (2-tailed)	Unstandardized Residual
	,568

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, seperti yang terdapat pada tabel diatas, dapat dilihat nilai *Runs Test* yaitu sebesar 0,568, maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi.

Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda

Rumus regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu:

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Tabel 9
Model 1 (DPR)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	t	Sig.
1	(Constant)	367,073	1,944	,058
	EPS	,119	11,917	,000
	PER	,031	1,540	,130

Tabel 10
Model 2 (Return Saham)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	t	Sig.
1	(Constan)	-4460,402	-6,075	,000
	EPS	,013	,179	,859
	PER	,288	3,750	,000
	DPR	1,959	3,591	,001

Dari tabel dapat ditulis persamaan regresi linear yang dapat menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari tabel tersebut dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$\hat{Y}_1 = 367,073 + 0,119 \text{ EPS} + e$$

$$\hat{Y}_2 = -4460,402 + 0,288 \text{ PER} + 1,959 \text{ DPR} + e$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

EPS : *Earning Per Share*

PER : *Price Earning Ratio*

α : Konstanta

b : Koefisien regresi

e : error

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh EPS terhadap *return saham*

Berdasarkan pengujian diatas diperoleh nilai EPS yang memiliki koefisien regresi sebesar 0,013. Nilai signifikan *Earning Per Share* yaitu 0,859 yang lebih besar dari signifikan yang di harapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berarti H1 ditolak.

Pengaruh PER terhadap *return saham*

Berdasarkan tabel diatas di peroleh nilai PER yang memiliki koefisien regresi sebesar 0,288. Nilai signifikan *Price Earning Ratio* yaitu 0,000 yang lebih kecil dari yang diharapkan yaitu 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berarti H2 diterima.

Pengaruh EPS terhadap *kebijakan dividen*

Berdasarkan tabel diatas di peroleh nilai EPS yang memiliki koefisien regresi

sebesar 0,119. Nilai signifikan *Earning Per Share* yaitu 0,000 yang lebih kecil dari yang diharapkan yaitu 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berarti H3 diterima.

Pengaruh PER terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan tabel diatas di peroleh nilai PER yang memiliki koefisien regresi sebesar 0,031. Nilai signifikan *Price Earning Ratio* yaitu 0,130 yang lebih besar dari yang diharapkan yaitu 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berarti H4 ditolak,

Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap return saham

Berdasarkan tabel diatas di peroleh nilai DPR yang memiliki koefisien regresi sebesar 1,959 Nilai signifikan *Dividend Payout Ratio* yaitu 0,001 yang lebih kecil dari yang diharapkan yaitu 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berarti H5 diterima.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 11
 Hasil Uji Koefisien Determinasi
 (*Adjusted R²*) model 1
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
dimension0	,926 ^a	,857	,851

a. Predictors: (Constant), PER, EPS
 b. Dependent Variabel: DPR

Pada tabel terlihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,851 atau sebesar 85,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 85,1%, sedangkan sisanya 14,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 12
 Hasil Uji Koefisien Determinasi
 (*Adjusted R²*) model
 Model Summary^b

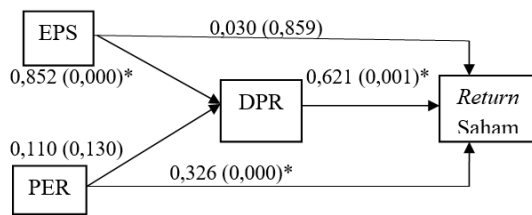
Model	R	R Square	Adjusted R Square
Dimension() 1	,896 ^a	,803	,790

a. Predictors: (Constant), DPR, EPS, PER
 b. Dependent Variable: Return Saham

Pada tabel terlihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,790 atau sebesar 79%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 79%, sedangkan sisanya 21% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

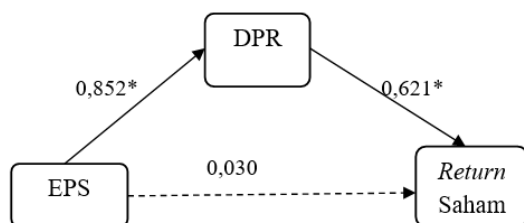
Analisis Jalur (*path analysis*)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat di gambarkan model jalur seperti berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Analisis Jalur

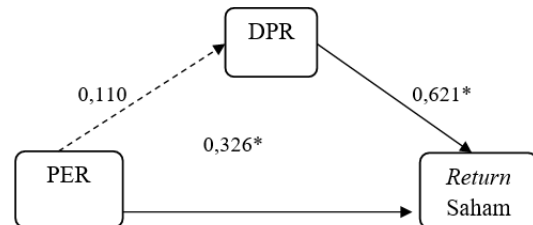
Dari Gambar 2 diatas nilai koefisien jalur EPS terhadap *Return Saham* secara langsung adalah 0,030 dan nilai signifikan sebesar 0,859 yang berarti H1 ditolak karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien jalur PER terhadap *Return Saham* secara langsung adalah 0,326 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti H2 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien jalur EPS terhadap Kebijakan Dividen (DPR) secara langsung adalah 0,852 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti H3 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05. Pengaruh PER terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Nilai koefisien jalur PER terhadap Kebijakan Dividen secara langsung adalah 0,110 dan nilai signifikan sebesar 0,130 yang berarti H4 ditolak karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien jalur Kebijakan Dividen (DPR) terhadap *Return Saham* secara langsung adalah 0,621 dan nilai signifikan sebesar 0,001 yang berarti H5 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.



Gambar 3. Pengaruh Tidak Langsung Model Jalur 1

Pengaruh EPS terhadap *Return Saham* melalui DPR secara tidak langsung sebesar

$(0,852 \times 0,621) 0,529092$ lebih besar dari pengaruh langsung EPS terhadap *Return Saham* sebesar 0,030, sehingga DPR dapat menjadi variabel *intervening* antara EPS dan *Return Saham*.



Gambar 4. Pengaruh Tidak Langsung Model Jalur 2

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* melalui DPR secara tidak langsung sebesar $(0,110 \times 0,621) 0,06831$ lebih kecil dari pengaruh langsung PER terhadap *Return Saham* sebesar 0,326, sehingga DPR dapat menjadi variabel *intervening* antara PER dan *Return Saham*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan subsektor makanan & minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017, maka dapat disimpulkan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian yang memenuhi kriteria sebanyak 10 perusahaan. Nilai *Earning Per Share* (EPS) positif dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H1 ditolak. Nilai *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return saham* positif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka, PER berpengaruh positif dan H2 diterima. Nilai *Earning Per Share* (EPS) terhadap kebijakan dividen positif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka, EPS berpengaruh positif dan H3 diterima. Nilai *Price Earning Ratio* (PER) terhadap

kebijakan dividen positif dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka, PER berpengaruh positif dan H4 ditolak. Nilai Kebijakan dividen (DPR) terhadap *return* saham positif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka, DPR berpengaruh positif dan H5 diterima.

Dari kesimpulan diatas maka penulis memberi saran bagi peneliti selanjutnya supaya memperluas penelitian dengan menambah jumlah sampel perusahaan dan rentang waktu penelitian. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen pada penelitian dan para investor sebaiknya juga menggunakan rasio keuangan lain dalam pengambilan keputusan pembelian saham karena rasio keuangan lainnya juga perlu dipertimbangkan supaya dalam pengambilan keputusan pembelian saham perhitungannya lebih kompleks.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, L. 2018. “Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening”. Skripsi. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta.
- Ariyani, L., et al. 2018. “Pengaruh CR, DER, dan PBV terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”. Journal, Vol 4. 2502-7697.
- Carlo, Michael Aldo. 2014. “Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price Earning Ratio”. Journal. Vol 7, No.1.
- Darmadji, T dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. “Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab”. Jakarta: Salemba Empat.
- Djajadi, L.K dan Yasa, G.W.2018. “Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Growth, dan Risiko Sistematis pada Return Saham”. Journal, Vol. 23.1.
- Fahriansyah., 2017. "Pengaruh PER dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Fatahurrzak., et al. 2017. “Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, dan Debt To Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014”. Journal.
- Ghazali, Imam. 2005. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Semarang: UNDIP.
- Ghazali, Imam. 2007. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Semarang: UNDIP.
- Ghazali, Imam. 2011. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Semarang: UNDIP.
- Ginting, S., Erward. 2013. “Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Vol 3, No. 1.
- Gunawan, I.P.A dan Jati, I.K. 2013. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Unggulan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. UNUD.
- Hadi, Nor. 2015. “Pasar Modal”. Yogyakarta: Graha Ilmu, edisi 2.

- Hermuningsih, S. 2012. *“Pengantar Pasar Modal Indonesia”*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN, edisi I.
- <http://lebarsaham.com/fundamental-saham>.
- <http://www.sahamgain.com/2016/09/makna-dan-fungsi-rasio-earning-per.html>.
- Indriani, T. 2014. *"Analisis Pengaruh DER, PBV, dan PER Terhadap Return Saham Perusahaan Mufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012 (Studi Kasus Pada Perusahaan Dalam Kategori Consumer Goods Industry, Food And Beverages, Tobacco Manufactur, Papper, Dan pharmaceuticals)"*. Skripsi. Universitas Bengkulu.
- Jogiyanto, H.M. 2003. *“Teori portofolio dan analisis investasi”*. Yogyakarta, edisi III.
- Kariza, C.L. 2016. *“Pengaruh Suku Bunga, Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham”*. Journal.
- Kurnianto, A.D. 2013. *“Anallisis Pengaruh EPS, ROE, DER, dan CR Terhadap Harga Saham dengan PER sebagai Variabel Moderating”*. Journal.
- Martono dan Harjito, D.A. 2005. *“Manajemen Keuangan”*. Yogyakarta: Ekonisia, Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Muhyiddin, N.T., et al. 2017. *“Metodologi Penelitian Ekonomi & Sosial: Teori, Konsep, dan Rencana Proposal”*. Jakarta: Salemba Empat.
- Najmiah., et al. *"Pengaruh Price To Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Industri Real Estate Dan Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013"*. Journal. Vol. 2, No.1.
- Putri, Anggun.A.B dan Sampurno, R.D. 2012. *“Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham”*. Journal. Vol.1. No.1.
- Rahmawati, A.D. 2017. *“Pengaruh economic value added (eva), risiko sistematis dan indikator makro ekonomi terhadap return saham”*. Journal.
- Santoso, S. 2001. *"Spss Versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional"*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sari, R.N. 2017. *“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening periode 2010-2014”*. Journal. Vol 6, No.1.
- Sartono, Agus. 1997. *“Ringkasan Teori Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya”*. Yogyakarta: BPFE, edisi 3.
- Sugiyono. 2009. *"Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D"*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2012. *"Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D"*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2001. *“Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi”*. Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi UII.
- Tandelilin, E. 2001. *“Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio”*. Yogyakarta: BPFE, Edisi Pertama.
- Tandelilin, E. 2007. *"Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio"*. Yogyakarta: BPFE, Edisi Pertama, Cetakan Kedua.
- Wasih, N.M., et al. 2018. *"Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin*

(NPM), Price Earning Ratio (PER), Price To Book Value (PBV) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016". Journal. Universitas Maritim Raja Ali Haji, Kepulauan Riau.

Wiyono, G. 2011. "*Merancang Penelitian Bisnis: Dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & Smart PLS 2.0*". Yogyakarta: STIM YKPN.

Wulandani, C.S. 2017. "*Pengaruh EPS, EVA, dan MVA terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi*". Journal. Universitas Negeri Yogyakarta.