

## PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON INVESTMENT DAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING TERHADAP RETURN SAHAM

Ailia setianingsih

<sup>1</sup>Universitas Bina Bangsa

\*Email: ailiasetianingsih@gmail.com

### ABSTRACT

*Financial ratios provide information about a company's financial performance and are used as a basis for valuing company stocks that are able to provide high rates of return. The purpose of this study is to determine the effect of debt to equity ratio on stock returns, the effect of return on investment on stock returns, whether dividend policy is able to moderate the relationship between debt to equity ratio on stock returns, and find out whether dividend policy is able to moderate the relationship between return on investment on stock returns. This research uses quantitative methods. The research sample was taken from 8 property and real estate subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019, using 8 purposive sampling techniques. Data collection techniques in this study using secondary data using literature study and documentation. The results of the study are the debt to equity ratio does not significantly influence the stock return with tcount of 0.638 and ttable of 2.026 ( $0.638 < 2.026$ ) with a significance level of  $0.528 > 0.05$ . Return on investment does not significantly influence stock returns with a tcount of 1.827 and a table of 2.026 ( $1.827 < 2.026$ ) with a significance level of  $0.076 > 0.05$ . Dividend policy is not able to significantly moderate the effect of debt to equity ratio on stock returns. This is indicated by the Rsquare value of the interaction between dividend policy and debt to equity ratio, the results obtained by 0.074 with a significance value of  $0.454 > 0.05$ . Dividend policy is not able to significantly moderate the effect of return on investment on stock returns. This is indicated by the Rsquare value of the interaction between dividend policy and return on investment obtained a result of 0.177 with a significance value of  $0.355 > 0.05$ . The conclusion in this study is the debt to equity ratio and return on investment does not significantly influence stock returns and dividend policy is not able to significantly moderate the effect of debt to equity ratio and return on investment on stock returns.*

*Keywords: Debt to Equity Ratio, Return On Investment, Dividend Policy, Stock Return*

## PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia telah menjadi suatu lembaga investasi yang memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian Indonesia. Keterlibatan masyarakat dalam pasar modal dapat dilakukan dengan cara membeli saham perusahaan tertentu yang ditawarkan dalam pasar modal. Bagi perusahaan peran masyarakat dapat menambah modal bagi sumber penghasilannya. Sementara Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan *dividen* (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Muammar Hanif, 2017)

Berinvestasi di pasar modal memerlukan pemikiran yang lebih rumit dan informasi yang lebih kompleks, dan menghadapi risiko yang relatif besar bila dibanding dengan bentuk-bentuk simpanan perbankan. Berdasarkan hal tersebut perusahaan wajib memberikan *reward* dalam bentuk *dividen* kepada para pemegang saham, atau lebih dikenal dengan istilah *return* saham. Besar kecilnya tingkat pengembalian dana dan risiko yang diterima investor tidak hanya terletak pada transaksi jual beli saham dalam pasar modal, tetapi dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi dalam jenis dan bidang usaha yang dipilih.

*Return* saham telah menjadi tujuan utama para investor selain *dividen*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *Return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu disebut dengan total *return* atau sering dikenal dengan *return* saja dan terdiri dari *capital gain* dan *yield* (Jogiyanto, 2000). *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi daripada harga investasi periode yang lalu maka dikatakan *capital gain* sebaliknya jika harga investasi sekarang lebih rendah dari yang lalu maka akan terjadi *capital loss*. *Yield* merupakan prosentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini umumnya didapatkan dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Contoh dari *yield* adalah *dividen*. Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan *dividen* kas secara *periodic* kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dicari dengan menghitung *capital gain* nya saja.

Rasio keuangan Menurut Zalmi Zubir *Return* saham terdiri dari :

*Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli dan *Dividen yield* adalah *dividen* per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2015). Analisis laporan keuangan biasanya menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Masing – masing rasio tersebut memberikan informasi kemampuan perusahaan yang berbeda kepada publik sesuai dengan tujuan dan manfaat rasio yang digunakan. Ang (1997) berpendapat bahwa *Debt*

*To Equity Ratio (DER)* merupakan *Ratio* yang diperkirakan akan mempengaruhi *Return Saham*. Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa struktur pemodal yang dimiliki oleh suatu perusahaan lebih banyak berasal dari hutang dari pada modal sendiri. Semakin tinggi DER maka akan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar. Ketika resiko tinggi, maka investor memilih menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini memberikan dampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham.

Laba Akuntansi tak pernah lepas dari perhatian utama ketika menilai perusahaan. ROI menjadi salah satu alat ukur yang digunakan untuk menilai pertumbuhan laba perusahaan. Hal ini dilakukan mengingat ROI memiliki teknik analisis rasio keuangan yang bersifat menyeluruh. Namun dengan demikian ROI pun memiliki beberapa kelemahan. Diantaranya yaitu tidak memperhatikan resiko yang dialami perusahaan dengan mengabaikan biaya modal dan hanya memperhatikan hasilnya (laba perusahaan). Dengan demikian suatu hal yang sulit untuk menilai apakah perusahaan tersebut telah menciptakan nilai perusahaan atau tidak.

Terdapat 2 faktor yang dapat mempengaruhi ROI diantaranya :

1. Tingkat perputaran aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan.
2. Profit margin, adalah besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam bentuk persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin dapat mengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan dihubungkan dengan penjualannya. ROI sebagai bentuk teknik analisa rasio profitabilitas sangat penting dalam suatu perusahaan karena dengan mengetahui ROI dapat akan diketahui seberapa efisien perusahaan guna memanfaatkan aktiva untuk kegiatan operasional dan dapat memberikan informasi ukuran profitabilitas perusahaan. Menghitung ROI bagi perusahaan dianggap tidak kalah penting dengan margin keuntungan atas suatu produk ataupun jasa. Dengan mengetahui ROI suatu perusahaan akan mempunyai kepastian dan keyakinan usahanya dapat terus berjalan dan berkembang karena margin keuntungan yang didapatkan dapat dijadikan sebagai modal untuk mengembangkan usaha perusahaan. Resiko kegagalan akan dihadapi perusahaan apabila memperoleh margin keuntungan yang sedikit (Oktaviani, 2018)

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena menyangkut kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan sulit dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi. Menurut Mamduh (2014: 375), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, salah satunya adalah likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan menunjukkan jumlah laba ditahan yang besar dalam neraca tidak berarti kas tersedia untuk pembayaran dividen. Posisi perusahaan saat ini dalam aset lancar, termasuk kas, pada dasarnya

independen atas pos laba ditahan. Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar berhasil dalam mengumpulkan kas dari kegiatan operasi. Dividen dibayarkan dengan kas, dan tidak dengan laba yang ditahan sehingga perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Maka, posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh pada kemampuannya membayar dividen (Keown, Arthur J., David F. Scott, John D. Martin, dan J. William Petty, 2000: 62)

#### **METODOLOGI PENELITIAN**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang diukur dalam bentuk angka-angka dan dapat diukur dengan satuan hitung (Sugiyono, 2013: 12). Data kuantitatif dari penelitian ini adalah return saham serta data keuangan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan real estate dan property dalam BEI periode 2015-2019. Pada tahun 2015-2019 terdapat 65 perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan property dan real estate ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)). Purposive sampling digunakan dalam menentukan sampel. Sehingga diperoleh 8 perusahaan yang lolos kriteria-kriteria yang dijadikan sampel. Data yang telah terkumpul selanjutnya diolah menggunakan alat bantu SPSS. Pengolahan data dilakukan

Untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan, apakah akan diterima atau ditolak. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi melalui uji interaksi atau biasa disebut Moderated Regression Analysis (MRA) karena dalam penelitian ini terdapat variabel moderasi. *Moderated Regression Analysis* berbeda dengan analisis sub-kelompok, karena menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Imam Ghazali, 2018:22)

#### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen yang digunakan yaitu, variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment*. Berikut ini adalah hasil analisis regresi linear berganda.

**Tabel 4.12 Regresi Linear Berganda**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,290	,177		-1,639	,110
DEPT TO EQUITY RATIO	,075	,117	,132	,638	,528
RETURN ON INVESTMENT	2,790	1,527	,378	1,827	,076

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan tabel 4.12 dapat ditulis persamaan linear regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = -0,290 + 0,075 X_1 + 2,790 X_2$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen (*Return Saham*)

$\alpha$  = Konstanta (-0,290)

$b_1$  = Koefisien *Debt to Equity Ratio* (0,075)

$b_2$  = Koefisien *Return On Investment* (2,790)

$X_1$  = *Debt to Equity Ratio*

$X_2$  = *Return On Investment*

Sesuai dengan persamaan regresi linear berganda yang diperoleh, maka model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Konstanta sebesar -0,290 artinya, jika *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* nilainya adalah nol maka *return* saham mengalami penurunan 0,290.

Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* bernilai positif 0,075. Artinya, jika variabel *Return On Investment* nilainya tetap dan variabel *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan sebesar 1 kali maka *return* saham mengalami peningkatan sebesar 0,075 satuan.

Nilai koefisien regresi variabel *Return On Investment* bernilai positif 2,790. Artinya jika variabel *Debt to Equity Ratio* nilainya tetap dan variabel *Return On Investment* mengalami kenaikan sebesar 1 kali maka *return* saham mengalami peningkatan sebesar 2,790 satuan.

Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin besar

koefisien determinasi berarti semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen. Sebaliknya jika semakin kecil nilai koefisien determinasi maka semakin kecil pula variasi variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1 dimensi on0	,308 <sup>a</sup>	,095	,046	,22074

a. Predictors: (Constant), RETURN ON INVESTMENT, DEPT TO EQUITY RATIO

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diperoleh nilai koefisien *R Square* sebesar 0,095. Selanjutnya digunakan perhitungan koefisien determinasi (KD) untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* dalam menerangkan variabel *return* saham.

$$KD = R^2 \times 100\%$$

$$KD = 0,308^2 \times 100\%$$

$$KD = 9,5\%$$

Dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* memberikan kontribusi sebesar 9,5% terhadap *return* saham dan untuk sisanya 90,5% dipengaruhi variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sebagai berikut :

**Tabel 4.14 Hasil Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,290	,177		-1,639	,110
DEPT TO EQUITY RATIO	,075	,117	,132	,638	,528
RETURN ON INVESTMENT	2,790	1,527	,378	1,827	,076

Karena nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,638 < 2,026$  dan nilai signifikan ( $0,528 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Karena nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,827 < 2,026$  dan nilai signifikan ( $0,076 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Return On Investment* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Uji *moderating regression analysis* (MRA) bertujuan untuk menguji apakah variabel kebijakan deviden mampu memoderating *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* terhadap *return* saham. Berikut adalah hasil perhitungan SPSS :

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
dimensi n0	,115 <sup>a</sup>	,013	-,013	,22743

a. Predictors: (Constant), DEPT TO EQUITY RATIO

Sumber : Data Hasil Olah SPSS v.18

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,001	,081		-,010	,992
DEPT TO EQUITY RATIO	-,065	,091	-,115	-,715	,479

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
dimen <sup>1</sup> on	,272 <sup>a</sup>	,074	-,003	,22634

a. Predictors: (Constant), DER\*DPR, DEPT TO EQUITY RATIO, KEBIJAKAN DEVIDEN

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,173	,168		1,032	,309
DEPT TO EQUITY RATIO	-	,206	-,342	-,938	,354
KEBIJAKAN DEVIDEN	-,193	,010	-,541	-	,246
DER*DPR	,012	,012	,444	1,178	,454

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan perhitungan SPSS tersebut dapat disimpulkan pengaruh variabel moderating sebagai berikut :

Nilai *R Square* pada tabel 4.15 sebesar 0,013 sehingga dapat dikatakan

bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap variabel *return* saham sebesar 1,3%

Setelah adanya variabel moderating pada tabel 4.16 nilai *R Square* meningkat menjadi 0,074 atau 7,4%

Nilai  $t_{hitung}$  pada tabel 4.15 sebesar -0,715 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,026 dengan nilai signifikansi sebesar 0,479 (lebih besar dari 0,05) berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

Setelah adanya kebijakan deviden sebagai variabel moderating pada tabel 4.16, nilai  $t_{hitung}$  meningkat sebesar 0,757 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,026 dengan nilai signifikansi sebesar 0,454 (lebih besar dari 0,05) artinya, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

Diduga kebijakan deviden mampu memoderating pengaruh *Return On Investment* terhadap *return* saham.

**Tabel 4.17 Hasil Uji Moderating Tahap 1**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
di 1 m en sio n0	,292 <sup>a</sup>	,085	,061	,21901

a. Predictors: (Constant), RETURN ON INVESTMENT

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS v.18

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,190	,081		-2,354	,024
RETURN ON INVESTMENT	2,153	1,146	,292	1,879	,068

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS v.18

**Tabel 4.18 Hasil Uji Moderating Tahap 2**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
dim 1 ensi on0	,421 <sup>a</sup>	,177	,109	,21337

a. Predictors: (Constant), ROI\*DPR, RETURN ON INVESTMENT, KEBIJAKAN DEVIDEN

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS v.18

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,215	,146		-1,471	,150
RETURN ON INVESTMENT	4,124	2,126	,558	1,940	,060
KEBIJAKAN DEVIDEN	,001	,008	,026	,075	,941
ROI*DPR	-,098	,105	-,424	-,937	,355

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS v.18

Berdasarkan perhitungan SPSS tersebut dapat disimpulkan pengaruh variabel moderating sebagai berikut :

Nilai *R Square* pada tabel 4.17 sebesar 0,085 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Return On Investment* berpengaruh terhadap variabel *return* saham sebesar 8,5%

Setelah adanya variabel moderating pada tabel 4.18 nilai *R Square* meningkat menjadi 0.177 atau 17,7%

Nilai  $t_{hitung}$  pada tabel 4.17 sebesar 1,879 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,026 dengan nilai signifikansi sebesar 0,68 (lebih besar dari 0,05) berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Investment* terhadap *return* saham.

Setelah adanya kebijakan deviden sebagai variabel moderating pada tabel

4.18, nilai  $t_{hitung}$  menurun menjadi -0,937 dan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,026 dengan nilai signifikansi sebesar 0,355 (lebih besar dari 0,05) artinya, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Investment* terhadap *return* saham.

Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Return On Investment* terhadap *return* saham

## KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, data mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment* dan kebijakan deviden sebagai variabel moderating terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS didapat nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,638 < 2,026$ ) dan nilai signifikansi  $> \alpha$  ( $0,528 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Artinya besar kecilnya *Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi *return* saham. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS didapat nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,827 < 2,026$ ) dan nilai signifikansi  $> \alpha$  ( $0,076 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Investment* terhadap *return* saham. Artinya besar kecilnya *Return On Investment* tidak mempengaruhi *return* saham. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Return On Investment* berpengaruh terhadap *return* saham ditolak.

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS nilai *R square* interaksi antara kebijakan deviden dengan *Debt to Equity Ratio* diperoleh hasil sebesar 0.074 atau 7.4% dapat diartikan bahwa variabel kebijakan deviden memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Nilai signifikansi interaksi antara kebijakan deviden dengan *Debt to Equity Ratio* diperoleh hasil sebesar 0,454 yang lebih besar dari 0,05 Artinya kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Jadi variabel kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* namun tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS nilai *R square* interaksi antara kebijakan deviden dengan *Return On Investment* diperoleh hasil sebesar 0.177 atau 17.7% dapat diartikan bahwa variabel kebijakan deviden memperkuat pengaruh *Return On Investment* terhadap *return* saham. Nilai signifikansi interaksi antara kebijakan deviden dengan *Return On Investment* diperoleh hasil sebesar 0,355 lebih besar dari 0,05. Artinya kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Return On Investment* terhadap *return* saham. Jadi variabel kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh *Return On Investment* namun tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Return On Investment* terhadap

#### *return* saham

Berdasarkan uji *moderated regression analysis* kebijakan deviden memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* namun tidak dapat memoderating secara signifikan. Tingginya deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham memberikan dampak positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya. Sehingga kebijakan deviden dapat memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* terhadap *return* saham namun tidak dapat memoderating secara signifikan. Hal ini menggambarkan bahwa investor tidak perlu terpengaruh akan kebijakan deviden yang digunakan oleh perusahaan karena kebijakan deviden tidak dapat memoderating secara signifikan pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adiwibowo, Akhmad Sigit. "Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi", *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Juli 2018, Volume 6, Nomor 2. 208.
- Aison, Juanita Putri dan Rosita Suryaningsih. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover, dan Perubahan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham", *Ultima Accounting*, Desember 2013, Volume 5 Nomor, 39.
- Astutik, Esti Puji. "Skripsi Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta", Semarang, Universitas Negeri Semarang.
- Carlo, Michael Aldo. 2014. "Pengaruh Return On Equity, Dividen Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham", *E-Jurnal Akuntansi*, Tahun 2014, Volume 7 Nomor 1, 151.
- Dewi, Sari Puspita dan Rahmat Hidayat. "Pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Asset* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah*, Februari 2014, Volume 1 Nomor 1, 1.
- Erari, Anita. 2014. "Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, September 2014, Volume 5 Nomor 2, 177.
- Handayani, Ratna dan Noer Rafikah Zulyani. "Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Assets (ROA)* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI", *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, Februari 2018, Volume 3 Nomor 1, 616.
- Hartanti, Wenti., Sri Hermuningsih., Diah Lestari Mumpuni. "Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017", *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, Juni 2019, Volume 1 Nomor 9, 36.

- Jogiyanto H.M. 2013. Teori Portofolio dan Analisa investasi. Edisi Ketujuh. Keempat. ekonisia. Yogyakarta
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur., J, et all. 2011. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Diterjemahkan oleh Chaerul D. Djakman. Edisi Ke 7, Buku 1. Jakarta : Salemba Empat
- Oktavianti. “Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI”, Jurnal Bening Prodi Manajemen Universitas Riau Kepulauan Batam, Tahun 2018, Volume 5 Nomor 2, 155.
- Oktiar, Tri. “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity , Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2012”, Jurnal Akuntansi, Desember 2014, Volume 2 Nomor 2, 21.
- Rachdian, Robbin dan Betty Nur Achadiyah. “Pengaruh Basic Earning Power (BEP), Marker Value Added (MVA), dan Return On Investment (ROI) Terhadap Return Saham”, Jurnal Nominal, Tahun 2019, Volume 3, Nomor 2, 244.
- Rosyada, Rosy Amalia. 2018, “Skripsi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Leverage, Intensitas Modal dan Profitabilitas Terhadap Penghinadaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016”, Yogyakarta, Universitas Islam Indonesia.
- Sihombing, Monang Juanda Tua. “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Return Saham dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Consumer Goods”, Jurnal Armada Informatika, Juli 2019, Volume 3, Nomor 1, 4.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Trisnawati, Widya. 2013. “Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap Return Saham”, Ilmu dan Reset Akuntansi, Januari 2013, Volume 1 Nomor 1, 83.
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta. Salemba Empat.