



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

PENGARUH DER DAN ROI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN EPS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Susanti¹
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
Santibrew6@gmail.com

Elva Nuraina²
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
elvanuraina99@gmail.com

Nur Wahyuning Sulistyowati³
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
nurwsulistyowati@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Debt to Equity dan Return On Investment terhadap return saham dengan Earning Per Share sebagai variabel moderasi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling dengan jumlah sampel 9 perusahaan dan data observasi sebanyak 36 dengan teknik analisis data regresi linier berganda dan sub kelompok menggunakan Moderated Regression Analysis dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 24. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial Debt to Equity Ratio dan Return On Investment tidak berpengaruh terhadap return saham. Kemudian, Earning Per Share memperkuat pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap return saham, sedangkan Earning Per Share tidak berpengaruh dalam hubungan Return On Investment terhadap return saham.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio; Return On Investment; Return Saham; Earning Per Share.*



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

PENDAHULUAN

Pada zaman sekarang yang sudah maju menjadikan perekonomian juga ikut berkembang pesat. Data Badan Pusat Statistik (2018) menjelaskan bahwa perkembangan ekonomi di Indonesia triwulan 1 2018 tumbuh 5,06%. Perkembangan perekonomian Indonesia dilihat dari angka Produk Domestik Bruto dengan dasar harga berlaku triwulan1-2018 mencapai Rp.3.505, 3 triliun dan atas dasar harga konstan 2010 mencapai Rp.2.498, 4 triliun. Sejalan dengan hal ini perusahaan harus melakukan pengelolaan dengan lebih baik seiring dengan perkembangannya pastilah menciptakan persaingan yang ketat. Keadaan ini bisa menjadi tantangan dan juga peluang bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan dituntut untuk memaksimalkan hasil dari usaha nya agar dapat mempertahankan diri di bisnis pasar modal.

Perkembangan bisnis dibidang transportasi saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Seperti yang disampaikan oleh Ariyanti(2018,1-4) bahwa Bapak Presiden Joko Widodo bersama dengan Ibu Negara Iriana telah meresmikan beroperasinya Kereta Api (KA) Minangkabau yang telah beroperasi sejak 1 Mei 2018 di bandara Internasional Minangkabau, Padang Pariaman, Padang. KA Bandara Minangkabau Ekspres memiliki empat gerbong dengan 200 tempat duduk dan merupakan kereta bandara ketiga di Indonesia. KA Minangkabau Ekspres melayani lima kali pergerakan pulang pergi dari Stasiun Simpang Haru Padang-Bandara Internasional Minangkabau.

Hal diatas juga dikarenakan semakin tingginya mobilitas setiap individu yang menjadikan meningkatnya kebutuhan transportasi yang mempermudah segala aktivitasnya. Hal diatas juga menunjukkan bahwa pemerintah sedang gencar-gencarnya mengembangkan transportasi umum untuk mengimbangi mobilitas warganya.

Perkembangan ini juga menjadikan perusahaan-perusahaan mendapatkan berbagai macam keuntungan, tantangan dan peluang. Begitu juga perusahaan go-public yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Bursa efek menyediakan berbagai informasi mengenai perusahaan go-public dan utamanya adalah laporan keuangan dan posisinya dipasar modal.

Menurut IAI (dalam AgoesdanTrisnawati,2014) dalam SAK-ETAP efek merupakan surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrakin vestasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

Tempat di perjual belikannya dana jangka panjang dalam bentuk surat berharga disebut Bursa Efek. Sehubungan dengan berkembangnya transportasi sekarang ini Bursa Efek menjadi salah satu sumber dana dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya.

Perusahaan dalam pasar modal (Bursa Efek) harus meningkatkan nilai dari perusahaannya. Dengan demikian perusahaan dengan nilai yang baik akan memberikan gambaran return yang besar. Karena gambaran return yang besar maka menjadikan investor tertarik untuk melakukan pembelian saham perusahaan yang nantinya perusahaan akan menjadikan saham sebagai sumber pendanaan dari kegiatan usaha.

Ekspektasi return yang besar ini menjadikan masyarakat yang merupakan investor ingin melakukan investasi dengan melakukan pembelian saham sebagai cara untuk memiliki perusahaan. Investor melakukan pembelian saham dengan harapan akan mendapatkan dividen atas saham yang dimiliki. Selain itu, masyarakat pemodal pastinya ingin mengetahui seberapa mampu sebuah perusahaan mengelola keuangannya agar tidak terjadi kerugian. Pengelolaan keuangan perusahaan yang nantinya akan memperlihatkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi dari masyarakat pemodal atau investor. Seorang investor untuk mengambil suatu keputusan investasi membutuhkan berbagai informasi mengenai kondisi ekonomi perusahaan. Informasi ini dapat berasal dari laporan keuangan perusahaan meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Perubahan Ekuitas, Arus kas dan Catatan Atas Laporan Keuangan, karena laporan-laporan ini menunjukkan kondisi perusahaan pada tiap periodenya.

Para investor harus bisa menggunakan informasi mengenai segala sesuatu menyangkut kondisi ekonomi perusahaan agar bisa mengetahui kelayakan suatu perusahaan sebagai tempat berinvestasi. Investor menggunakan semua informasi yang relevan untuk menilai saham perusahaan secara tepat.

Penilaian yang tepat akan meminimal kan risiko dan mendapatkan keuntungan. Dalam investasi saham di Bursa Efek memiliki keuntungan dengan jumlah besar, sejalan dengan hal itu risiko akan investasi yang dilakukan juga dengan jumlah besar. Penilaian melihat dari kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaannya secara keseluruhan. Menurut Mahsun (2013:25) menyatakan bahwa kinerja adalah sebuah gambaran atas tingkat pencapaian dari program, kegiatan dan kebijakan untuk mewujudkan tujuan dari perusahaan.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

Menurut Rudianto (2013:187) menjelaskan bahwa penilaian kinerja adalah suatu proses untuk menilai pelaksanaan atas pekerjaan dari suatu organisasi dalam melaksanakan strategi cplanning untuk mewujudkan tujuan organisasi melalui alat ukur keuangan dan non keuangan. Untuk memperoleh penilaian kinerja perusahaan investor dapat melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan yang akan menjadi sasaran untuk kegiatan investasi. Investo rmelakukan analisis atas laporan keuangan dengan memperhitungkan rasio keuangan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini berupa Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Investment (ROI).

Menurut Garrison, Noren dan Brewer (2013:330) Debt to Equity Ratio adalah suatu cara yang digunakan untuk menunjukkan mampu atau tidaknya sebuah perusahaan dengan ukuran rasio untuk menjaga keseimbangan atas utang dan ekuitas dalam Neraca. Dimana rasio ini akan menunjukkan sejauh mana sumber pembiayaan perusahaan berasal dari hutang. Menurut penelitian yang dilakukan Mande dan Rate (2017) menunjukkan hasil bahwa DER tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap tingkat return saham. Tingginya DER menggambarkan tingkat ketergantungan dari perusahaan kepada pihak eksternal untuk permodalan yang mengakibatkan beban pada perusahaan menjadi berat. Kondisi itu nantinya dapat mengurangi hak investor dan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Noviyanti dan Yahya (2017) Menyatakan DER mempengaruhi return saham. Tingkat hutang tinggi pada sturktur modal perusahaan menandakan prospek perusahaan tidak buruk, hal ini karena keberani perusahaan untuk mengambil risiko atas penggunaan hutang dengan jumlah cukup besar dalam struktu rmodal usaha. Hal itu, di barengi dengan DER positif dan nilai rasio yang lainnya juga memiliki nilai positif maka kondisi perusahaan aman. Selain Debt to Equity Ratio penelitian ini menggunakan rasio keuangan Return On Investment untuk menilai kinerja perusahaan.

Menurut Munawir (2010:89) Return On Investment (ROI) adalah cara analisis yang akan menunjukkan mampu atau tidak nya perusahaan dengan seluruh dana miliknya dalam aktiva dan dalam kegiatan operasi akan menghasilkan laba. Menurut penelitian yang dilakukan Risdiyanto dan Suhermin (2016) menunjukkan indikasi bahwa kondisi pasar tidak stabil, menjadikan penjualan mengalami penurunan yang berdampak pada berkurangnya



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

laba. Penggunaan akan aktiva mengalami peningkatan sehingga menyebabkan ROI tidak mempengaruhi nilai return saham.

Sedangkan menurut penelitian Janitra dan Kesuma (2015) menunjukkan Return On Investment signifikan dan korelasi terhadap return saham. Nilai Return On Investment yang tinggi maka akan meningkatkan nilai return. Akan tetapi dalam pengambilan keputusan investasi tidak saja memperhitungkan DER dan ROI. Namun, investor juga harus memperhitungkan pendapatan yang akan di dapat atas saham yang dimilikinya dalam perusahaan. Untuk mengetahui berapa pendapatan yang di dapatkan dari tiap lembar saham investor dapat menggunakan analisis rasio keuangan dalam bentuk Earning Per Share (EPS). Dimana rasio ini akan menunjukkan jumlah pendapatan berdasarkan laba bersih dan jumlah saham yang beredar atau pendapatan perlembar saham.

Dari perbedaan atas hasil penelitian diatas maka peneliti akan menggunakan variabel moderasi berupa rasio keuangan yaitu menambahkan Earning Per Share (EPS). Menurut Liana (2009) menjelaskan bahwa variabel moderasi merupakan variabel yang nantinya akan memperkuat atau memperlemah dari hubungan yang terjadi antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian. Variabel Earning Per Share dipilih karena keinginan utama investor dalam melakukan investasi pastilah ingin mendapatkan pendapatan. Semakin besar nilai EPS maka akan menarik minat investasi para investor untuk melakukan investasi yang nantinya akan berimbang terhadap harga saham. Harga saham yang tinggi nantinya yang akan meningkatkan return saham atas saham suatu perusahaan. Pada penelitian ini Earning Per Share dianggap memperkuat pengaruh antara Debt to Equity Ratio dan Return On Investment terhadap return saham.

Berdasarkan pemaparan latar belakang maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Debt to Equity dan Return On Investment terhadap return saham dengan Earning Per Share sebagai variabel moderasi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan untuk menerapkan ilmu pengetahuan yang didapatkan selama menjalani masa perkuliahan yang telah ditempuh. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi sumber informasi tambahan yang berhubungan dengan return saham dan pengambilan keputusan untuk merencanakan strategi baru dari perusahaan, menjadi gambaran untuk mengambil keputusan berinvestasi terkait dengan DER dan ROI terhadap return saham



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

dengan memperhitungkan pengaruh EPS dan menambah referensi para akademis terkait dengan pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return On Investment terhadap return saham, dimana yang dalam pengaruhnya terdapat Earning Per Share.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dan jenis penelitian kuantitatif. Metode pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan IDX Statistic. Populasi penelitian merupakan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Sampel dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan teknik pengambilan sampel purposive atau judge mental sampling dengan jumlah sampel 9 perusahaan dan data observasi sebanyak 36. Analisis data yang digunakan adalah teknik analisis data regresi linier berganda dan sub kelompok menggunakan Moderated Regression Analysis dengan bantuan program IBM SPSS statistic versi 24.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Investment (ROI) terhadap return saham

Hasil analisis tampak pada Tabel 1 yang menunjukkan pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Investment (ROI) terhadap return saham.

Tabel 1 Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Error Std.	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-0,036	0,111		-0,322	0,749
DER	0,022	0,062	0,065	0,352	0,727
ROI	0,189	0,213	0,163	0,885	0,383

a. Dependent Variable: RTN_SHAM



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

Sumber: datadiolahSPSSversi22(2018)

a) Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham

Pada Tabel 1 menunjukkan nilai t hitung 0,352 dan signifikansi 0,727, t tabel dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $36 - 2 - 1 = 33$. Hasil yang didapatkan sebesar 2,035. Nilai $-t$ tabel $\leq t$ hitung $\leq t$ tabel ($-2,035 \leq 0,352 \leq 2,035$) dan signifikansi DER sebesar 0,727 ($0,727 > 0,05$), maka DER tidak berpengaruh secara parsial terhadap return saham.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan ketidaksesuaian dengan hipotesis yang diajukan yaitu DER berpengaruh negatif terhadap return saham artinya setiap kenaikan dan penurunan DER tidak mempengaruhi nilai return saham yang diterima pemegang saham.

DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usahanya dengan menggunakan utang dan mencerminkan jaminan yang didapatkan oleh kreditur sebagai keputusan berinvestasi.

Besarnya DER menandakan tingkat utang yang tinggi dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Utang ini meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional kegiatan usaha, yang terdiri dari utang pajak, utang usaha dan beban yang masih harus dibayar serta utang lain-lain yang masa jatuh temponya kurang dari satu tahun. Sedangkan utang jangka panjang meliputi utang bank, utang pajak tangguhan dan utang yang memiliki masa jatuh tempo lebih dari satu tahun serta utang direstrukturisasi. Utang direstrukturisasi merupakan pengambil alihan utang entitas anak yang dilakukan dengan melakukan pemecahan saham dan penerbitan saham baru untuk menutup utang. Penerbitan saham baru akan menjadikan peningkatan angka ekuitas pemegang saham yang nantinya ekuitas ini dipergunakan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Kelangsungan hidup dari perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dimasa mendatang dan didukung pula dengan peran pemegang saham. Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan pemecahan saham angka kepemilikan saham investor tetap hanya jumlah lembar saham yang dimilikikan berubah. Pemegang saham menginginkan dari utang yang diambil akan memberikan manfaat positif. Tingginya nilai DER perusahaan tidak mempengaruhi nilai return saham yang



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

akan diterima pemegang saham. Hal itu menunjukkan bahwa DER mempengaruhi kinerja dari perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian lain yang dilakukan telah Mande dan Rate (2017) serta Afinindy dan Budiyanto (2017). Menurut Afinindy dan Budiyanto (2017), DER tidak berpengaruh terhadap return saham yang artinya DER tidak dapat menjadi dasar penentuan return saham.

Hasil atas penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan lebih dahulu oleh Noviyanti dan Yahya (2017), dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan ditunjang variabel lain yang bernilai positif maka nilai DER akan seimbang.

Penelitian lain yang juga bertentangan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2012) dengan hasil penelitian yang menunjukkan DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap return saham. Hal itu menggambarkan ketika DER yang tinggi dalam perusahaan akan mengakibatkan return saham yang diterima pemegang saham semakin rendah.

b) Pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap return saham

Tabel 1 menunjukkan nilai t hitung 0,885 dan signifikansi 0,383, t tabel dengan derajat kebebasan $df=n-k-1$ atau $36-2-1=33$. Hasil yang didapatkan 2,035. Nilai $-t$ tabel $\leq t$ hitung $\leq t$ tabel ($-2,035 \leq 0,885 \leq 2,035$) dan signifikansi ROI sebesar 0,383 ($0,383 > 0,05$), maka ROI tidak berpengaruh secara parsial terhadap return saham.

Berdasar hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil tersebut menunjukkan ketidaksesuaian dengan hipotesis penelitian yang diajukan yaitu ROI berpengaruh positif terhadap return saham. Artinya setiap peningkatan atau penurunan ROI tidak mempengaruhi nilai return saham yang diterima pemegang saham.

Rendahnya tingkat ROI mengindikasikan rendahnya kemampuan perusahaan untuk menggunakan dana dalam aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Suatu kegiatan usaha memiliki kemungkinan kerugian dan keuntungan. Ketika tingkat ROI rendah menggambarkan bahwa pendapatan yang diterima perusahaan rendah dan beban usaha perusahaan mengalami peningkatan karena adanya pemakaian aktiva perusahaan.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

ROI yang rendah menandakan bahwa aktiva yang dipergunakan perusahaan dan menyebabkan meningkatnya beban usaha tidak sebanding dengan pendapatan yang diterima sedangkan penggunaan atas aktiva diharapkan dapat meningkatkan pendapatan keuntungan yang diterima perusahaan. Kenaikan dan penurunan keuntungan perusahaan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan.

Penelitian ini didukung penelitian yang telah dilakukan lebih dahulu oleh Risdiyanto dan Suhermin (2016) dengan hasil yang menyatakan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian itu terjadi diperkirakan karena kondisi pasar yang tidak stabil yang mengakibatkan penurunan atas pendapatan laba dan penggunaan akan aktiva semakin bertambah.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Janitra dan Kesuma (2015) dan Puspita wati dan Supardi (2008). Penelitian yang dilakukan oleh Janitra dan Kesuma (2015) menunjukkan ROI memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi ROI akan menghasilkan return saham yang tinggi. ROI membandingkan keuntungan perusahaan dengan aktiva perusahaan.

a. Earning Per Share (EPS) memperkuat pengaruh Debt to Equity Ratio(DER) terhadap return saham

Hasil analisis tampak pada Tabel 2 yang menunjukkan Earning Per Share (EPS) memperkuat pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham.

Tabel 2 Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-0,2	0,106		-1,89	0,068
DER	0,138	0,068	0,409	2,038	0,05
EPS	0,01	0,003	0,706	3,296	0,002
DER.EPS	-0,01	0,002	-0,749	-3,001	0,005



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

a. Dependent Variable: RTN_SHAM

Sumber: data diolah SPSS versi 24 (2018)

Variabel moderator atau interaksi antara DER dan EPS menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,005 ($0,005 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa EPS memperkuat pengaruh DER terhadap return saham yang berarti EPS merupakan variabel moderator.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel moderator atau interaksi EPS dan DER memperkuat pengaruh DER terhadap return saham. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu EPS memperkuat pengaruh DER terhadap return saham. Artinya interaksi EPS dan DER merupakan variabel moderator, setiap penurunan atau peningkatan interaksi EPS dan DER mampu memperkuat pengaruh DER terhadap return saham.

Sedangkan jika dilihat dari pengaruh EPS secara parsial menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap return saham. Tingginya nilai EPS menunjukkan tingginya pendapatan per lembar saham yang diterima oleh para pemegang saham. Pemegang saham menerima pendapatan sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan lebih dahulu oleh Janitra dan Kesuma (2015) dan Hermawan (2012). Janitra dan Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa EPS memiliki korelasi yang positif dan signifikan terhadap return saham. Tingginya nilai EPS nantinya juga akan meningkatkan minat berinvestasi para investor dan menjadikan harga saham ikut meningkat yang secara otomatis capital gain yang didapatkan investor juga meningkat. Tingginya DER tidak mempengaruhi return saham. Ketika ada interaksi yang terjadi pada EPS dan DER mampu memperkuat pengaruh DER terhadap return saham.

Tingginya tingkat DER menunjukkan tingginya pemakai utang yang dilakukan oleh perusahaan dalam kegiatan usahanya. Utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan lebih besar dibandingkan ekuitas perusahaan menjadikan posisi pemegang saham menjadi terancam. Namun, ketika didukung dengan EPS yang menjadi pendapat utama pemegang saham, tingkat DER dapat ditekan. Hal tersebut dikarenakan tujuan utama dari kegiatan investasi adalah mendapatkan keuntungan.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

Ketika seseorang memutuskan untuk melakukan investasi menginginkan keuntungan sebagai imbal hasil. Interaksi yang terjadi pada EPS dan DER ini terkait dengan utang yang direstrukturisasi, yaitu pengalihan anutan gntitanak dengan pemecahan saham yang akan menambah jumlah saham beredar dan akan meningkatkan jumlah EPS yang diterima pemegang saham meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa EPS memperkuat pengaruh DER terhadap return saham.

a. Earning Per Share (EPS) memperkuat pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap return saham

Hasil analisis tampak pada Tabel 3 yang menunjukkan Earning Per Share (EPS) tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap return saham

Tabel.3 Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-0,048	0,085			-0,57	0,573
ROI	-0,858	0,696	-0,739		-1,23	0,227
EPS	0,003	0,003	0,253		1,391	0,174
ROI.EPS	0,018	0,013	0,811		1,376	0,178

a. Dependent Variable: RTN_SHAM

Sumber: data diolah SPSS versi 24 (2018)

Variabel moderat atau interaksi antara DER dan EPS menunjukkan tingkat signifikansi besar 0,178 ($0,178 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa EPS tidak memperkuat ataupun memperlemah pengaruh DER terhadap return saham yang berarti EPS bukan variabel moderator.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

Variabel moderator atau interaksi antara DER dan EPS menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,178 ($0,178 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa EPS tidak memperkuat atau pun memperlemah pengaruh DER terhadap return saham yang berarti EPS bukan variabel moderator.

Berdasar uji hipotesis menunjukkan bahwa interaksi EPS dan ROI tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh ROI terhadap return saham. Hasil itu tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu EPS memperkuat pengaruh ROI terhadap return saham. Artinya EPS bukan variabel moderator, maka interaksi EPS dan ROI tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh ROI terhadap return saham.

Jika dilihat dari tingkat signifikan variabel EPS secara parsial menunjukkan secara parsial EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Rendahnya nilai EPS menggambarkan rendahnya pendapatan yang diterima para pemegang saham atas tiap lembar saham.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan Risdiyanto dan Suhermin (2016) bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Kondisi ini ditunjukkan dengan nilai EPS yang menurun karena pendapatan laba mengalami naik turun namun jumlah saham beredar tetap.

ROI menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan laba. Rendahnya tingkat ROI menandakan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan aktiva yang telah dikeluarkan dan beban yang disebabkan karena penggunaan aktiva.

Nilai EPS yang rendah tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ROI terhadap return saham. Nilai ROI dan EPS sama-sama rendah dikarenakan saat perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan aktiva dan beban yang dikeluarkan dengan jumlah saham beredar yang relatif tetap. Interaksi yang terjadi pada EPS dan ROI tidak berpengaruh pada return saham. Namun, hal tersebut menggambarkan bahwa interaksi EPS dan ROI berpengaruh pada kinerja operasional perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menemukan bukti mengenai pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI) terhadap return saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis Debt to Equity Ratio



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

(DER) tidak berpengaruh terhadap return saham namun berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkatan hutang yang tinggi dalam kegiatan operasinya yang juga menandakan tingkat ketergantungan dengan utang yang tinggi dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Return On Investment (ROI) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menggambarkan perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan aktiva dan beban yang dikeluarkan perusahaan secara maksimal, karena ini lah ROI berpengaruh terhadap kinerja operasional dari perusahaan bukan return saham.

Earning Per Share (EPS) memperkuat pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return saham. Tingginya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam kegiatan operasinya dapat ditekan dengan tingginya EPS, yang merupakan pendapatan yang diterima pemegang saham per lembar saham yang dimiliki dalam perusahaan. Pemecahan saham sebagai usaha perusahaan untuk menutup hutang perusahaan yang akan menambah lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Earning Per Share tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap return saham. EPS bukan sebagai variabel moderasi dikarenakan tingkat ROI dan EPS sama-sama rendah. Perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan sesuai dengan aktiva dan beban yang dikeluarkan serta jumlah saham beredar yang relatif tetap. Hal tersebut menunjukkan bahwa interaksi EPS dan ROI berpengaruh pada kinerja operasional perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan antara lain penggunaan variabel yang sedikit dan periode penelitian yang masih pendek, kemudian perusahaan yang diteliti kurang memperhatikan penggunaan aset yang dimiliki dalam menjalankan operasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno, & Trisnawati, Estralita. (2014). Akuntansi Perpajakan. Jakarta: Salemba Empat.
- Afinindy, Inne, & Budiyanto. (2017). Pengaruh DER, PER, ROE terhadap Return Saham Perusahaan Telekomunikasi. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 6(6):1-15.
- Ariyanti, Fiki. (2018). Jokowi Resmikan Kereta Bandara Minangkabau Ekspres, ini Harga Tiketnya. www.liputan6.com.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

- Badan Pusat Statistik. (2018). Ekonomi Indonesia Triwulan 1 2018 Tumbuh 5,6 persen. www.bps.go.id.
- Garison, RayH., Noreen, & Brewer, Peter C. (2013). Akuntansi Manajerial. Jakarta: Salemba Empat.
- Hermawan, Dedi Aji. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 1(5):1-6.
- Janitra, PutuVitoVeda.& Kesuma, I Ketut Wijaya. (2015). Pengaruh EPS, ROI dan EVA terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7): 1831-1844.
- Liana,Lie.(2009).Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji PengaruhModerating terhadap Hubungan antara Variabel Independen danVariabel Dependen.*Jurnal teknologiInformasiDINAMIK*,14(2):90-97.
- Mahsun,Muhamad.(2013).PengukuranKinerjaSektorPublik.Yogyakarta:BPFE-YOGYAKARTA.
- Mande,Stacy.&Rate,PaulinaVan.(2017).Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015.*JurnalEmba*, 5(2):2193-2202.
- Munawir, H. S. (2010). Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Noviyanti,Aida.& Yahya.(2017).AnalisisPengaruh Likuiditas,Solvabilitasdan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset dan Manajemen*,6(9):1-16.
- Puspitawati,Lilis. & Supardi, Deddy. (2008). Pengaruh Return On Invesment dan Economic Value Added pada Return Saham Perusahaan Manufaktur.*Trikonomika*,7(2):106-113.
- Risdiyanto & Suhermin.(2016).Pengaruh ROI,EPS dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi.*Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*,5(7):1-15.
- Rudianto. (2013). Akuntansi Manajemen:Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com.