

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Earning Per Share (EPS)*

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Earning Per Share (EPS)* karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang di peroleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Secara singkat peneliti dapat menyimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *Earning Per Share* tentu saja akan menyenangkan para pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan para pemegang saham.

Besarnya *Earning Per Share* suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan langsung atau dapat dihitung berdasarkan laporan neraca atau laporan rugi laba perusahaan.

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang dimiliki. *EPS* juga merupakan rasio profitabilitas yang berhubungan dengan kepentingan bagi pemegang saham dan manajemen disaat ini maupun untuk mengambil keputusan dimasa depan.

Ukuran perusahaan dalam menghasilkan laba akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena hal itu

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya yang dapat dilihat dari *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Eduardus (2010:373) “Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share* (EPS). Karena *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan”.

Adapun Rumus *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{laba bersih bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Dari beberapa pengertian diatas, *EPS* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh investor per lembar saham yang beredar selama satu periode.

2.1.1.1 Faktor Kenaikan Dan Penurunan *EPS*

Laba per lembar saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih suatu badan usaha yang dilakukan di satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per lembar saham dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan per lembar saham. Perubahan per lembar saham yang mengakibatkan adanya kenaikan dan penurunan yang dimana dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Brigham dan Houston (2009:23) diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Kenaikan laba per lembar saham dapat disebabkan oleh:
 - Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
 - Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
 - Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
 - Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
 - Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

2. Penurunan laba per lembar saham dapat disebabkan oleh:
 - Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
 - Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
 - Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
 - Persentase penurunan laba bersih lebih besar dibandingkan dengan persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
 - Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dibandingkan dengan persentase kenaikan laba bersih.

Jadi dalam hal ini bagi suatu badan usaha nilai laba per lembar saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dibandingkan dengan persentase kenaikan jumlah lembar saham yang beredar.

2.1.1.2 Kegunaan *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) merupakan gambaran dari laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai

bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh *Dividen yield Atau Capital Gain*. Tetapi jumlah EPS tidak berarti akan didistribusikan semuanya kepada pemegang saham biasa, karena berapapun jumlah yang akan didistribusikan tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal membayar dividen. *Earning Per Share* yang besar menandakan bahwa perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham.

Peningkatan *Earning per Share* menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan dalam hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Semakin tinggi *EPS* maka akan menggembirakan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut juga menurun.

2.1.1.3 Manfaat *Earning Per Share (EPS)*

Manfaat *Earning Per Share* menurut Tandelilin (2001:239) memberikan informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan yang akan mendatang. Informasi yang diperoleh investor digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan digunakan untuk pengambilan keputusan.

2.1.1.4 Kelemahan *Earning Per Share* (EPS)

1. Munculnya konflik antara investor sebagai pengguna laporan keuangan dengan manajemen sebagai penyaji laporan keuangan.
2. Kemampuan laporan keuangan untuk mencerminkan kondisi perusahaan terkini kurang dapat dipercaya. Laporan keuangan biasanya dibuat pada akhir periode tersebut, namun pada kenyataannya gambaran kondisi keuangan perusahaan tersebut merupakan gambaran sesaat pada laporan keuangan tersebut dibuat.

2.1.1.5 Faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Brigham dan Huston (2006:414) faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share* yaitu:

1. Inflasi
2. Jumlah laba ditahan yang di investasikan kembali oleh perusahaan.
3. Tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan.
4. Perubahan dalam penggunaan utang akan mengakibatkan perubahan EPS perusahaan.

2.1.2 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2019:157-159) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut (Sunyoto, 2003:114) menyatakan: “*Debt*

to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan keseluruhan (total) utang. Rasio ini merupakan perbandingan antara total modal sendiri dengan total jumlah utang. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio*, berarti semakin kecil jumlah aktiva yang dibiayai oleh pemilik perusahaan dan semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio*, berarti semakin besar jumlah aktiva yang dibiayai oleh kreditur”.

Bagi bank (kreditor), semakin besar ratio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi pinjaman jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

Debt to Equity Ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{TOTAL UTANG}}{\text{EKUITAS}}$$

2.1.2.1 Kegunaan *Debt to Equity Ratio*

Untuk mengembangkan perusahaan dalam menghadapi persaingan, maka diperlukan adanya suatu pendanaan yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber-sumber pendanaan yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber-sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar (eksternal). Pada prakteknya dana-dana yang dikelola perusahaan harus dikelola dengan baik. Karena masing-masing dana tersebut mengandung pertanggung jawaban kepada pemilik dana.

Debt to Equity Ratio mencerminkan besarnya proporsi utang terhadap modal. Total *Debt* (hutang) merupakan total liabilities (baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang). Sedangkan total *equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan.

Debt to Equity Ratio menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang Herry (2016:168).

Makin tinggi *DER* maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk membayar aktiva perusahaan.

Proporsi modal sendiri (internal) dengan modal pinjaman (eksternal) harus diperhatikan, sehingga dapat diketahui beban perusahaan terhadap para pemilik modal tersebut. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau utang (baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang) sedangkan sumber dana

dari pihak internal diperoleh dari modal saham (*equity*) dan laba tidak dibagi (*retained earning*).

2.1.3 Kebijakan *Dividen*

Kebijakan dividen mencakup penentuan laba bersih untuk mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan, dan imbalan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila laba ditahan ditambah, dividen seharusnya dikurangi, demikian pula sebaliknya. Kenyataan ini kemudian menimbulkan pertanyaan menarik. Apakah suatu perusahaan sebaiknya membagikan dividen sebesar-besarnya atau sekecil-kecilnya/pembagian dividen yang sebesar-besarnya jelas memaksimalkan kekayaan pemegang saham saat ini. Namun hal itu berarti mengurangi dana investasi tahun mendatang, yang justru akan mengurangi tingkat pertumbuhan laba dan juga menurunkan kekayaan pemegang saham ditahun depan. Sebaliknya jika laba ditahan diperbesar, dividen terpaksa dikurangi yang akan menurunkan kekayaan pemegang saham saat ini Handono (2009:277).

Kebijakan dividen dalam Werner R. Muhandi (2000:4) merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen.

Menurut Agus (2001:28) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apakah perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi

total sumber dana internal atau internal finansial. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang di peroleh maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham (2001:198) mengemukakan: “kebijakan dividen adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan”.

Tjiptono Darmadji & Hendy W (2001:96) mengemukakan: “Besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam rapat umum pemegang saham (*RUPS*). Dari segi perusahaan, membagikan dividen kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan pertumbuhan perusahaan”.

Dengan demikian, kebijakan dividen pada prinsipnya menghasilkan dua variabel yaitu deviden tunai dan laba ditahan dengan tujuan untuk menghasilkan keseimbangan antara dividen saat sekarang dan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Keseimbangan ini diharapkan akan memberikan pengaruh positif yang akhirnya akan memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2.1.3.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayar dividen dan tidak menahan laba dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Gitusudarmo dan Basri (2002: 232) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

1. Faktor Likuiditas

Semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan dividen payout ratio dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan dividen payout ratio.

2. Faktor Dana untuk Melunasi Hutang

Semakin besar untuk melunasi hutang baik obligasi hipotek dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas akan berakibat menurunkan dividen payout ratio dan sebaliknya.

3. Faktor Ekspansi yang Direncanakan

Semakin tinggi tingkat ekspansi yang direncanakan oleh perusahaan berakibatkan mengurangi dividen payout ratio karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penambahan aktivitas.

4. Faktor Pengawasan

Semakin terbukanya perusahaan atau semakin banyaknya pengawas cenderung akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan *dividen payout ratio*, dan sebaliknya semakin tertutup perusahaan akan menurunkan *dividen payout ratio*.

5. Ketentuan-Ketentuan dari Pemerintah

Ketentuan-ketentuan yang dimaksud adalah yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.

6. Pajak Kekayaan atau Penghasilan dari Pemegang Saham

Apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak maka *dividen payout ratio* lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham para ekonomi kuat yang kena pajak.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut sangat penting karena akan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan dalam pembayaran dividen.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2001: 305), mengemukakan ada beberapa bentuk kebijakan pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah:

1. Kebijakan Dividen Yang Stabil

Dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi.

2. Kebijakan Dividen Yang Meningkat

Dengan kebijakan dividen ini perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan Dividen Dengan Rasio Yang Konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan.

4. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar saham yang dibagikan kecil, kemudian ditambah dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

2.1.3.3 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa pendapat mengenai kebijakan dividen, menurut Agus (2001:282) menyatakan bahwa mengenai relevansi kebijakan dividen yaitu:

1. Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan miller (MM) berpendapat bahwa didalam kondisi keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power* dari *asset* perusahaan. MM memberikan pendapatnya secara matematis dengan asumsi:

- a) Pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional.
- b) Tidak ada pajak perorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- c) Tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi.
- d) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan.

- e) Informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi.

Hal yang penting dari pendapat MM adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam kondisi keputusan investasi yang given, maka apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Dengan demikian apabila laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1956) berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal. Gordon-lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dari pada

seribu burung di udara. Gordon – Lintner berpendapat bahwa kemungkinan *capital gain* yang diharapkan akan lebih besar risikonya dibanding dengan *dividen yield* yang pasti.

3. *Differential Theory*

Capital gain dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah dari pada pajak atas dividen maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* baru dibayar setiap tahun setelah saham dijual sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investasi. jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada beda antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen.

Ketiga pendapat mengenai relevansi kebijakan dividen tersebut memberikan kesimpulan yang saling bertentangan yaitu pendapat MM mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal, Gordon-lintner mempunyai pendapat lain bahwa dividen akan lebih kecil risikonya dibandingkan *capital gain*, jadi sebaiknya perusahaan menentukan *dividen payout ratio* yang tinggi sedangkan pendapat yang ketiga yaitu *differential theory* berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham

dengan *dividend yield* yang tinggi, jadi sebaiknya perusahaan lebih baik menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

4. *Information Content Of Dividend (Signaling Effect)*

Information content of dividend adalah teori yang menyatakan, bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Suatu kenaikan dividen yang lebih besar daripada perkiraan merupakan “signal” bagi investor, bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba dimasa mendatang, sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah atau buruk. Jadi reaksi investor terhadap perubahan dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen daripada laba ditahan.

2.1.4 *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2010:102) “*return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya”.

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009: 298) *return* saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.

2.1.4.1 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto Hartono (2000:107) *return* dibagi menjadi dua bagian yaitu:

1. *Return Realisasi*

Merupakan *return* yang sudah terjadi yang di hitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa yang akan datang.

2. *Return Ekspektasi*

Merupakan *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang dan masih bersifat tidak pasti. Berbeda dengan *return realisasi* yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

- a) berdasarkan nilai ekspektasi masa depan.
- b) berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- c) berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada.

2.1.4.2 Komponen *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2010:102) komponen utama *return* yaitu:

1. *Yield*

Merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang di peroleh secara periodik dari suatu investasi.

2. *Capital Gain/ Loss*

Merupakan komponen kedua dari *return* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang

bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Dalam kata lain *capital gain/loss* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga terhadap sekuritas.

Sedangkan menurut Tjiptono D. dan Hendy M. Fakhruddin (2001: 8). Pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

1. dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
2. *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* ini sendiri dapat berupa yang direalisasikan atau belum direalisasikan. Aset yang direalisasi adalah aset yang dihargai namun belum terjual. *Capital gain* ini sendiri merupakan nilai potensial.

2.1.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

1. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada diluar perusahaan, antara lain:
 - a. faktor ekonomi makro
 - inflasi
 - suku bunga
 - kurs valuta asing
 - tingkat pertumbuhan ekonomi
 - harga bahan bakar minyak di pasar internasional

- indeks harga saham regional

b. faktor makro non ekonomi

- peristiwa politik domestik
- peristiwa sosial
- peristiwa politik internasional

2. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor mikro ekonomi yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan informasi yang didapat dari kondisi internal perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Bramantyo (2006:2) menyatakan terdapat dua macam analisis untuk menentukan *return* saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental diperoleh dari internal perusahaan meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

2.1.4.4 Pengukuran *Return Saham*

Return saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t-1 dengan periode t ditambah dengan pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut.

Dalam penelitian ini memperhitungkan *return* saham yang berasal dari *capital gain* dan *dividen yield*. Konsep *return* saham dapat digunakan sebagai konsep antara lain *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain*

(*loss*) yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (P_t) dengan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}). Jika besar harga pasar investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari pada investasi periode lalu (P_{t-1}) ini terjadi keuntungan modal. Jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Rumus menurut Tandelilin (2010:102):

Return total (saham) = *Yield* + *Capital Gain/Loss*

$$\text{Capital gain} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Rumus menurut Sulaeman (2016:249):

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_t}$$

Dimana:

D_t : dividen selama tahun t

P_t : harga saham periode saat ini

P_{t-1} : harga saham periode sebelumnya

2.1.5 Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Kebijakan Deviden (*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 sebagian 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 (Hanif, 2017) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

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

Analisis *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* di hitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas (Kasmir, 2010:112). Perusahaan yang memiliki ekuitas yang rendah maka *Debt to Equity Ratio* nya pun tinggi sehingga bunga yang dibayarkan juga semakin tinggi, oleh karena itu dapat memungkinkan bahwa perusahaan membagi laba dengan jumlah yang kecil, sehingga menyebabkan kebijakan dividen suatu perusahaan rendah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Atmoko, 2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (*DPR*).

2.1.7 Pengaruh Kebijakan Dividen (*DPR*) terhadap *Return Saham*

Menurut (Linter dalam Susanti, 2016), investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gain*. Menurut mereka, investor memandang dividen *yield* lebih pasti dari pada *capital gain 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. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Michael, 2014) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

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

Berdasarkan besarnya *Earning per Share (EPS)* ini tentu saja 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 (Angela, 2019) 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.

2.1.9 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 (Ihsan, 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*.

2.1.10 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini selain menggunakan buku sebagai referensi, penelitian ini juga menggunakan penelitian terdahulu sebagai referensi. Beberapa penelitian terdahulu dari *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai *Intervening* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti/Judul /Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Wenti H/Pengaruh <i>EPS</i> dan <i>DER</i> terhadap Return Saham dengan kebijakan dividen sebagai intervening pada perusahaan <i>property&real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017/ (2019)	Variabel independen: <i>EPS</i> dan <i>DER</i> Variabel dependen: <i>Return</i> Saham Variabel intervening: Kebijakan Dividen		Secara simultan dan parsial <i>EPS</i> dan <i>DER</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Tetapi hanya <i>EPS</i> yang berpengaruh terhadap <i>DPR. DPR</i> berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. <i>DPR</i> Memoderasi <i>EPS</i> terhadap <i>Return</i> saham, tetapi <i>DPR</i> tidak memoderasi <i>DER</i> terhadap <i>Return</i> saham.	Jurnal sains manajem en dan bisnis Indonesi a. Vol. 9, No. 1 juni (2019) e- ISSN: 2541- 2566
2.	Ria Veronica/ Pengaruh <i>DER, ROA,</i> <i>EPS</i> dan <i>PER</i> terhadap Return Saham pada	Variabel independen: <i>DER</i> dan <i>EPS</i> Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: <i>ROA</i> dan <i>PER</i>	<i>DER</i> dan <i>EPS</i> berpengaruh signifikan terhadap Return saham.	Jurnal manajem en dan bisnis universit as katolik

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	perusahaan Jasa perhotelan yang terdaftar di BEI/ (2019)				santo Thomas Medan. Vol. 17, No.2(201 7) p- ISSN:14 12-0593
3.	Ratna Novita/ Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return saham dengan Nilai Perusahaan sebagai intervening pada perusahaan manufaktur periode 2010- 2014/ (2016)	Variabel independen: Kebijakan Dividen Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: Profitabilita s Variabel intervening: Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Return saham.	Jurnal pendidik an Dan ekonomi. Vol.6. No.1 (2017)
4.	Aryani L/ Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV terhadap Harga saham dengan Kebijakan Dividen sebagai intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015/ (2018)	Variabel independen: EPS dan DER Variabel intervening: Kebijakan Dividen	Variabel independen: CR dan PBV Variabel dependen: Harga saham	EPS berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.	Jurnal ilmiah Mahasis wa S1Akunt ansi Universit as Pandanan an. Vol. 4, No. 4 (2018) ISSN: 2502- 7697
5.	Hanif M/ Pengaruh DER, ROA,	Variabel independen: DER dan	Variabel independen: ROA dan	Secara parsial EPS berpengaruh	Jurnal ilmiah

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Firm Size dan EPS terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015/ (2017)	EPS Variabel dependen: DPR	Firm Size	positif signifikan terhadap DPR. sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap DPR	mahasiswa ekonomi akuntansi. Vol. 2. No.1 (2017)
6.	Angela J/ Pengaruh ROA, EPS dan DER terhadap Return saham pada perusahaan <i>property & real estate</i> tahun 2014-2018/ (2019)	Variabel independen: EPS dan DER Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: ROA	EPS berpengaruh signifikan terhadap Return saham sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap Return saham.	Journal student. Uny.ac.id
7.	Michael A/ Pengaruh ROE, DPR dan PER terhadap Return saham pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2010-2012/ (2014)	Variabel independen: DPR Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: ROE dan PER	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 7. No. 1, April (2014) ISSN: 2302-8556
8.	Ikhsan B/ Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap Return saham pada perusahaan Automotif dan komponen periode 2013-	Variabel independen: DER Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: CR dan ROA	Secara simultan dan parsial DER berpengaruh terhadap Return saham.	Jurnal riset ekonomi, manajemen, bisnis dan akuntansi. Vol.5. No. 2 (2017)

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	2015/ (2017)				ISSN: 2303- 1174
9.	Atmoko Y/ pengaruh ROA, DER dan Firm Size terhadap DPR pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015/ (2017)	Variabel independen: DER Variabel dependen: DPR	Variabel independen: ROA dan Firm Size	Secara simultan dan parsial DER berpengaruh signifikan terhadap Return saham.	Jurnal Ekonomi dan Manajem en Universit as Mulawar man, Samarin da Vol. 14. No.2 (2017) ISSN: 2528- 1127
10.	Rina A/ Pengaruh ROA, CR, DER, EPS, TATO dan Firm Size terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013/ (2015)	Variabel independen: DER dan EPS Variabel dependen: DPR	Variabel independen: ROA, CR, TATO dan Firm Size	DER memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. EPS memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR	Jurnal ilmiah mahasis wa S1 akuntans i Universit as Pandanan. Vol.1 No.1, februari (2015) ISSN: 2502- 7697
11.	Jannah/ Pengaruh DER, Arus Kas dan EPS terhadap Return saham pada perusahaan	Variabel independen: DER dan EPS Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: Arus Kas	DER dan EPS negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham.	Jurnal ilmu manajem en mulawar man. Vol. 2. No.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>consumer good Food&Beverage (2017)</i>				4(2017)
12.	Aryaningsih/ pengaruh ROA, ROE dan EPS terhadap Return saham pada perusahaan <i>consumer good (food&beverages)</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2016/ (2018)	Variabel independen: EPS Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: ROA dan ROE	secara parsial EPS tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return saham.	Journal of manage ment. Vol.4. No.4 (2018) ISSN: 2502- 7689
13.	Wahono / Pengaruh EPS, DER dan PERterhadap return saham pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016/ (2017)	Variabel independen: EPS dan DER Variabel dependen: Return saham	Variabel independen: PER	EPS dan DER berpengaruh secara simultan terhadap Return saham sedangkan secara parsial hanya DER yang berpengaruh negatif terhadap Return saham.	e-jurnal riset manajem en

2.2 Kerangka Pemikiran

Perkembangan investasi di Indonesia semakin meningkat, hal ini ditandai dengan banyak perusahaan yang *go public* dan ramainya transaksi jual beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI). kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan keuntungan yang maksimal *return* saham (tingkat pengembalian) berupa dividen *yield* maupun *capital gain*. Namun investasi juga suatu aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk di prediksi oleh para pelaku investasi atau investor.

Untuk itu maka diperlukan ilmu dan pengetahuan yang baik mengenai investasi agar tidak terjadi kesalahan dimasa mendatang. Salah satu cara yang bisa digunakan untuk menilai suatu perusahaan yaitu dengan analisis fundamental, yang diperoleh dari internal perusahaan yang meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan. Informasi yang diperoleh dari kondisi internal perusahaan yang biasa digunakan adalah laporan keuangan dengan menganalisis keuangan tersebut dapat menunjukkan seberapa sehat perusahaan dan mengetahui besarnya laba dan rugi serta informasi penting lainnya. Alat ukur yang menjadi indikator dalam menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dimasa yang akan datang yaitu rasio keuangan sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan yang baik biasanya dilihat dari tingkat keuntungan per lembar saham (*Earning Per Share*). menurut Eduardus (2010:373) “Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share*, karena *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang

siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan”. EPS dapat dijadikan indikator untuk menilai suatu perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya. Bagi investor, rasio profitabilitas yaitu EPS sangat diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampuan laba perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen dan tingkat pengembalian (*Return* saham) sehingga semakin tinggi nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih besar bagi investor pendapat ini senada dengan penelitian yang dilakukan Wenti (2019) EPS berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* dan *return* saham. Semakin besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor.

Selain keuntungan laba per lembar saham yang dijadikan indikator investor untuk menilai suatu perusahaan. Investor juga harus memperhatikan faktor leverage perusahaan yaitu *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2019:157-159) “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas”. Rasio ini mempunyai pengaruh atau hubungan dengan dividen atau tingkat pengembalian (*return* saham) yang akan dibagikan perusahaan karena faktor ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka akan berdampak pada menurunnya laba yang

diperoleh perusahaan karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman.

Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen atau *return* saham berupa dividen *yield* atau *capital gain* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen atau *return* saham berupa dividen *yield* atau *capital gain* akan semakin rendah. Pendapat ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Wenti (2019) dan Jannah (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *return* saham.

Kedua faktor diatas tentunya berhubungan dengan *dividen payout ratio*. Untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan tingkat pengembalian (*return* saham). *Dividen Payout Ratio* persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham bisa dalam bentuk dividen kas. Menurut Indriyono dan Basri (2019:157-159) “Dividen Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase”. Pembagian dividen akan dilakukan apabila perusahaan memperoleh keuntungan, maka dividen akan dibagikan sekurang-kurangnya sekali dalam setahun bahkan ada perusahaan yang membagikan dividen beberapa kali dalam setahun. Tergantung kebijakan manajemen perusahaan yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut semakin baik dan tercermin melalui tingkat harga perusahaan yang berdampak bagi meningkatnya *return* saham berupa dividen *yield* maupun *capital gain*. Pendapat ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael (2014) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Tandelilin (2010:102) “*Return Saham* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya”. *Return* saham juga disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham t dengan $t-1$. Komponen *return* saham yaitu dividen *yield* dan *capital gain*. Jika besar harga pasar investasi sekarang (P_t) dengan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) ini terjadi keuntungan modal. Jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal. *Return* total (saham) merupakan dividen *yield* ditambah *capital gain*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham semakin tinggi keuntungan yang didapatkan berupa *return* saham baik dividen *yield* maupun *capital gain*.

Penulis menggunakan variabel independen *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio*, variabel intervening *Dividen Payout Ratio* terhadap variabel dependen *Return Saham* yang saling berhubungan. Apabila *Earning Per Share* meningkat akan berpengaruh terhadap meningkatnya permintaan saham dan harga

pasar saham mengalami kenaikan yang akan berdampak bagi meningkatnya *return* saham berupa *capital gain* dan *dividen yield*. begitupun sebaliknya, apabila *Debt to Equity Ratio* meningkat akan berpengaruh terhadap menurunnya permintaan saham dan harga pasar saham mengalami penurunan menyebabkan *return* saham juga turun berupa *capital gain* dan *dividen yield*. dan sama halnya dengan *Earning Per Share*, *Dividen Payout Ratio* apabila meningkat akan berpengaruh terhadap meningkatnya permintaan saham dan harga pasar saham mengalami peningkatan sehingga *return* saham juga meningkat berupa *capital gain* dan *dividen yield*. karena dengan demikian perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan yang baik untuk menghasilkan keuntungan atau laba bersih berupa *return* saham.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen baik secara parsial maupun simultan.
2. *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen sebagai intervening baik secara parsial maupun simultan