

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *COMPANY SIZE* DAN *DIVIDEN
PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(*STUDY PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2010*)**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Fredy Kusmawan

No. Mahasiswa : 08312235

Program Studi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2012**

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *COMPANY SIZE* DAN *DIVIDEN
PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(*STUDY PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2010*)**

SKRIPSI

Disusun dan Diajukan untuk Memenuhi Sebagai Salah Satu Syarat
untuk Mencapai Derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Fredy Kusmawan

Nomor Mahasiswa : 08312235

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2012

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.



Yogyakarta, 26 Maret 2012

Penyusun



(Fredy Kusmawan)

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *COMPANY SIZE* DAN *DIVIDEN
PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(*STUDY* PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2010)**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal, 22/3/2012

Dosen Pembimbing

(Ataina Hidayati, Dra.,M.Si.,Ak.,Ph.d.)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

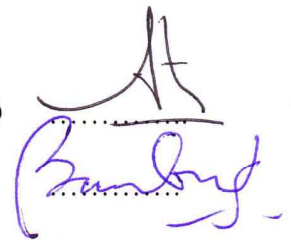
Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan
Company Size dan Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Moderating
(Study Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode
Tahun 2010)

Disusun Oleh: FREDY KUSMAWAN
Nomor Mahasiswa: 08312235

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 18 April 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Ataina Hidayati, M.Si, Ak, Ph.D

Penguji : Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si



UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
الجامعة الإسلامية
YOGYAKARTA

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

MOTTO

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari urusan sesuatu), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya Tuhan-mulah hendaknya kamu berharap.

(QS Al-Inspirah : 5-8).

“The only reason I need to be happy is that I am, the only reason I need to be confident is that I am, and the only reason I need to enjoy life to the fullest is that I am”.

(“NN”)

“Siapa pun bisa berani membayangkan hal yang luar biasa,tapi hanya sedikit yang benar-benar luar biasa sehingga berani mencoba melakukannya.”

(Peter O’Corner)

“ Ada dua cara menjalani hidup, yaitu menjalaninya dengan keajaiban-keajaiban atau menjalaninya dengan biasa-biasa saja . ”

(Albert Einstein).

HALAMAN PERSEMBAHAN

SKRIPSI INI SAYA PERSEMBAHKAN KEPADA:

“ ALLAH SWT *yang telah memberiku segala- galanya.*”

Ayah dan Ibuku

Yang telah setia seumur hidupnya untuk mendukung anaknya ini, sangat hangat sebagai orang tua, ceria sebagai sahabat, selalu menemaniku dikala gembira maupun duka. Kata- kata terbaik yang ingin kuucapkan adalah aku selalu bersyukur dan bersyukur telah terlahir sebagai bagian dari hidup Ayah dan Ibu selama ini.

Reno Surya Kusmawan

Yang telah hadir sebagai adik terbaik, sahabat karib, motivator ulung, adik yang paling aku sayang, dukunganmu tiada habis- habisnya, kamulah motivatorku untuk sukses dan maju untuk berjuang.

Sahabat sehidup seperjuangan, Agustinus, Nova, Edi, Iman, Indra, Seno, Bang Komang dan Alang, thanks untuk dukungannya sobat.

My brothers, Apri, Ikhwan, Reni, Rohmat, mari berjuang bro.

Teman- teman Akuntansi 08 dan KKN unit 36.

Almamater UII yang telah memberikan banyak ilmu dan pengetahuan kepadaku.

KATA PENGANTAR



ASSALAMUALAIKUM Wr.Wb.

Puji syukur kehadirat ALLAH SWT atas segala limpahan rahmat dan anugerahNya, yang telah memberikan petunjuk, kemudahan, dan kelancaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Company Size* dan *Dividend Payout Ratio* Sebagai Variabel Moderating (Study Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010).**

Skripsi ini dalam rangka menyelesaikan pendidikan Sarjana Strata 1 (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut membantu, mendorong, dan mendoakan penulis selama masa kuliah hingga saat diselesaikannya skripsi ini, yaitu kepada :

1. Ibu Ataina Hidayati, Dra., M.Si., Ak., Ph.d. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, koreksi, dorongan, nasehat, kesabaran, wawasan dan pengarahannya demi terselesaikannya skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3. Bapak dan ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang dengan penuh pengabdian telah memberikan ilmu dan pengetahuannya.
4. Ayah dan Ibuku tercinta, terkasih, yang paling aku sayang, yang telah mencurahkan segalanya baik moral maupun material kepada penulis. Buat ayahku tercinta, terimakasih dan aku sangat bersyukur memiliki ayah yang terbaik, memberikanku banyak inspirasi, dan tentu saja sikap keren sebagai seorang ayah. Untuk ibuku yang paling ku sayang, ibu adalah cahaya terang yang membimbing setiap langkahku, selalu memberikanku solusi disaat sulit, dan peredam dikala hati gundah dan sedih. Terimakasih atas segala doa dan *support* ayah dan ibu selama ini.
5. Adekku tercinta, orang yang paling keren dari semua orang yang telah aku kenal, Reno Surya Kusmawan, semua tingkahmu yang super ajaib, kehadiranmu yang mengganggu ketenangan, dan juaranya kuliner, semoga kesuksesan selalu menaungi kita ndut. Kamulah yang paling no. 1. *you're the best ever bro...*
6. Keluarga besarku di FE UII, saudara seperjuangan, Rindah, Adi, Bayu, Ardin, Renaldi, Fairuz, Ocha, Dela, Siwi, dan masih banyak lagi, terima kasih atas segalanya saudaraku, belantara kehidupan telah menanti kita didepan sana.
7. Untuk temen kost di jogja, Nova, Edi, Iman, Indra, Seno, dan Bang Komang, terimakasih telah jadi tetanggaku yang baik selama dijogja.

8. Untuk saudara- saudaraku, keluarga kecilku di jogja, Apri makasi men sudah tak terhitung harus berapa kali berterimakasih karena tak terhitung banyak pertolongan yang uda kamu kasih, thanks berat juga sobat buat sharing moralnya, Ikhsan jangan biarkan kehidupan fana ini membutakan kita men, makasi banyak buat saran- saranmu yang terbaik selama ini bro, Reni (*our little sister*), makasi uda jadi adek yang baik buat semua, iyaaa pasti lebih rajin lagi kakakmu ini sholatnya,hehe..Om Rohmat, jadi saudara yang mengajariku untuk lebih tau arti dewasa, *U'r such a nice man bro...* semoga keluarga kecil ini akan terus bertahan untuk selamanya. Amin.
9. Untuk guru pembimbing selama ini, Novi, Asti, Elma, terima kasih banyak atas dukungan dan kerja keras kalian yang juga menjadi bagian dalam menghadirkan kesuksesan dalam perkuliahanku selama ini.

Akhirnya penulis menyadari sepenuhnya, bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Sehingga penulis membutuhkan saran dan kritik yang akan bermanfaat dalam melengkapi dan menyempurnakan skripsi ini agar penulis dapat lebih maju lagi. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Amin.

WASSALAMUALAIKUM WR.WB.

Yogyakarta,

Penyusun

(Fredy Kusmawan)

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
Abstrak.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.5.1 Kontribusi Teoritikal.....	7
1.5.2 Kontribusi Praktikal.....	8

1.5.3 Kontribusi Organisasional.....	8
1.6 Sistematika Pembahasan	9
BAB 11 LANDASAN TEORI	
2.1 Laporan Keuangan	11
2.2 Rasio Keuangan	12
2.3 Nilai Perusahaan.....	16
2.3.1 Komponen Laporan Keuangan	16
2.3.2 Harga Saham Sebagai Cerminan Nilai Perusahaan	17
2.4 Hubungan Antara Rasio Keuangan dan Nilai Perusahaan.....	18
2.5 <i>Return On Assets</i> (ROA).....	20
2.6 <i>Current Ratio</i> (CR)	21
2.7 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	22
2.8 Ukuran Perusahaan (<i>Company Size</i>).....	24
2.9 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	26
2.9.1 Pertimbangan Manajerial dalam pembayaran dividend.....	26
2.10 Hubungan DPR dengan <i>Signaling Theory</i> terhadap Nilai Perusahaan	29
2.11 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu.....	30
2.12 Formulasi Hipotesis	33
2.12.1 <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap Nilai Perusahaan	34
2.12.2 <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap Nilai Perusahaan	35
2.12.3 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Nilai Perusahaan	36

2.12.4 <i>Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER)</i> , terhadap Nilai Perusahaan	37
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

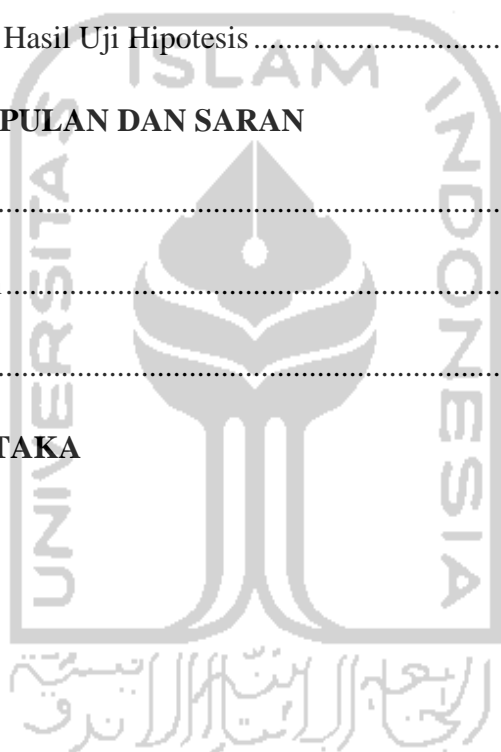
BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metodologi Penelitian	39
3.2 Data dan Sumber Data	39
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	40
3.4 Uji Statistik Deskriptif	43
3.5 Uji Asumsi Klasik	43
3.5.1 Uji Normalitas	44
3.5.2 Uji Multikolinearitas	44
3.5.3 Uji Heterokedastisitas	45
3.6 Analisis Data	46
3.6.1 Uji Interaksi	46
3.7 Uji Hipotesis	48
3.7.1 Koefisien Determinasi	48
3.7.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	48
3.7.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	48

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian	51
4.2 Analisis Data	52

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	52
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	56
4.2.3 Analisis <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	61
4.2.4 Hasil Uji Hipotesis	63
4.2.4.1 Pengujian Regresi 1.1	63
4.2.4.2 Pengujian Regresi 1.2	67
4.2 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Keterbatasan	73
5.3 Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Jenis- jenis Rasio Keuangan	15
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Mean dan Standar Deviasi (<i>Descriptive Statistics</i>)	52
Tabel 4.2 Uji Normalitas	57
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikoloniaritas	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoloniaritas	59
Tabel 4.5 Rangkuman Hasil Uji Regresi.....	62
Tabel 4.6 Rangkuman Hasil Uji Hipotesis.....	70



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	37
Gambar 2.2 Model Penelitian	38
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas Model Regresi 1	60
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Model Regresi 2	60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar ROA.....	78
Lampiran 2 Daftar CR.....	80
Lampiran 3 Daftar DER.....	82
Lampiran 4 Daftar <i>Net Sales</i>	84
Lampiran 5 Daftar DPR.....	86
Lampiran 6 Daftar Harga Saham.....	88
Lampiran 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	90
Lampiran 8 Hasil Uji Asumsi Klasik Regresi 1.1.....	90
Lampiran 9 Hasil Uji Asumsi Klasik Regresi 1.2.....	92
Lampiran 10 Hasil Uji Regresi Berganda Regresi 1.1.....	95
Lampiran 11 Hasil Uji Regresi Berganda Regresi 1.2.....	97



ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Company size* dan *dividend payout ratio* sebagai Variabel Moderating (Study pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010). Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda khusus yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). Sebanyak 89 sampel yang memenuhi kriteria penelitian, diambil berdasarkan metode *Purposive Random Sampling*. Hasil analisis menunjukkan adanya beberapa temuan yaitu: (1) *Return On Assets* (ROA) baik regresi 1.1 dan 1.2 menunjukkan hasil positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Current Ratio* (CR) baik regresi 1.1 dan 1.2 menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) *Debt to Equity Ratio* (DER) baik regresi 1.1 dan 1.2 menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) *Company Size* pada regresi 1.1 menunjukkan hasil yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan namun tidak berperan sebagai variabel moderating terhadap rasio keuangan hubungannya dengan nilai perusahaan. (5) *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada regresi 1.2 menunjukkan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan serta berperan sebagai variabel moderating menguatkan variabel ROA hubungannya dengan nilai perusahaan. (6) hasil regresi 1.1 maupun 1.2 menunjukkan bahwa secara bersama-sama seluruh variabel rasio keuangan dan moderating berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Rasio Keuangan, Variabel moderating, Nilai perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada umumnya, laporan keuangan diperlukan sebagai dasar untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan pemakai laporan keuangan. Laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan seharusnya mencakup informasi keuangan yang dapat digunakan untuk membuat keputusan ekonomi. Informasi keuangan yang dimaksud adalah informasi tentang kinerja perusahaan, arus kas, posisi keuangan perusahaan, serta informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan (Suprihatmi, 2008:1).

Laporan keuangan menjadi dasar bagi investor untuk membuat keputusan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Sedangkan kinerja perusahaan yang sering menjadi indikator kinerja yang baik dan menjadi tujuan perusahaan diantaranya adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Martono dan Agus Harjito, 2005:2). (Selanjutnya Penman, 2000) mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas masih belum bisa memberi manfaat maksimal terhadap penggunanya sebelum pengguna tersebut mengolahnya lebih lanjut dalam bentuk analisa laporan keuangan seperti rasio-rasio keuangan.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan berarti. Rasio keuangan ini hanya

menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya, dengan penyederhanaan ini maka dapat diperoleh informasi dan penilaian kinerja perusahaan.

Informasi dalam laporan keuangan yang sudah diolah menjadi rasio keuangan tersebut akan digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika rasio keuangan suatu perusahaan baik, investor akan menanamkan modalnya dalam perusahaan itu, semakin baik angka rasio keuangan, semakin baik permintaan investor akan saham perusahaan yang selanjutnya hal itu akan meningkatkan harga saham perusahaan. Adanya pengaruh positif atas rasio keuangan dan harga saham tersebut menunjukkan bahwa kandungan informasi dalam laporan keuangan di respon oleh pemakai dan bisa dikatakan bahwa laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan relevan dalam pengambilan keputusan.

Peningkatan nilai perusahaan sebagai tujuan perusahaan merupakan gambaran dari peningkatan kesejahteraan untuk *shareholders* atau para pemegang saham melalui dividen yang dibayarkan kepadanya, dan peningkatan harga saham. Kemampuan membayar dividen sangat tergantung pada kinerja perusahaan selama periode berjalan. Manajemen akan memutuskan untuk membayar dividen tinggi jika kinerja perusahaan baik, yang ditunjukkan dengan besarnya ROA yang dihasilkan pada periode tersebut, dan dengan asumsi bahwa investor dan calon investor adalah rasional, maka kinerja perusahaan (ROA) sebagai hasil dari kebijakan perusahaan akan menentukan harga pasar saham.

Selain informasi akuntansi, teori signaling (Megginson, 1997 dalam Murhadi, 2008) menyatakan bahwa kebijakan deviden juga mempunyai kandungan informasi. Berdasarkan teori signaling tersebut, kajian dalam skripsi ini akan memperluas kajian terdahulu, dengan memprediksikan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham diperkuat oleh kebijakan deviden. Secara khusus, penelitian ini memprediksikan bahwa *dividen payout ratio* merupakan variabel moderating atas hubungan rasio keuangan dan nilai perusahaan.

(Sudarmaji dan Sularto 2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan akan menentukan kualitas informasi akuntansi. Hal ini karena perusahaan tersebut mempunyai lebih banyak sumber daya. Berdasarkan pendapat tersebut, penelitian ini juga memprediksikan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel moderating atas hubungan rasio keuangan dan nilai perusahaan.

Dalam penelitian skripsi ini rasio keuangan yang menjadi objek penelitian adalah ROA, CR, dan DER. (Fuller dan Farrell 1987) menyatakan bahwa ROA, ROE, *Residual Income*, dan EVA merupakan indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan. Namun dalam penelitian ini rasio keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang dipilih adalah ROA karena variabel ini dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik (Dodd and Chen, 1996), dan ROA lebih merepresentasikan kepentingan *stakeholders*. Sehingga semakin baiknya

ROA akan lebih signifikan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan dibandingkan indikator kinerja perusahaan lainnya.

Selain ROA, rasio keuangan lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban- kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi hutang jangka pendeknya (Harahap, 2002 : 301). Dengan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang- hutang jangka pendeknya dan salah satu cerminan baiknya kinerja perusahaan, sehingga diharapkan semakin tinggi pula kepercayaan para investor untuk membeli saham perusahaan walaupun dengan harga tinggi.

(Subiyantoro, 2003) mengemukakan bahwa DER sebagai rasio keuangan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan semakin tingginya DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Oleh sebab itu dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan.

Skripsi ini memodifikasi penelitian yang telah dilakukan oleh (Susan Grace Veranita Nainggolan, 2008), yang berjudul Pengaruh Variabel

Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 – 2006 dan menggunakan ROA, DER, ROE, BVS, sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan, sehingga tidak cukup memperlihatkan gambaran yang lebih luas mengenai pengaruh faktor fundamental rasio keuangan terhadap harga saham itu sendiri.

Dalam skripsi ini peneliti berusaha untuk menyempurnakan penelitian tersebut dengan menambahkan dan mengganti beberapa variabel yang diduga dapat lebih menggambarkan faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap harga saham. Diantaranya adalah rasio lancar (*current ratio*), dengan dua variabel pemoderasi ukuran perusahaan (*company size*) yang dilihat dari *log net sales* dan kebijakan deviden (*dividend payout ratio*), serta pembaharuan data yang dapat menggambarkan kondisi terkini dari perusahaan yang ada di Indonesia dengan mengambil data dari laporan keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN COMPANY SIZE DAN DIVIDEN PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDY PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2010) “**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah Rasio Keuangan yaitu *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah *Company Size* dan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan periode tahun 2010.
2. Peneliti hanya melibatkan 89 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Membuktikan secara empiris pengaruh rasio keuangan yaitu *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan.

2. Membuktikan secara empiris pengaruh *Company Size* dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel moderating dalam hubungan antara rasio keuangan yaitu *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab fenomena yang terjadi terhadap penelitian sebelumnya dan perkembangan nilai perusahaan yang dipantau dari fenomena kondisi empirik industri non keuangan di Indonesia yang terdaftar di BEI dengan menggunakan variabel rasio keuangan serta *Company Size* dan *Divident payout Ratio* sebagai variabel moderating, dengan harga saham sebagai gambaran dari nilai perusahaan. Oleh karena itu hasil penelitian harus memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu, para pengambil kebijakan, dan para pelaku bursa, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Berdasarkan konsep dan latar belakang masalah, serta tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat, antara lain:

1.5.1 Kontribusi Teoritikal

1. Hasil penelitian ini akan memberikan penjelasan tentang proses berjenjang pengaruh rasio keuangan sebagai acuan kinerja keuangan

dengan *company size* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel moderating terhadap nilai perusahaan.

2. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan penelitian berikutnya tentang proses pengaruh beberapa variabel rasio keuangan dimoderasi oleh *company size* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.

1.5.2 Kontribusi Praktikal

1. Bagi para pelaku bursa saham, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tentang pengaruh rasio keuangan, *company size* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi para pelaku bursa saham, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tentang proses pengaruh rasio keuangan, yang dimoderasi oleh *company size* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.
3. Mengingat bahwa nilai perusahaan dalam penelitian ini ditentukan oleh faktor harga saham, maka bagi investor dan calon investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan kebijakan dalam melakukan investasi melalui pasar modal.

1.5.3 Kontribusi Organisasional

1. Hasil penelitian ini bagi perusahaan dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil kebijakan perusahaan berkaitan dengan keputusan

investasi, keputusan pembiayaan dan keputusan pendistribusian laba perusahaan.

2. Hasil penelitian ini bagi perusahaan dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan prioritas kebijakan perusahaan dalam upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terdiri dari lima bab yang disusun dengan sistematika sbb:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini merupakan pendahuluan yang menguraikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi riset dan sistematika pembahasan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Bab ini membahas tinjauan pustaka yang memuat pembahasan mengenai laporan keuangan, nilai perusahaan, rasio- rasio keuangan, penjelasan mengenai masing- masing rasio keuangan yang digunakan yaitu yaitu *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, serta ukuran perusahaan dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai variabel moderating, penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, perumusan hipotesis yang diuji, dan model penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

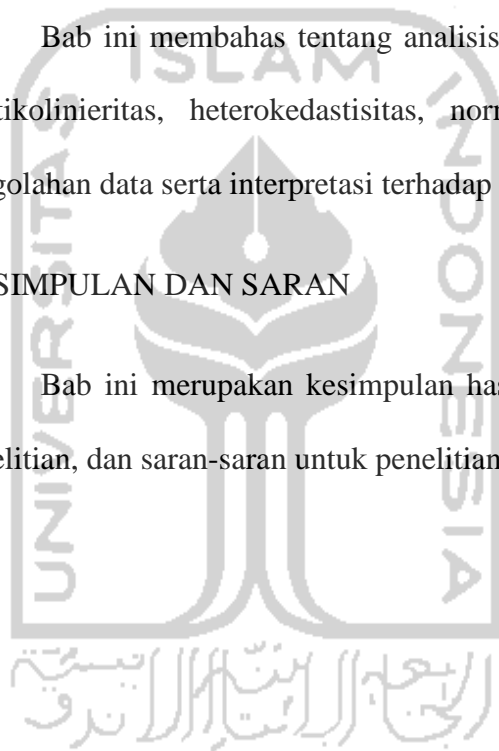
Bab ini berisi uraian metode penelitian yang terdiri dari: populasi dan sampel, data dan sumber data variabel dan pengukuran variabel, metode analisis data yang berupa analisis statistik, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang analisis Regresi Linear Berganda, multikolinieritas, heterokedastisitas, normalitas, dan berisi hasil pengolahan data serta interpretasi terhadap hasil tersebut.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

LANDASAN TEORI

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang mendukung penelitian ini. Teori-teori tersebut akan membantu dalam proses pembentukan kerangka pemikiran untuk perumusan hipotesis. Penjelasan teori ini juga akan membantu dalam menganalisis hasil penelitian.

2.1 Laporan Keuangan

Pelaporan keuangan merupakan cara lain dari laporan keuangan untuk menyampaikan informasi-informasi dan pengukuran secara ekonomi mengenai sumber daya yang dimiliki serta kinerja kepada berbagai pihak yang mempunyai kepentingan atas informasi tersebut. Pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang sedikit lebih luas dibandingkan dengan laporan keuangan. Apabila laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan posisi keuangan, maka dalam pelaporan keuangan tidak hanya laporan keuangan tetapi semua informasi yang terkait secara langsung maupun tidak langsung dengan informasi yang disediakan oleh sistem akuntansi yaitu informasi tentang sumber daya perusahaan, hutang, *earnings*, dan sebagainya.

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjabar yang merupakan integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga

termasuk jadwal dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga (IAI,2007). Menurut Munawir (2001), laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktifitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan.

Laporan keuangan menjadi sangat penting karena memberikan masukan (informasi untuk pengambilan keputusan), laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas resiko, aliran kas, yang semuanya akan memberikan pengaruh kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

2.2 Rasio Keuangan

Kinerja keuangan emiten berpengaruh terhadap kinerja pasar modal. Dalam hal ini kinerja keuangan emiten mempengaruhi permintaan dan penawaran investor terhadap saham suatu perusahaan. Para pemegang saham merupakan pemilik perusahaan sehingga sangat berkepentingan terhadap jalannya perusahaan, kinerja perusahaan, dan pengembangan usaha perusahaan. Pemegang saham menginginkan dana yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan, akan tetapi pemegang saham tidak dapat langsung terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga tidak dapat memonitor secara langsung kegiatan perusahaan. Oleh karena itu pihak investor membutuhkan informasi keuangan suatu perusahaan sebagai pedoman

pengambilan keputusan apakah mereka akan melakukan investasi atau tidak pada perusahaan tersebut.

Dalam menentukan apakah seorang investor akan melakukan transaksi di pasar modal, maka ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, termasuk diantaranya informasi akuntansi. Informasi akuntansi merupakan sumber informasi intern bagi investor atau masyarakat yang didapat dari laporan keuangan suatu perusahaan.

Menurut Munawir (1998: 4) menyatakan bahwa para investor berkepentingan pada laporan keuangan suatu perusahaan dalam rangka penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya, apakah perusahaan mempunyai prospek yang cukup baik dan akan diperoleh keuntungan atau *rate of return* yang cukup baik. Jadi dalam mengambil keputusan investasi, para investor harus memutuskan untuk membeli atau menjual sekuritas berdasarkan analisis laporan keuangan.

Selanjutnya Penman (2000) mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas masih belum bisa memberi manfaat maksimal terhadap penggunanya sebelum pengguna tersebut mengolahnya lebih lanjut dalam bentuk analisa laporan keuangan seperti rasio-rasio keuangan.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan berarti. Rasio keuangan ini hanya

menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya, dengan penyederhanaan ini maka dapat diperoleh informasi dan penilaian kinerja perusahaan. Sedangkan manfaat sebenarnya dari setiap rasio keuangan ditentukan oleh tujuan spesifik analisis.

Helfert (1991), menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan bukan merupakan kriteria yang mutlak, karena pada kenyataannya analisis rasio keuangan hanya merupakan titik awal dalam analisis kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan tersebut tidak memberikan banyak jawaban yang diperlukan, kecuali hanya memberikan rambu-rambu tentang apa yang seharusnya diharapkan.

Weston dan Brigham (1990) mengakui bahwa rasio keuangan selain dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat sehubungan dengan operasi dan kondisi keuangan perusahaan, juga mempunyai keterbatasan yang menuntut kehati-hatian dan pertimbangan. Sebagian keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Banyak perusahaan besar mengoperasikan beberapa divisi yang berbeda pada industri yang sangat berlainan dan dalam keadaan seperti itu sangat sulit untuk mendapatkan angka rata-rata industri yang bisa digunakan sebagai bahan pembanding yang tepat.
- b. Inflasi menyebabkan distorsi besar pada neraca. Nilai yang tercatat di neraca seringkali berbeda dari nilai yang sebenarnya. Lebih jauh lagi karena inflasi.

- c. Adanya perusahaan yang menggunakan teknik *window dressing* dimana teknik ini digunakan oleh perusahaan untuk membuat laporan keuangan terlihat lebih baik dari keadaan yang sesungguhnya.

Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat keragaman pemaknaan mengenai urgensi analisis rasio keuangan dalam praktek bisnis dan ekonomi mulai dari yang menginginkan rasio keuangan tersebut dijadikan sebagai indikator fundamental perusahaan, hingga yang beranggapan masih adanya keterbatasan dari rasio keuangan tersebut. Kenyataannya, dalam praktek bisnis yang ada sekarang masih mengaplikasikan analisis rasio ini sebagai salah satu model analisis keuangan, meskipun relevansinya tentu saja bersifat sangat subjektif, tergantung kepada tujuan dan kepentingan masing-masing analis.

Tabel 2.1

Jenis- jenis Rasio Keuangan

No.	Rasio Keuangan	Jenis-jenis Rasio
1	<i>Likuidity Ratio</i>	<i>Current Ratio (CR)</i>
		<i>Quick Ratio/Acid Test Ratio (QR)</i>
		<i>Cash Ratio (CR)</i>
2	<i>Leverage Ratio</i>	<i>Debt Ratio (DR)</i>
		<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
		<i>Times Interest Earned (TIE)</i>
		<i>Fixed Charge Coverage (FCC)</i>
3	<i>Activity Ratio</i>	<i>Inventory Turnover (IT)</i>
		<i>Average Collection Period (ACP)</i>
		<i>Working Capital Turnover (WCT)</i>
		<i>Fixed Assets Turnover (FAT)</i>

		<i>Total Assets Turnover (TAT)</i>
4	<i>Profitability Ratio</i>	<i>Gross Profit Margin (GPM)</i>
		<i>Operating Profit Margin (OPM)</i>
		<i>Net Profit Margin (NPM)</i>
		<i>Basic Earning Power (BEP)</i>
		<i>Return on Assets (ROA)</i>
		<i>Return on Equity (ROE)</i>
5	<i>Market Valuation Ratio</i>	<i>Price to Earnings Ratio (PER)</i>
		<i>Earning Per Share (EPS)</i>
		<i>Market to Book Ratio (MBR)</i>
		<i>Book Value (BV)</i>

Rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah, *Return On Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*.

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi,1996), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

(Menurut Fama 1978) dalam (Untung wahyudi et.al 2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3.2 Harga Saham Sebagai Cerminan Nilai Perusahaan

Market Price merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya atau *closing price* (Anoraga dan Pakarti, 2006). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun *over the counter market* (OTC). Transaksi di sini sudah tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau media-media lainnya.

Harga saham suatu perusahaan atau kelompok industri tertentu pada saat penutupan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Kepekaan suatu

industri terhadap pasar berbeda-beda yang mengindikasikan bahwa antara industri yang satu dengan yang lain memiliki risiko yang berbeda, demikian pula tingkat profitabilitas, peluang berkembang dan prospek masa depannya. Perbedaan harga saham antara perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh sesuai dengan satu dasar pembentukan harga saham, yang diyakini bahwa harga saham terjadi karena adanya aliran laba atau kas masa mendatang yang dinilai sekarang (Foster, 1986).

Dengan demikian, reaksi pasar akan tercermin dengan adanya perubahan harga dan volume transaksi saham perusahaan yang bersangkutan dan diukur dengan menggunakan harga saham pada saat penutupan (*closing price*).

2.4 Hubungan Antara Rasio Keuangan dan Nilai Perusahaan

Tujuan pelaporan keuangan mempunyai cakupan yang luas agar memenuhi berbagai kebutuhan para pemakai dan melayani kepentingan umum dari berbagai pemakai yang potensial, bukan hanya untuk kebutuhan kelompok tertentu saja. Dari laporan keuangan yang diterbitkan, setelah dianalisis akan bisa diperoleh rasio keuangan yang berguna untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan, serta untuk menunjukkan apakah posisi keuangan perusahaan membaik atau memburuk selama periode tertentu. Hal ini akan membantu bagi investor dan kreditor dalam menilai ketidakpastian penerimaan dividen dan bunga di masa yang akan datang (Jogiyanto, 1998). Dengan kata lain, tujuan ini

mengasumsikan bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko dari investasi yang dilakukannya.

Analisis fundamental berupa rasio keuangan berupaya mengidentifikasi kinerja perusahaan melalui analisa terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya untuk dapat memprediksi harga saham di masa yang akan datang (Husnan, Suad, 1998). Dari rasio keuangan yang diperoleh, maka manajemen perusahaan yang bersangkutan maupun investor akan dapat menilai kinerja perusahaan dan melakukan penilaian terhadap harga saham perusahaan, sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan. Sebagai contoh adalah rasio *return on assets* (ROA), jika hasil analisis diperoleh ROA yang cukup tinggi, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif. Hal ini merupakan daya tarik bagi investor yang mengakibatkan nilai saham perusahaan yang bersangkutan naik, dan diminati oleh banyak investor, sehingga harga saham perusahaan akan naik.

Lain halnya ROA misalnya DER, Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. kinerja perusahaan tentunya juga berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di Pasar Modal.

Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan cukup besar, maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Oleh sebab itu dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan

2.5 Return On Assets (ROA)

Aktiva suatu perusahaan didanai oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga aktiva tersebut akan menjadi modal kerja bagi perusahaan dalam melakukan usahanya. Sedangkan hasil usaha perusahaan dinyatakan dalam bentuk laba bersih atau *Net Income After Tax* (NIAT). *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap *total assets*.

ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari *total assets* yang digunakan untuk operasional perusahaan (Gitman, 2003). Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut dan menjadikan perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang diminati oleh banyak investor karena tingkat pengembaliannya akan semakin besar (Ang, 1997).

Minat yang besar dari investor berdampak terhadap kenaikan harga saham perusahaan di Pasar Modal. Dengan kata lain ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Dengan rasio akan nampak seberapa besar tingkat produktifitas seluruh asset. Perbedaan hasil perhitungan antara ROI dengan ROA akan diketahui sampai seberapa jauh tingkat asset penunjang atau tidak produktif dan hasil sampingan perusahaan.

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Assets}}$$

2.6 *Current Ratio*(CR)

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratio*). yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*curent assets*) dengan hutang/ kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar DPS yang terutang). Sebagaimana *cash ratio*, maka tingginya *current ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terh terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan.

Secara matematis *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:
(Brigham, 1999: pp. 211).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

2.7 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara *debts* terhadap *total equity*. *Debt ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang semakin tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat *debt ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Ang, 1997: 18.34-18.35).

Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan tentunya juga berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di Pasar Modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan cukup besar, maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Oleh sebab itu dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan.

Secara matematis DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Equity}}$$

Apabila *Debt to Equity Ratio* nya tinggi, maka dapat menunjukkan bahwa risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Jadi penggunaan hutang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak terbayar.

Dengan pertimbangan bahwa investor biasanya menghindari risiko, maka apabila DER suatu perusahaan semakin tinggi, para investor akan menghindari saham perusahaan tersebut, akibatnya permintaan akan saham tersebut menjadi turun dan mengakibatkan harga saham turun.

2.8 Ukuran Perusahaan (*Company Size*)

Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan penjualan, total aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain, yang semuanya berkorelasi tinggi (Machfoedz, 1994). Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan akan pendanaan yang lebih besar memiliki kecenderungan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan dalam laba.

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total assets* yang kecil (Indriani, 2005 dalam Daniati dan Suhairi, 2006).

Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat

membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Yolana dan Martani, 2005).

Pada penelitian ini ukuran perusahaan akan dikaitkan dengan saham dimana diukur melalui penjualan saham yaitu nilai kapitalisasi pasar dengan cara melihat nilai pasar ekuitas dan dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Dengan mengetahui total penjualan saham, maka perusahaan tersebut akan dapat diklasifikasikan jenisnya, sehingga investor dapat mengetahui jenis usaha yang akan diinvestasi. Bagaimanapun investor sering menilai bahwa perusahaan yang besar lebih dapat menghasilkan laba yang besar pula .

Suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal maka berarti fleksibilitas lebih besar dan kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log* dari *net sales* (Hatta, 2002).

Secara matematis ukuran perusahaan (*Company Size*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Company\ Size = Log\ of\ Net\ Sales}$$

2.9 Dividend Payout Ratio (DPR)

Kebijakan dividend merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividend (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Rasio pembayaran dividend (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividend kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividend kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividend menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividend adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividend dengan laba yang ditahan diperusahaan. (Martono dan Harjito Agus, 2005).

2.9.1 Pertimbangan manajerial dalam pembayaran dividend

Menurut Martono dan Harjito Agus, (2005), mengemukakan bahwa sejauh ini pembahasan deviden hanya menyangkut aspek-aspek teoritis dari kebijakan deviden. Namun, ketika perusahaan menetapkan suatu kebijakan dan sejumlah hal, pertimbangan-pertimbangan ini harus dikaitkan kembali ke teori pembayaran deviden dan penilaian perusahaan. Berikut ini beberapa pertimbangan atau faktor yang harus dianalisis dan dibahas perusahaan ketika

menetapkan suatu kebijakan dan dalam praktek ketika melakukan pendekatan terhadap keputusan deviden :

a. Kebutuhan dana bagi perusahaan Semakin besar berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar deviden. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan).

b. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan deviden. Karena deviden harus mengeluarkan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas untuk membayar deviden. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian supaya mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar deviden dalam jumlah yang besar.

c. Kemampuan untuk meminjam Posisi likuiditas bukanlah satu-satunya cara untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayarkan deviden juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh deviden kas terhadap likuiditas perusahaan.

d. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang Ketentuan perlindungan (*protective covenant*) dalam suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran deviden. Pembatasan ini

digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya, pembatasan ini dinyatakan dalam presentase maksimum dari laba kumulatif. Apabila pembatasan ini dilakukan, maka manajemen perusahaan dapat menyambut baik pembatasan deviden yang dikenakan oleh kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada para pemegang saham. Manajemen hanya perlu mentaati pembatasan tersebut.

e. Pengendalian hutang Apabila suatu perusahaan membayar deviden yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak lagi dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi berkurang dari seluruh saham yang beredar. Oleh karena itu dianggap berbahaya bila perusahaan terlalu besar membayar devidennya, sehingga pengendalian perusahaan menjadi berpindah tangan.

Secara matematis *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

2.10 Hubungan DPR dengan *Signaling theory* terhadap Nilai Perusahaan

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Supaya sinyal tersebut efektif, maka harus dapat diterima oleh pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson, 1997).

Perusahaan sebagai suatu organisasi akan melibatkan banyak pihak yang berkepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung. Para pemilik (*stockholders*) dan manajer adalah pihak yang secara langsung berkepentingan dan bertanggung jawab terhadap kemajuan dan perkembangan perusahaan. Para pemilik menginginkan kesejahteraan melalui *cash dividend* yang diterimanya, karena kebijakan dividen yang tepat dari perusahaan dapat dipakai sebagai signal positif kepada investor potensial. Begitu juga dengan kebijakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, akan berpengaruh positif terhadap pergerakan saham nantinya. Dikarenakan indikator *return* dari kegiatan operasi perusahaan bergerak positif dengan keuntungan yang meningkat sehingga harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan begitu tinggi.

2.11 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan, terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi. Penelitiannya antara lain:

Penelitian terhadap faktor-faktor fundamental, khususnya terhadap rasio- rasio keuangan telah banyak dilakukan. Rasio-rasio tersebut banyak dikaitkan dengan kemampuan melakukan prediksi serta untuk pengambilan keputusan. Studi mengenai hubungan rasio keuangan dengan saham dipelopori oleh O'Connor (1973) yang melakukan penelitian tentang manfaat rasio keuangan ketika beberapa laporan keuangan yang terpilih digunakan untuk memprediksi return saham di pasar modal New York. O'Connor menemukan bahwa prediksi *return* saham dengan rasio keuangan terpilih untuk masa tiga tahun berbeda, yaitu lebih rendah dibandingkan dengan serangkaian rasio keuangan untuk masa lima tahun. Pemilihan ini didasarkan pada seleksi *stepwise* yaitu seleksi dengan menentukan set terbaik dalam bentuk model prediksi melalui regresi berganda. Walaupun hasilnya menunjukkan perbedaan set, namun rasio keuangan tersebut tetap mempunyai manfaat dalam memprediksi *return* saham.

Penelitian lain yang menguji rasio-rasio keuangan telah dilakukan oleh Ou dan Penman (1989). Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menaksir nilai perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan. Mereka menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi keuntungan saham

dengan menggunakan *logit regression model* dan menyeleksi 68 rasio keuangan untuk periode tahun 1965 sampai dengan tahun 1972 dan 18 rasio keuangan untuk periode tahun 1983 sampai dengan tahun 1977 yang signifikan digunakan dalam memprediksi keuntungan saham. Hasil yang diperoleh adalah bahwa rasio keuangan mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham.

Pada tahun 2001 penelitian terhadap harga saham dilakukan Anastasia mengenai faktor fundamental dan risiko sistematis yang mempengaruhi harga saham. Penelitian dilakukan pada 13 perusahaan dari 33 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode tahun 1996 sampai tahun 2001. Model analisa yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan melakukan uji F dan uji t terhadap faktor-faktor fundamental (*return on assets, return on equity, book value, payout ratio, required rate of return* dan *debt to equity ratio*) serta risiko sistematis (*beta*) perusahaan properti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun pola hubungannya lemah, karena *R square* yang diperoleh hanya sebesar 0,303 dan *Adj. R square* 0,244. Secara parsial hanya variabel *book value* yang berpengaruh secara signifikan pada *alpha 5%* terhadap harga saham.

Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Almas Hijriah 2007, dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Dari populasi

sebanyak 37 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, diambil 16 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yaitu yang memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2002 hingga 2006, terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak 2002 sampai dengan 2006. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara serempak, faktor fundamental yang terdiri dari *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *book value* (BV) dan risiko sistematis (*Beta*) memiliki pengaruh *high significant* terhadap harga saham properti. Dengan koefisien determinasi (R^2) yang dihasilkan menunjukkan bahwa pola pergerakan harga saham bersifat acak, tidak dapat ditentukan, dan atau dipengaruhi sepenuhnya dengan hanya mengendalikan faktor fundamental perusahaan. Ini dikarenakan kebanyakan orientasi investor adalah *capital gain oriented* bukan *dividend oriented*. Secara parsial faktor fundamental *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), dan *book value* (BV) memiliki pengaruh *high significant* terhadap harga saham, sedangkan faktor fundamental yang lain serta risiko sistematis (*Beta*) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Susan Grace Veranita Nainggolan 2008, bukti secara empiris dan menemukan kejelasan tentang pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVS), terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara parsial maupun secara simultan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2004-2006 secara aktif menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan. Prosedur pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dan model analisis yang digunakan analisis Regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel fundamental yang terdiri dari ROA, DER, ROE, BVS secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, Secara parsial menunjukkan hanya BVS yang berpengaruh terhadap harga saham sedangkan yang lain tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran bahwa pergerakan harga saham tidak mempunyai hubungan yang kuat dan jelas dengan fundamental perusahaan yang tergambar dalam beberapa rasio yang terdapat didalam laporan keuangan

(Sandi Bagus Saputra, 2010) dalam penelitian pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajemen dan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2005 sampai dengan 2007. Menunjukkan hasil bahwa variabel DPR bukanlah variabel moderating antara CSR dan nilai perusahaan.

2.12 Formulasi Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris.

2.12.1 Return On Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan

Return On Assets adalah suatu rasio profitabilitas, pada *rasio in investor* bisa mengetahui berapa besar laba bersih yang dihasilkan dengan seluruh aktiva yang dimiliki, selain itu efisiensi penggunaan aktiva atau dana juga bisa dilihat dari rasio ini. Rasio ROA yang besar dan positif menunjukkan bahwa dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki, perusahaan bisa menghasilkan laba, sebaliknya jika rasio ini kecil maka menunjukkan dari total aktiva yang digunakan perusahaan menderita kerugian. Karena itulah maka ROA mempengaruhi harga saham, karena semakin besar ROA maka semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham yang juga akan naik.

H1a : Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1b : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan.

H1c : Dividend Payout Ratio (DPR) memoderasi pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan.

2.12.2 *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan

Current Ratio (CR) atau rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar (Harahap, 2002:301).

Rasio lancar sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor. *Current ratio* kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standar atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* hanya merupakan kebiasaan dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa lebih lanjut.

H2a : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2b : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan.

H2c : *Dividend Payout Ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan.

2.12.3 *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu *financial leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan dalam penelitian ini karena secara teoritis menunjukkan risiko suatu perusahaan yang berdampak pada ketidakpastian harga saham suatu perusahaan. DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan ekuitas yang dimilikinya.

DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang daripada modal sendiri. DER yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap modal, sehingga mencerminkan risiko perusahaan dan beban yang ditanggung oleh investor juga tinggi. Investor umumnya menghindari saham perusahaan yang memiliki DER yang tinggi, sehingga semakin tinggi DER suatu perusahaan harga sahamnya akan semakin rendah.

H3a : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H3b : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

H3c : *Dividend Payout Ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

2.12.4 Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan

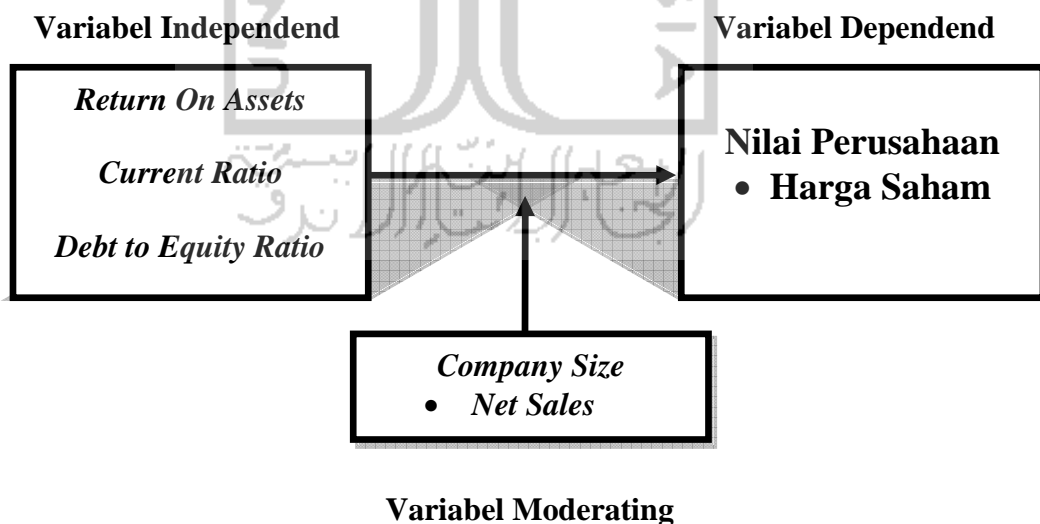
Ketiga variabel independend ini perlu diuji secara bersama- sama apakah memang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan DPR sebagai variabel pemoderasi.

H4a : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROA, CR, dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

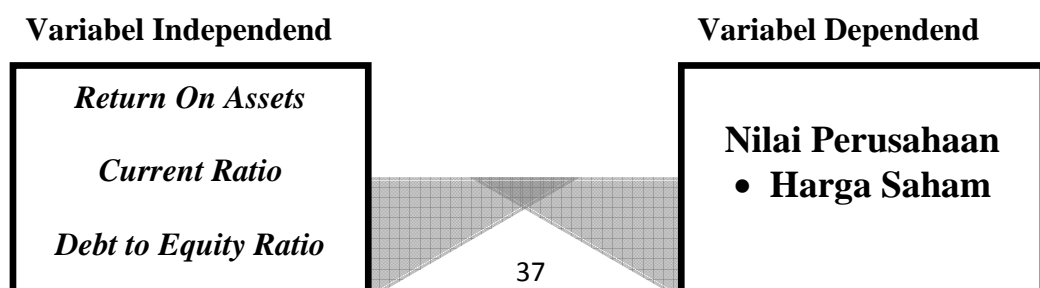
H4b : Dividend Payout Ratio (DPR) memoderasi pengaruh ROA, CR, dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

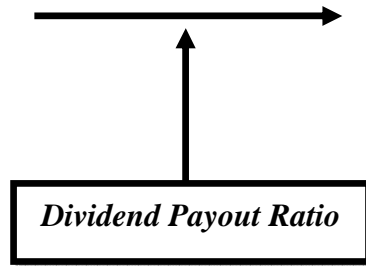
Dengan melihat hipotesis diatas maka model dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1



Gambar 2.2





Variabel Moderating



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Subjek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010.

3.2 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan/*annual report* yang dipublikasikan tahunan pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 yaitu rasio- rasio keuangan yang berupa *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, ukuran perusahaan, *Dividend Payout Ratio*, dan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham (*closing price* akhir tahun).

Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive random sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dengan tujuan tertentu yang disesuaikan dengan kriteria – kriteria sampel untuk menghindari pengaruh variabel pengganggu yang disesuaikan dengan tujuan yang hendak diteliti. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* selama periode 2010.

3. Perusahaan yang memenuhi rasio-rasio keuangan dan kriteria yang digunakan sebagai pengukur variabel penelitian.
4. Perusahaan yang menunjukkan laba positif selama publikasi laporan keuangan periode 2010.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

- ✓ Variabel dependend dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan

Variabel dependend atau variabel terikat yaitu variabel yang terkena pengaruh dari variabel independend (Uma Sekaran, 2003 : 88).

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut (Siddharta, 1997). Sedangkan Bacidore, et al (1997), mengilustrasikan komponen nilai perusahaan terdiri dari asset-asset fisik yang ditempatkan, seperti; pabrik dan perlengkapan, real estate, modal kerja, dan sebagainya, dan nilai sekarang dari kesempatan investasi perusahaan pada saat ini dan yang akan datang. Dalam penelitian ini nilai perusahaan di refleksikan dengan harga saham (*closing price* akhir tahun) perusahaan.

a. Harga saham

Harga saham merupakan realisasi harga saham tertinggi ditambah dengan harga saham terendah, kemudian dibagi dua setiap tahunnya, sebagaimana yang dilaporkan oleh Bursa Efek Jakarta.

- ✓ Variabel Independend dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* yang terdapat dalam *annual report* perusahaan.

Variabel independend atau variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lainnya (Uma Sekaran, 2003 : 88).

a. *Return On Assets* (ROA)

Return on Assets menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva (*assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin baik dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal.

b. *Current Ratio* (CR)

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratios*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang/ kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu *financial leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan dalam penelitian ini karena secara teoritis menunjukkan risiko suatu perusahaan yang berdampak pada ketidakpastian harga saham suatu perusahaan. DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan ekuitas yang dimilikinya.

- ✓ Variabel Moderating dalam penelitian ini adalah *Company Size* dan *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Variabel moderating yaitu variabel yang mempunyai dampak kontijensi (*contingent effect*) yg dpt memperkuat (*strengthen*) atau memperlemah (*weaken*) hubungan antara independend variabel dan dependend (Uma Sekaran, 2003). Variabel moderating dapat digunakan sebagai penghubung antara variabel dependend dengan variabel independend untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independend terhadap variabel dependend.

a. Ukuran Perusahaan (*Company Size*)

Skala yang menunjukkan besar dan kecilnya suatu perusahaan dimana diukur berdasarkan Penjualan bersih perusahaan. Dimana informasinya dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

b. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang.

DPR dapat dihitung dengan pembagian antara Dividen tunai (DPS) merupakan dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang

saham secara tunai untuk setiap lembarnya (*dividend per share*) dengan *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.

3.4 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Moderasi (*Company Size* dan *Dividen Payout Ratio*) pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2010. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan standar deviasi. Uji statistik dilakukan dengan menggunakan program SPSS 16.0.

3.5 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinearitas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

Jika terdapat heteroskedastisitas, maka varian tidak konstan sehingga dapat menyebabkan biasnya standar *error*. Jika terdapat multikolinearitas, maka akan sulit untuk mengisolasi pengaruh-pengaruh individual dari variabel, sehingga tingkat signifikansi koefisien regresi menjadi rendah.

Dengan adanya autokorelasi mengakibatkan penaksir masih tetap bias dan masih tetap konsisten hanya saja menjadi tidak efisien.

3.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak. Uji normalitas pada regresi bisa menggunakan beberapa metode antara lain yaitu dengan metode *Kolmogorov-Smirnov Z* untuk menguji normalitas data masing- masing variabel. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sampel Kormogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat probabilitas *asyp.sig (2-tailed) > 0.05* maka data mempunyai distribusi normal dan sebaliknya jika probabilitas *asyp.sig (2 tailed) < 0.05* maka data mempunyai distribusi yang tidak normal.

3.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikoleniaritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independend). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independend. Uji multikoloniaritas dilakukan dengan menggunakan uji nilai *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Guna mengetahui ada tidaknya multikolinearitas yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoloniaritas didalam model regresi adalah:

- a) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikoloniaritas. Multikoloniaritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen
- b) Batas dari nilai batas *tolerance value* adalah 0.01 dan VIF adalah 10. Apabila *tolerance value* dibawah 0.01 atau nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2006).

3.5.3 Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2007 : 105).

Adapun beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependend/ terikat dengan residualnya.

Analisis deteksi adanya masalah heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka model regresi tersebut terjadi masalah heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6 Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini yaitu analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA).

3.6.1 Uji Interaksi

Uji Interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independend) (Ghozali, 2009). Contoh persamaan dapat dilihat pada persamaan 1, variabel perkalian antara X_1 dan X_4 , X_2 dan X_4 , atau X_3 dan X_4 yang merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel X_4 terhadap hubungan X_1 dan Y , X_2 dan Y , atau X_3 dan Y . Persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang dibuat yaitu:

1. Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) persamaan I:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_4 + \beta_6 X_2 X_4 + \beta_7 X_3 X_4 + e$$

(1.1)

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan yang diukur dengan Harga Saham (*Closing Price* akhir tahun)
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_8$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Rasio Keuangan berupa *Return On Assets*
- X_2 = Rasio Keuangan berupa *Current Ratio*
- X_3 = Rasio Keuangan berupa *Debt to Equity Ratio*
- X_4 = Ukuran perusahaan (*company size*) yang diukur dengan *Net Sales*
- $X_1 X_4$ = Interaksi antara *Return On Assets* dengan *Net Sales*
- $X_2 X_4$ = Interaksi antara *Current Ratio* dengan *Net Sales*
- $X_3 X_4$ = Interaksi antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Net Sales*
- e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

2. Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) persamaan II:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_4 + \beta_6 X_2 X_4 + \beta_7 X_3 X_4 + e$$

(1.2)

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan yang diukur dengan Harga Saham (*Closing Price* akhir tahun)
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_8$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Rasio Keuangan berupa *Return On Assets*
- X_2 = Rasio Keuangan berupa *Current Ratio*
- X_3 = Rasio Keuangan berupa *Debt to Equity Ratio*
- X_4 = *Dividend Payout Ratio*
- $X_1 X_4$ = Interaksi antara *Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio*

- X_2X_4 = Interaksi antara *Current Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*
- X_3X_4 = Interaksi antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*
- e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Koefisien Determinasi

Analisis R^2 (*R Square*) atau koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan (Ghozali, 2007).

Dalam uji Regresi Berganda *Moderated Regression Analysis* (MRA), Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh serentak variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui seberapa besar variabel X terhadap Y digunakan rumus determinasi (R^2) dengan cara mengkuadratkan nilai koefisien korelasi (r) yang telah dihitung dengan rumus yaitu : $R^2 = r^2$

Keterangan :

R = koefisien determinasi

r = koefisien korelasi

Nilai koefisien R^2 dalam analisis regresi dapat digunakan sebagai ukuran untuk menyatakan kecocokan garis regresi yang diperoleh. Semakin besar nilai R^2 maka semakin kuat kemampuan model regresi untuk menerangkan kondisi yang sebenarnya. Sebaliknya semakin kecil nilai R^2 semakin tidak tepat garis regresi tersebut mewakili data hasil observasi.

3.7.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Ghozali (2007) mengatakan bahwa untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai nilai F lebih besar daripada 4 maka hipotesis awal dapat ditolak pada derajat kepercayaan $\alpha=5\%$. Bila nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak dan bila nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima.

- ✓ Terima H_0 jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel} (\alpha = 0,05)$
- ❖ Terima H_a jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel} (\alpha = 0,05)$

3.7.3 Uji signifikan parameter individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independend secara parsial/individual dalam menerangkan variasi pada variabel dependend. Hasil uji statistik t dapat dilihat dengan cara

melihat jumlah *degree of freedom* (df) bernilai 20 atau lebih dan derajat kepercayaan (signifikansi) sebesar 5% dan nilai t hitung lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut) yang artinya menyatakan bahwa suatu variabel dependend tidak dipengaruhi oleh suatu variabel independend dan menolak H_0 .

✓ **Terima H_0 jika t hitung < t tabel ($\alpha = 0,05$)**

❖ **Terima H_a jika t hitung > t tabel ($\alpha = 0,05$)**



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan harga saham sebagai variabel dependend, sedangkan rasio- rasio keuangan yang dipilih sebagai variabel independend adalah *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Selain menggunakan variabel dependend dan independend, penulis juga menyertakan variabel moderating yaitu *Company Size* yang dilihat dari *Net Sales* perusahaan dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Populasi dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan- perusahaan yang tergolong dalam kelompok perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2010 yaitu berjumlah total 349 perusahaan. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive random sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya. Jumlah yang dijadikan sampel dan memenuhi kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 89 perusahaan yang memenuhi syarat.

Dari periode laporan keuangan kuangan yang digunakan dengan sampel sebanyak 349 perusahaan non keuangan, maka diperoleh 89 perusahaan yang memenuhi kriteria mencantumkan rasio keuangan yang diambil, laba yang positif, dan telah melakukan kebijakan dividend.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, maksimum dan varian. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 16.0, ringkasan hasil perhitungannya dapat ditunjukkan pada table 4.1. berikut:

Tabel 4.1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Min	Max	Mean	Std. Deviation
dpr	89	.0000	.7760	.020434	.0905956
closing price	89	112.00	274950.00	12340.3258	34308.40946
ROA	89	.00	.67	.1448	.13080
Current Ratio	89	.52	15.55	2.8594	2.63704
DER	89	.07	9.67	1.1982	1.51930
Log_Sales	89	9.58	13.64	12.3570	.73566
Valid N (listwise)	89				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16.0, 2012

Dari table 4.1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 89 sampel. Selain itu, diketahui bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham (*Closing*

Price) memiliki nilai terendah Rp.112,00 menunjukkan harga terendah dan nilai tertinggi Rp.274.950,00 menunjukkan harga saham tertinggi yang dapat di capai perusahaan dalam periode pengamatan, dengan standar deviasi Rp.34.308,40946 menunjukkan bahwa kesenjangan antara nilai maksimum dan minimum rendah dibandingkan dengan rata- ratanya.

Return On Assets (ROA) memiliki nilai maksimal sebesar 0,67%, hal ini menunjukkan bahwa return perusahaan dengan tingkat ini memiliki return yang positif bagi pemegang saham. Adapun demikian dalam periode pengamatan juga terdapat nilai minimum yang menunjukkan 0,00%, yang berarti tingkat return perusahaan masih relative positif namun sangat rendah bagi para pemegang saham. Bila dilihat dari rata- rata *return* yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham sebesar 0.1448%, dapat dikatakan bahwa tingkat return masih terhitung menguntungkan bagi para pemegang saham. Dengan standar deviasi sebesar 0,13080% menunjukkan relative kecil karena hasil perhitungan menunjukkan rata- rata lebih besar dibandingkan dengan standar deviasinya.

Current Ratio (CR) menunjukkan hasil nilai maksimum sebesar 15,55%, dengan nilai minimum sebesar 0,52%. Serta memiliki rata- rata rasio sebesar 2,8594% dan standar deviasi 2,63704% yang terhitung relative kecil. Dari teori yang telah disampaikan sebelumnya, angka rasio CR yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang terutang dan memperlihatkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan semakin besar, hal ini berbanding lurus dengan naiknya

harga saham dikarenakan kemampuan perusahaan yang tinggi dalam melunasi hutang jangka pendeknya, para pemegang saham akan semakin aman untuk memiliki saham perusahaan tersebut, dan sebaliknya semakin kecil nilai *current ratio* yang dimiliki, semakin tidak tertarik pula para pemegang saham untuk mempertahankan saham perusahaan karena terlalu beresiko memegang atau membeli saham perusahaan yang kesulitan dalam membayar hutang jangka pendeknya, yang berakibat pada penjualan dan harga saham perusahaan yang anjlok.

Debt to Equity Ratio (DER), hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 9,67%, dengan nilai minimum sebesar 0,07%. Berbeda dengan *current ratio* yang berbanding lurus dengan keadaan harga saham perusahaan, karena menurut teori yang telah dikemukakan sebelumnya, DER yang rendah berarti menunjukkan bahwa rasio penggunaan hutang (*leverage*) didalam kegiatan operasi perusahaan juga rendah. Hal ini berimbas pada harga saham yang semakin baik bila rasio semakin rendah, apabila rasio tinggi mendekati nilai maksimum, maka menunjukkan hutang yang digunakan semakin besar berbanding dengan permodalan yang dimiliki perusahaan. Angka rata-rata sebesar 1,1982% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam periode pengamatan memiliki rasio hutang sebesar 1,1982% di dalam perusahaannya dengan standar deviasi sebesar 1,51930%, hal ini menunjukkan penyimpangan data yang tinggi dikarenakan standar deviasi yang lebih tinggi disbanding dengan nilai rata-ratanya sehingga akan menunjukkan data yang terdistribusi secara tidak normal.

Company Size atau ukuran perusahaan yang diukur dari *Net Sales* atau penjualan bersih yang diperoleh perusahaan. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa, nilai maksimum adalah 13,64, dengan nilai minimum 9,58. Penjualan bersih yang dimiliki perusahaan dari kegiatan selama periode 2010, semakin tinggi pencapaiannya maka keuntungan yang dimiliki perusahaan semakin besar, hal ini akan berpengaruh terhadap rasio lainnya bila dihubungkan dengan harga saham. Selama periode pengamatan, rata-rata kemampuan penjualan adalah sebesar 12,3570,. Hal ini tidak terlepas dari pengambilan sampel yang mengharuskan perusahaan memiliki laba positif dengan, tingkat standar deviasi yang menunjukkan nilai yang relative rendah dengan standar deviasi yang menunjukkan angka 0,75527, sehingga tidak akan bermasalah dan data akan terdistribusi secara normal.

Dividend Payout Ratio (DPR) atau kebijakan deviden, menurut hasil pengujian menunjukkan nilai maksimumnya adalah 0,7760 artinya rasio pembayaran deviden tunai atas laba perlembar saham maksimum pada perusahaan yang diamati adalah sebesar 0,7760. Sedangkan nilai minimal adalah 0,0000 hal ini menunjukkan rasio ras pembayaran deviden yang sangat rendah bisa dikatakan nol. Hal ini dikarenakan tidak semua laba perusahaan diberikan secara tunai kepada para pemegang saham. Rata-rata kebijakan deviden adalah sebesar 0,020434, yang menandakan Hasil tersebut bahwa nilai standar deviasi 0,0905956 lebih besar dari pada rata-rata DPR yang mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup

tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya sehingga akan menimbulkan masalah dikarenakan data tidak akan terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas data, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian akan dilakukan sebagai berikut:

1. Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat probabilitas *asyp.sig (2-tailed)* $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal dan sebaliknya jika probabilitas *asyp.sig (2 tailed)* $< 0,05$ maka data mempunyai distribusi yang tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada table 4.2 berikut :

Tabel 4.2

Regresi 1.1 One-Sampel Kolmogorov-Smirr

		Unstandar dized Residual Regresi 1.1	Unstandar ized Residual Regresi 1.2
N		89	89
Normal Parameters ^a	Mean	.0000	.00000
		000	00
Most Extreme Differences	Std. Deviation	.61484885	.59529527
	Absolute	.094	.071
	Positive	.094	.071
	Negative	-.052	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.891	.669
Asymp. Sig. (2-tailed)		.405	.763

a. Test distribution is normal

b. Calculated from data

Pada tabel 4.2 tersebut menunjukkan bahwa melalui uji normalitas dengan menggunakan alat statistik SPSS, data yang diperoleh terdistribusi normal dengan standar residual sebesar 0,405 dan 0,763 pada kedua model regresi. Nilai standar residual tersebut memiliki nilai lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dapat timbul jika variabel bebas saling berkorelasi satu sama lain, sehingga multikolinearitas hanya dapat terjadi pada regresi berganda. Hal ini mengakibatkan perubahan tanda koefisien regresi serta mengakibatkan fluktuasi yang besar pada hasil regresi. Perubahan tanda koefisien regresi ini dapat mengakibatkan kesalahan menafsirkan hubungan antara variabel sehingga keberadaan multikolinearitas ini harus diuji (Levin, 1998). Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika nilai VIF di bawah

10, maka model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala multikolinieritas, sebaliknya jika VIF di atas 10, maka model regresi yang diajukan terdapat gejala multikolinieritas, disamping juga harus melihat nilai *tolerance* yang mendekati 1. Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.3 dan Tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.3

Regresi 1.1 Uji Multikolinieritas

Model Regresi 1.1	VIF	Kesimpulan
ROA	3,166	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	193,267	Terjadi multikolinieritas
DER	346,554	Terjadi multikolinieritas
<i>Log_Sales</i>	1,984	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA* <i>Log_Sales</i>	3,054	Tidak terjadi multikolinieritas
CR* <i>Log_Sales</i>	188,598	Terjadi multikolinieritas
DER* <i>Log_Sales</i>	349,003	Terjadi multikolinieritas

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16.0, 2012

Berdasarkan Tabel 4.3 Regresi 1.1 diatas, nilai VIF menunjukkan hasil yang berbeda- beda dari masing- masing variabel. Untuk ROA, *Log_Sales*, ROA**Log_Sales* memiliki nilai dibawah 10 yang berarti variabel tersebut bebas dari masalah multikolinieritas. Lain halnya dengan CR, DER, CR**Log_Sales*, dan DER**Log_Sales* mengalami masalah multikolinieritas. Regresi dengan *Moderated Regression Analisis* (MRA) pada umumnya akan terjadi multikolinieritas yang tinggi antar variabel independen. Misalnya CR

dengan moderat ($CR \cdot \text{Log_Sales}$). Hal ini disebabkan pada variabel moderat ada unsur CR. Jadi hal ini dapat diabaikan apabila hubungan multikolinearitas terjadi dalam analisis regresi ini.

Tabel 4.4

Regresi 1.2 Uji Multikolinearitas

Model Regresi 1.2	VIF	Kesimpulan
ROA	1,250	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	1,187	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	1,172	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	5,182	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA*DPR	6,627	Tidak terjadi multikolinearitas
CR*DPR	14,933	Terjadi multikolinearitas
DER*DPR	8,328	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16.0, 2012

Berdasar Tabel 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa hanya terjadi multikolinieritas dengan nilai VIF lebih dari 10 adalah CR*DPR namun sudah dijelaskan diatas hal ini dapat diabaikan dalam regresi ini, dan variabel lainnya yaitu ROA, CR, DER, DPR, ROA*DPR, dan DER*DPR bebas dari masalah multikolinieritas dikarenakan memiliki nilai VIF dibawah 10.

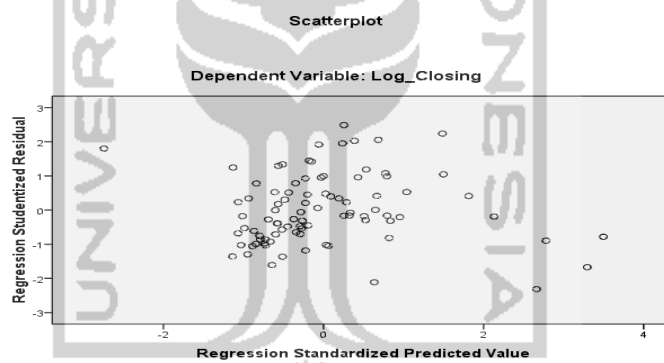
3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan

yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2007 : 105). Adapun beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependend/ terikat dengan residualnya. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik dibawah ini :

Gambar 4.1

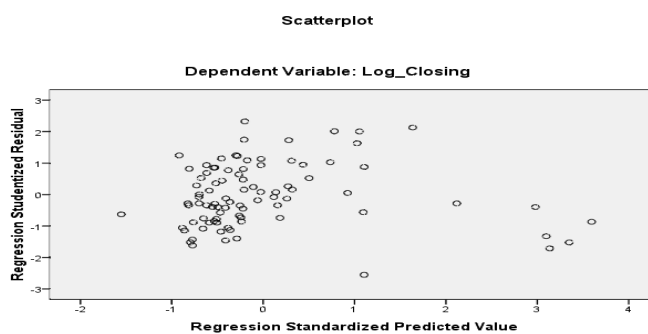
Regresi 1.1 Uji Heterokedastisitas



Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16.0, 2012

Gambar 4.2

Regresi 1.2 Uji Heterokedastisitas



Sumber : Hasil Olah Data SPSS 16.0, 2012

Berdasarkan kedua grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik – titik yang terbentuk menyebar secara acak, tersebar naik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa dalam kedua model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (*software*) komputer program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) 16.0 Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA), alat ini digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh *Return On Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), dan *Debt to Equity Ratio* (X_3) dengan dimoderasi oleh *Company Size* yang dicerminkan oleh *Net Sales* (X_4) dan *Dividend Payout Ratio* (X_5) terhadap Nilai Perusahaan yang di proyeksikan dengan Harga Saham (*Closing Price*) (Y) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010. Model- model persamaan regresi dapat dilihat pada table 4.5 berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_4 + \beta_6 X_2 X_4 + \beta_7 X_3 X_4 + e \quad (1.1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_4 + \beta_6 X_2 X_4 + \beta_7 X_3 X_4 + e \quad (1.2)$$

Tabel 4.5

Rangkuman Hasil Uji Regresi

	Regresi 1.1		Regresi 1.2	
	Ad.R ² = .280 F = 5.889 Sig. = .000 ^a		Ad.R ² = .325 F = 7.055 Sig. = .000 ^a	
Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Koefisien Regresi	Sig.
Konstanta	-.994	.539	2.814	.000
ROA	2.439	.010	3.300	.000
CR	.315	.385	.005	.844
DER	.249	.767	.060	.206
<i>Log_Sales</i>	.313	.019	-	-
ROA* <i>Log_Sales</i>	.039	.598	-	-
CR* <i>Log_Sales</i>	-.024	.418	-	-
DER* <i>Log_Sales</i>	-.017	.808	-	-
DPR	-	-	4.35	.00
ROA*DPR	-	-	24.606	.013
CR*DPR	-	-	1.654	.288
DER*DPR	-	-	-3.471	.330

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 16.0, 2012

4.2.4 Hasil Uji Hipotesis

4.2.4.1 Pengujian Regresi 1.1

✓ Koefisien Determinasi regresi 1.1

Pengujian model regresi 1.1 menunjukkan nilai *adjusted R- square* sebesar 0,280 yang artinya 28% variasi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROA, CR, DER, *Log_Sales* dan hubungan moderat *ROA*Log_Sales*, *CR*Log_Sales*, dan *DER*Log_Sales*. Sisanya (100% - 28% = 72%) dijelaskan oleh sebab- sebab lain diluar model regresi 1.1.

✓ Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) regresi 1.1

Uji Anova atau *F test* menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 5,889 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa ROA, CR, DER, *Log_Sales*, dan hubungan moderat *ROA*Log_Sales*, *CR*Log_Sales*, dan *DER*Log_Sales* secara bersama- sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan bahwa hipotesis H4a penulis adalah benar sesuai dengan dugaan awal.

✓ Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik) regresi 1.1

Untuk menguji faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial dapat dilihat dari hasil uji t regresi 1.1. Hasil perhitungan yang diperlihatkan pada tabel 4.6, dapat diketahui besarnya nilai

t_{hitung} untuk masing-masing variabel dengan tingkat kepercayaan atau signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

Dari tabel 4.6 diatas dapat diketahui nilai konstanta sebesar -0,0994 dan nilai koefisien masing- masing variabel sebesar 2,439 untuk ROA, 0,315 untuk CR, 0,249 untuk DER, 0,313 untuk *Log_Sales*, 0,039 untuk *ROA*Log_Sales*, -0,024 untuk *CR*Log_Sales*, dan -0,017 untuk *DER*Log_Sales*. Maka model regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -0,0994 + 2,439X_1 + 0,315X_2 + 0,249X_3 + 0,313X_4 + 0,039X_1X_4 - 0,024X_2X_4 - 0,017X_3X_4 \dots (1.1)$$

Dimana :

Y = Harga Saham sebagai Nilai Perusahaan

X_1 = *Return On Assets* (ROA)

X_2 = *Current Ratio* (CR)

X_3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_4 = *Log_Sales*

X_1X_4 = *ROA*Log_Sales*

X_2X_4 = *CR*Log_Sales*

X_3X_4 = *DER*Log_Sales*

1. *Return On Assets* (ROA) (X_1)

Tujuan utama dari sekian banyak tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan yang ada di pasaran, untuk itu

pasar lah yang dapat menguatkan maupun melemahkan nilai perusahaan secara tidak langsung. Bagi para investor di pasaran, sangatlah penting untuk mencari perusahaan dengan laporan keuangan yang baik dan salah satunya adalah dengan melihat nilai ROA dari suatu perusahaan.

Dalam penelitian regresi 1.1, ROA memberikan nilai koefisien parameter sebesar 2,439 dengan tingkat signifikansi 0,010 ($<0,05$). Sedangkan *Log_Sales* memberikan nilai koefisien parameter sebesar 0,313 dengan tingkat signifikansi 0,19 ($<0,05$). Dan $ROA * Log_Sales$ memberikan nilai koefisien parameter sebesar -0,024 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,598 ($>0,05$). $ROA * Log_Sales$ yang merupakan interaksi antara ROA dengan *Log_Sales* ternyata tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Log_Sales* bukan merupakan variabel moderating, hasil pengujian diatas membuktikan bahwa hipotesis penulis H1a diterima dan menolak H1b karena tidak terbukti signifikan.

2. *Current Ratio* (CR) (X_2)

Kemampuan membayar hutang jangka pendek bagi investor merupakan salah satu ukuran bahwa saham yang akan dibeli memiliki jaminan akan dibayarkan, sehingga perhatian terhadap rasio ini merupakan salah satu rasio penentu naiknya harga saham perusahaan.

Dalam perhitungan regresi 1.1, dapat diketahui bahwa CR memberikan nilai koefisien parameter sebesar 0,315 dengan tingkat signifikansi 0,385 ($>0,05$). Sedangkan *Log_Sales* memiliki nilai koefisien parameter 0,313 dan tingkat signifikansi 0,019 ($<0,05$). Dengan

CR*Log_Sales memberikan nilai koefisien parameter sebesar -0,024 serta memiliki tingkat signifikansi 0,418 ($>0,05$). hubungan moderat CR*Log_Sales yang merupakan interaksi antara CR dengan Log_Sales ternyata menunjukkan nilai yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Log_Sales* bukan merupakan variabel moderating, pengujian telah membuktikan bahwa hipotesis H2a ditolak dan H2a pun ditolak karena terbukti tidak signifikan .

3. *Debt to Equity Ratio (DER) (X₃)*

Rasio hutang terhadap permodalan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan sangatlah penting untuk diketahui sebagai bahan acuan apakah perusahaan memiliki permodalan yang kuat atautkah mengandalkan hutang dari luar perusahaan.

Pada pengujian regresi 1.1, dapat diketahui bahwa DER memiliki nilai koefisien parameter sebesar 0,249 dengan nilai signifikansi sebesar 0,767 yang artinya ($>0,05$). Dengan *Log_Sales* yang memiliki nilai koefisien parameter sebesar 0,313 dan nilai signifikansi sebesar 0,019 ($<0,05$). Sedangkan DER*Log_sales mempunyai nilai koefisien parameter sebesar -0,017 dan nilai signifikansi 0,808 ($>0,05$), hal ini membuktikan bahwa DER**Log_Sales* dengan interaksi keduanya memiliki nilai yang tidak signifikan sehingga menyimpulkan bahwa *Log_Sales* bukanlah variabel moderating, hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis H3a tidak terbukti dan menolak H3b karena tidak terbukti signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.4.2 Pengujian Regresi 1.2

✓ **Koefisien Determinasi regresi 1.2**

Pengujian model regresi 1.2 menunjukkan nilai *adjusted R- square* sebesar 0,325 yang berarti bahwa 32,5% variasi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel ROA, CR, DER, DPR, dan hubungan moderat ROA*DPR, CR*DPR, dan DER*DPR. Sisanya ($100\% - 32,5\% = 67,5\%$) dijelaskan oleh sebab- sebab diluar model regresi 1.2.

✓ **Uji Signifikansi simultan (Uji Statistik F) regresi 1.2**

Uji Anova atau F_{test} menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 7,055 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($<0,05$). Karena nilai signifikansi menunjukkan hasil nilai lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa ROA, CR, DER, DPR, dan hubungan moderat ROA*DPR, CR*DPR, DER*DPR secara bersama- sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini membuktikan bahwa memang sesuai dengan dugaan penulis, hipotesis H4b adalah benar .

✓ **Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik) regresi 1.2**

Untuk menguji faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial dapat dilihat dari hasil uji t regresi 1.2. Hasil perhitungan yang diperlihatkan pada tabel 4.6, dapat diketahui besarnya nilai t_{hitung} untuk masing-masing variabel dengan tingkat kepercayaan atau signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

Dari tabel 4.6 diatas dapat diketahui nilai konstanta sebesar 2,184 dan nilai koefisien masing- masing variabel sebesar 3,300 untuk ROA, 0,005 untuk CR, 0,060 untuk DER, 4,395 untuk DPR, -24,606 untuk ROA*DPR, 1,654 untuk CR*DPR, dan -3,471 untuk DER*DPR. Maka model regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 2,184 + 3,300X_1 + 0,005X_2 + 0,060X_3 + 4,395X_5 - 24,606X_1X_5 + 1,654X_2X_5 - 3,471X_3X_5 \dots\dots (1.2)$$

Dimana :

- Y = Harga Saham sebagai Nilai Perusahaan
- X₁ = *Return On Assets* (ROA)
- X₂ = *Current Ratio* (CR)
- X₃ = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X₅ = DPR
- X₁X₅ = ROA*DPR
- X₂X₅ = CR*DPR
- X₃X₅ = DER*DPR

1. *Return On assets* (ROA) (X₁)

Dalam penelitian regresi 1.2, ROA memberikan nilai koefisien parameter sebesar 3,300 dengan tingkat signifikansi 0,000 (<0,05). Sedangkan DPR memberikan nilai koefisien parameter sebesar 4,395 dengan tingkat signifikansi 0,010 (<0,05). Dan ROA*DPR memberikan nilai koefisien parameter sebesar -24,606 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 (<0,05). ROA*DPR yang merupakan interaksi antara ROA

dengan DPR ternyata memperlihatkan hasil yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DPR merupakan variabel moderating, hasil perhitungan menunjukkan bahwa hipotesis H1a penulis dapat diterima karena menunjukkan hasil yang signifikan dan menerima hipotesis H1c.

2. *Current Ratio (CR) (X₂)*

Dalam perhitungan regresi 1.2, dapat diketahui bahwa CR memberikan nilai koefisien parameter sebesar 0,05 dengan tingkat signifikansi 0,844 ($>0,05$). Sedangkan DPR memiliki nilai koefisien parameter 4,395 dan tingkat signifikansi 0,010 ($<0,05$). Dengan CR*DPR memberikan nilai koefisien parameter sebesar 1,654 serta memiliki tingkat signifikansi 0,288 ($>0,05$). hubungan moderat CR*DPR yang merupakan interaksi antara CR dengan DPR ternyata menunjukkan nilai yang tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DPR bukan merupakan variabel moderating, melihat dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa hipotesis H2a ditolak begitu pula dengan H2c.

3. *Debt to Equity Ratio (DER) (X₃)*

Pada pengujian regresi 1.2, dapat diketahui bahwa DER memiliki nilai koefisien parameter sebesar 0,060 dengan nilai signifikansi sebesar 0,206 yang artinya ($>0,05$). Dengan DPR yang memiliki nilai koefisien parameter sebesar 4,395 dan nilai signifikansi sebesar 0,010 ($<0,05$). Sedangkan DER*DPR mempunyai nilai koefisien parameter sebesar - 3,471 dan nilai signifikansi 0,330 ($>0,05$), hal ini membuktikan bahwa

DER*DPR dengan interaksi keduanya memiliki nilai yang tidak signifikan sehingga menyimpulkan bahwa DPR bukanlah variabel moderating, dari hasil uji memberikan hasil bahwa hipotesis H3a dapat diterima dengan menolak H3c.

4.3 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4.6

Rangkuman Hasil Uji Hipotesis

No.	Hipotesis	Hasil Uji	
		Regresi 1.1	Regresi 1.2
1.	H1a : <i>Return On Assets</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima	Diterima
2.	H1b : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap nilai perusahaan.	Ditolak	Ditolak
3.	H1c : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) memoderasi pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap nilai perusahaan.	-	Diterima
4.	H2a : <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak	Ditolak

5.	H2b : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap nilai perusahaan.	Ditolak	Ditolak
6.	H2c : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) memoderasi pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap nilai perusahaan.	-	Ditolak
7.	H3a : <i>Dept to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak	Ditolak
8.	H3b : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh <i>Dept to Equity Ratio</i> (DER) terhadap nilai perusahaan.	Ditolak	Ditolak
9.	H3c : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) memoderasi pengaruh <i>Dept to Equity Ratio</i> (DER) terhadap nilai perusahaan.	Ditolak	Ditolak
10.	H4a : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROA, CR, dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima	-
11.	H4b : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) memoderasi pengaruh ROA, CR, dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	-	Diterima

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan terhadap hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Secara simultan baik uji regresi 1.1 maupun 1.2, menunjukkan rasio keuangan *Return On assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan variabel moderating *Company Size* yaitu *Log_Sales* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010. Hal ini menunjukkan bahwa pola pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh rasio keuangan dan variabel moderating secara bersama- sama. Dan membuktikan hasil hipotesis yang dikemukakan oleh penulis dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Susan Grace Veranita Nainggolan (2008), yang berjudul Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 – 2006 dan menggunakan ROA, DER, ROE, BVS, sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan.

Melihat dari rangkuman pada tabel 4.6, secara parsial pada uji regresi 1.1, menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Log_Sales* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On assets* (ROA)

dan *Log_Sales* berpengaruh secara dominan terhadap nilai perusahaan. Pada ROA hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang dinyatakan oleh penulis dapat diterima.

Melihat dari rangkuman pada tabel 4.6, secara parsial pada uji regresi 1.2, menunjukkan bahwa variabel *Return On assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan ROA*DPR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh secara dominan terhadap nilai perusahaan dan membuktikan hipotesis yang telah dikemukakan oleh penulis dapat diterima.

Teori *signaling* membuktikan bahwa memang DPR memberikan gambaran positif terhadap peningkatan harga saham bagi perusahaan. Sinyal yang mampu ditangkap karena telah dibuktikan melalui uji t bahwa DPR menunjukkan angka yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

- a. Periode pengamatan relative pendek, yaitu hanya tahun 2010 sehingga mungkin hasil penelitian kurang memuaskan.
- b. Dalam penelitian ini model variabel yang digunakan hanya dua yaitu variabel independend yang terdiri dari ROA, CR, dan DER serta variabel moderating yaitu *Company Size* dan *Dividend Payout Ratio*.

5.3 Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis memiliki beberapa saran yaitu sebagai berikut:

- ❖ Penulis ingin memberikan saran kepada peneliti selanjutnya untuk bisa menambahkan variabel baik independend maupun variabel moderating guna lebih memperluas hasil yang diperoleh.
- ❖ Menurut hasil uji, membuktikan bahwa teori signaling sangat erat hubungannya terhadap harga saham yang ada di dalam perusahaan dalam periode pengamatan yang dilakukan oleh penulis. Masih banyak variabel yang masih belum teruji dalam penelitian ini misalnya variabel leverage yang nantinya apakah hasil uji sesuai atau mendukung teori signaling atau tidak.
- ❖ Perusahaaan yang digunakan juga sangat terbatas dalam penelitian ini, sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya bisa mengambil sampel perusahaan lebih banyak lagi supaya bisa lebih menggambarkan hasil yang maksimal.
- ❖ Adanya beberapa temuan yang tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya bisa jadi disebabkan karena karakteristik, perilaku dan budaya para pelaku pasar modal di Indonesia berbeda dengan karakteristik maupun budaya para pelaku pasar modal di negara-negara maju. Oleh karena itu, untuk penelitian mendatang aspek perilaku dan budaya perlu dipertimbangkan dimasukkan ke dalam model agar dapat menghasilkan model yang lebih baik.

- ❖ Faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya faktor fundamental negara dan faktor fundamental perusahaan, namun ada faktor lain yaitu faktor teknikal. Oleh karena itu, untuk penelitian mendatang jika memungkinkan faktor teknikal perlu dipertimbangkan dimasukkan ke dalam model, agar menghasilkan model yang lebih baik. Konsekuensi dari dimasukkannya faktor teknikal ini adalah terhadap metodologi yang digunakan.



DAFTAR PUSTAKA

- _____, **Pedoman Penulisan Skripsi**, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, 2008
- Almas Hijriah, **Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta**, Tesis S-2, Sekolah Pascasarjana, Universitas Sumatera Utara, Medan, 2007.
- Ang, Robert, 1997. **Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia**. Mediasoft Indonesia
- Bambang Sudiyatno, **Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)**, Disertasi S-3, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro, Semarang, 2010.
- Deasy Rachmasari Hasanah, **Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI)**, Skripsi S- 1, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, Jawa Timur, 2010.
- Hana Yustiana, **Analisis Pengaruh Variabel Moderating (*Company Size dan Financial Leverage*) terhadap Hubungan *CSR Disclosure dan Financial Performance* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2008- 2009)**, Skripsi S- 1, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.
- Isnaeni Ken Zuraedah, **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi**, Skripsi S- 1, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, Jakarta, 2010.
- Laboratorium Pengembangan Akuntansi, **Rasio Keuangan**, Universitas Gunadarma, Jakarta, 2010.
- Lie Liana, **Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen**, Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK, Vol. XIV, Fakultas Ekonomi, Universitas Stikubank Semarang, Juli 2009, Hal. 90- 97
- Murhadi, **Studi Kebijakan Deviden: Antiseden dan Dampaknya terhadap Harga Saham**, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 10, 2008.

- Njo Anastasia, **Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ**, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, Fakultas Ekonomi Akuntansi, Universitas Kristen Petra, Nopember 2003, Hal. 123- 132
- Rika Susanti, **Analisis Faktor- Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005- 2008)**, Skripsi S- 1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2010.
- Risqol Maula, **Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, dan Capital Adequacy Ratio terhadap Harga Saham Perbankan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 (Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia periode 2005- 2009)**, Skripsi S- 1, Fakultas Ekonomi Manajemen, Universitas Malik Ibrahim, Malang, 2010.
- Sekaran, Uma, **Research Methods For Business (Metodologi Penelitian untuk Bisnis)**, Edisi 4, John Wiley & Sons, Inc dan Salemba Empat, Jakarta, 2009.
- Subiyantoro, **Analisis faktor- Faktor yang mempengaruhi Harga saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)**, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 5, 2003.
- Susan Grace Veranita Nainggolan, **Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, Tesis S- 2, Sekolah Pascasarjana, Universitas Sumatera Utara, Medan, 2008.
- Tesdi Priono T, S.Kom, **Analisis Pengaruh Rasio- Rasio Keuangan, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividen Per Share (Studi Empiris: di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002- 2004)**, Tesis S- 2, Program Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang, 2006.
- Yoga, **Hubungan Teori signaling dengan Under Pricing Saham pada Penawaran Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta**, Eksplanasi, Vol. 5, STIE Atma Bhakti Surakarta, Maret 2010, Hal. 69- 86



LAMPIRAN 1

Daftar ROA (rasio antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap *total assets*) dari 89 Perusahaan Non Keuangan di BEI periode tahun 2010:

No.	Kode Perusahaan	2010
1.	ASII	0,1272938
2.	AUTO	0,2042981
3.	BRAM	0,0898759
4.	GDYR	0,5807936
5.	FAST	0,1614808
6.	CLPI	0,1032772
7.	AKRA	0,04056
8.	ASGR	0,1205264
9.	CTBN	0,1348749
10.	DLTA	0,196966
11.	SMSM	0,1409612
12.	EKAD	0,1197491
13.	HEXA	0,1308009
14.	INDF	0,06246
15.	IGAR	0,0925306
16.	GGRM	0,6711712
17.	HMSP	0,312857
18.	LTLS	0,0242213
19.	LION	0,1271185
20.	LMSH	0,0939966
21.	TCID	0,089605
22.	MYOR	0,1100398
23.	MERK	0,2732355
24.	MTDL	0,0322019
25.	MLBI	0,3895198
26.	SMGR	0,2334524
27.	BATA	0,1259158
28.	SOBI	0,0381679
29.	IKBI	0,0076568
30.	TOTO	0,1775382
31.	TRST	0,0673679
32.	TBLA	0,0675585
33.	TURI	0,1280878
34.	UNIC	0,1491189
35.	UNVR	0,3892504
36.	UNTR	0,1303977
37.	ARNA	0,0905222
38.	BRNA	0,0630975
39.	BUDII	0,234444
40.	DVLA	0,12982
41.	INTP	0,2101604

42.	INDS	0,0922768
43.	KLBF	0,1829123
44.	SMAR	0,1010379
45.	AALI	0,2293933
46.	ADRO	0,0543661
47.	ADHI	0,0384528
48.	BMTR	0,0446657
49.	CMNP	0,1036956
50.	CPIN	0,187345
51.	CTRP	0,0406363
52.	DGIK	0,0360049
53.	ELSA	0,0173725
54.	EMTK	0,0994806
55.	FORU	0,0349582
56.	GZCO	0,0767237
57.	HRUM	0,2374348
58.	INCO	0,1996877
59.	ITMG	0,3390875
60.	INDY	0,067435
61.	INTA	0,0508173
62.	ISAT	0,0122529
63.	JSPT	0,0431933
64.	JKON	0,0590709
65.	JPFA	0,1374203
66.	JSMR	0,0629738
67.	JTPE	0,3197654
68.	KKGI	0,3148948
69.	KPIG	0,0779747
70.	KRAS	0,0604345
71.	LSIP	0,1858027
72.	MPPA	0,5079103
73.	MBAI	0,2227305
74.	MNCN	0,0890885
75.	MFMI	0,0792233
76.	PGAS	0,1944488
77.	PJAA	0,0903382
78.	PTBA	0,2303061
79.	PTPP	0,0370399
80.	RALS	0,1017653
81.	RUIS	0,0215578
82.	AMRT	0,0600111
83.	TBMS	0,0026059
84.	TGKA	0,0588431
85.	TINS	0,1611832
86.	TLKM	0,5746384
87.	SCTV	0,3084223
88.	WINS	0,0509245
89.	ICBP	0,1275359

LAMPIRAN 2

Daftar CR (Rasio yang membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang/ kewajiban lancar (*current liability*)) dari 89 Perusahaan Non Keuangan di BEI periode tahun 2010:

No.	Kode Perusahaan	2010
1.	ASII	1.2617983
2.	AUTO	1.7573464
3.	BRAM	4.0175848
4.	GDYR	0.8641856
5.	FAST	1.7081828
6.	CLPI	1.8454284
7.	AKRA	1.0478535
8.	ASGR	1.5102827
9.	CTBN	1.380977
10.	DLTA	6.3308079
11.	SMSM	2.1741068
12.	EKAD	1.7625748
13.	HEXA	1.7721454
14.	INDF	2.0364899
15.	IGAR	7.0418112
16.	GGRM	2.700834
17.	HMSP	1.6125014
18.	LTLS	1.1011371
19.	LION	9.4410571
20.	LMSH	2.4444522
21.	TCID	10.684499
22.	MYOR	2.5807622
23.	MERK	6.2275239
24.	MTDL	1.6101769
25.	MLBI	0.9449627
26.	SMGR	2.9170012
27.	BATA	2.0846533
28.	SOBI	1.1794851
29.	IKBI	5.0069079
30.	TOTO	2.097408
31.	TRST	1.2351922
32.	TBLA	11.1101961
33.	TURI	1.5116949
34.	UNIC	1.8689702
35.	UNVR	0.8512789
36.	UNTR	1.565925
37.	ARNA	0.9715996
38.	BRNA	1.3315975

39.	BUDII	1.0293376
40.	DVLA	3.7167463
41.	INTP	5.5537398
42.	INDS	1.2866662
43.	KLBF	4.3936483
44.	SMAR	1.5268017
45.	AALI	1.9316976
46.	ADRO	1.7606344
47.	ADHI	1.1429069
48.	BMTR	1.8568027
49.	CMNP	3.0453245
50.	CPIN	2.9251462
51.	CTRP	7.8210064
52.	DGIK	1.5281031
53.	ELSA	1.6043421
54.	EMTK	4.4172291
55.	FORU	1.6255095
56.	GZCO	1.6448407
57.	HRUM	2.088001
58.	INCO	4.5016351
59.	ITMG	1.8343996
60.	INDY	3.6526656
61.	INTA	1.2255099
62.	ISAT	0.515521
63.	JSPT	0.9788177
64.	JKON	1.3504756
65.	JPFA	2.6294997
66.	JSMR	1.6503957
67.	JTPE	2.2945467
68.	KKGI	2.5024263
69.	KPIG	9.1422157
70.	KRAS	1.7729379
71.	LSIP	2.392654
72.	MPPA	1.7607512
73.	MBAI	2.6009256
74.	MNCN	1.9968414
75.	MFMI	8.1165154
76.	PGAS	3.4339555
77.	PJAA	2.0000005
78.	PTBA	5.7905296
79.	PTPP	1.4024629
80.	RALS	15.5510363
81.	RUIS	1.4953441
82.	AMRT	0.7800638
83.	TBMS	0.9988437
84.	TGKA	1.4532331
85.	TINS	3.2366666
86.	TLKM	2.193369
87.	SCTV	1
88.	WINS	1.1431137
89.	ICBP	2.5980435

LAMPIRAN 3

Daftar DER (Rasio yang membandingkan antara *debts* terhadap *total equity*) dari 89 Perusahaan Non Keuangan di BEI periode tahun 2010:

No.	Kode Perusahaan	2010
1.	ASII	1.0985196
2.	AUTO	0.3840382
3.	BRAM	0.2646487
4.	GDYR	1.7623186
5.	FAST	0.5418468
6.	CLPI	1.0474399
7.	AKRA	2.0142236
8.	ASGR	1.1038837
9.	CTBN	1.4325019
10.	DLTA	0.1994657
11.	SMSM	0.9600543
12.	EKAD	0.744175
13.	HEXA	9.6725861
14.	INDF	1.3359281
15.	IGAR	0.2258321
16.	GGRM	0.4444653
17.	HMSP	1.0093208
18.	LTLS	3.1428449
19.	LION	0.1691675
20.	LMSH	0.2548657
21.	TCID	0.1041224
22.	MYOR	1.1845017
23.	MERK	0.1976544
24.	MTDL	1.6321938
25.	MLBI	1.4127426
26.	SMGR	0.2851175
27.	BATA	0.4607525
28.	SOBI	1.2905691
29.	IKBI	0.2201155
30.	TOTO	0.7299749
31.	TRST	0.6394086
32.	TBLA	1.1898125
33.	TURI	0.7307255
34.	UNIC	0.8547516
35.	UNVR	1.0015047
36.	UNTR	0.8388215
37.	ARNA	1.1208193
38.	BRNA	1.6237309
39.	BUDII	1.5275609
40.	DVLA	0.3332926
41.	INTP	0.0789617

42.	INDS	2.3897401
43.	KLBF	0.2345389
44.	SMAR	1.1147823
45.	AALI	0.1850527
46.	ADRO	1.1827007
47.	ADHI	4.7147575
48.	BMTR	0.6428302
49.	CMNP	0.6015562
50.	CPIN	0.4567166
51.	CTRP	0.0754144
52.	DGIK	1.0185058
53.	ELSA	0.8921787
54.	EMTK	0.4116493
55.	FORU	1.6273651
56.	GZCO	0.7393616
57.	HRUM	0.4025589
58.	INCO	0.3038355
59.	ITMG	0.5113311
60.	INDY	1.1038105
61.	INTA	2.9076498
62.	ISAT	1.9372801
63.	JSPT	0.9131791
64.	JKON	1.6051403
65.	JPFA	1.1361665
66.	JSMR	1.3685586
67.	JTPE	0.5363821
68.	KKGI	0.7182819
69.	KPIG	0.070958
70.	KRAS	0.8778339
71.	LSIP	0.2211912
72.	MPPA	0.5991973
73.	MBAI	0.6619826
74.	MNCN	0.5790656
75.	MFMI	0.317072
76.	PGAS	1.2248179
77.	PJAA	0.7623532
78.	PTBA	0.3583392
79.	PTPP	3.3143833
80.	RALS	0.300528
81.	RUIS	1.7799588
82.	AMRT	2.928583
83.	TBMS	9.3782842
84.	TGKA	2.7824505
85.	TINS	0.3992687
86.	TLKM	2.4495608
87.	SCTV	1.2541109
88.	WINS	0.9373628
89.	ICBP	0.448356

LAMPIRAN 4

Daftar *Net Sales* dari 89 Perusahaan Non Keuangan di BEI periode tahun 2010:

No.	Kode Perusahaan	2010
1.	ASII	12,149,000,000,000
2.	AUTO	6,255,109,000,000
3.	BRAM	1,805,359,612,000
4.	GDYR	1,736,087,944,380
5.	FAST	291,604,568,000
6.	CLPI	516,581,827,788
7.	AKRA	12,194,997,466,000
8.	ASGR	1,565,567,350,661
9.	CTBN	192,217,061,401
10.	DLTA	1,205,482,258,000
11.	SMSM	1,561,786,956,669
12.	EKAD	254,275,936,956
13.	HEXA	322,560,112,505
14.	INDF	38,403,360,000,000
15.	IGAR	536,165,916,012
16.	GGRM	37,691,997,000,000
17.	HMSP	43,381,658,000,000
18.	LTLS	3,901,733,000,000
19.	LION	207,832,622,837
20.	LMSH	161,011,674,412
21.	TCID	1,466,938,711,851
22.	MYOR	7,224,164,991,859
23.	MERK	795,688,800,000
24.	MTDL	3,953,971,372,337
25.	MLBI	1,790,164,000,000
26.	SMGR	14,344,188,706,000
27.	BATA	644,189,190,000
28.	SOBI	1,874,244,452,000
29.	IKBI	1,226,301,858,648
30.	TOTO	1,121,498,803,637
31.	TRST	1,745,510,962,548
32.	TBLA	2,951,113,862,000
33.	TURI	6,825,683,000,000
34.	UNIC	322,625,636,643
35.	UNVR	19,690,239,000,000
36.	UNTR	37,323,872,000,000
37.	ARNA	830,183,904,081
38.	BRNA	568,328,198,058
39.	BUDII	2,124,381,000,000
40.	DVLA	929,196,665,000
41.	INTP	111,378,052,655

42.	INDS	1,027,120,388,110
43.	KLBF	10,226,789,206,223
44.	SMAR	20,265,425,000,000
45.	AALI	8,843,721,000,000
46.	ADRO	24,689,333,000,000
47.	ADHI	5,674,980,407,618
48.	BMTR	6,326,514,000,000
49.	CMNP	750,363,100,616
50.	CPIN	15,077,822,000,000
51.	CTRP	355,667,588,781
52.	DGIK	1,355,108,712,261
53.	ELSA	4,210,786,000,000
54.	EMTK	3,353,538,263,000
55.	FORU	489,309,527,553
56.	GZCO	454,523,171,818
57.	HRUM	4,486,422,000,000
58.	INCO	11,458,827,894,000
59.	ITMG	14,977,027,776,000
60.	INDY	3,765,466,981
61.	INTA	1,833,180,690,866
62.	ISAT	19,796,515,000,000
63.	JSPT	1,037,229,216,029
64.	JKON	2,686,424,443,842
65.	JPFA	13,955,792,000,000
66.	JSMR	4,378,584,303,000
67.	JTPE	445,985,712,545
68.	KKGI	969,354,917,547
69.	KPIG	71,088,343,127
70.	KRAS	14,856,156,000,000
71.	LSIP	3,592,658,000,000
72.	MPPA	8,544,778,000,000
73.	MBAI	1,567,921,000,000
74.	MNCN	4,855,907,000,000
75.	MFMI	43,983,615,072
76.	PGAS	19,765,716,397,448
77.	PJAA	921,926,345,518
78.	PTBA	7,909,154,000,000
79.	PTPP	4,401,228,558,349
80.	RALS	4,775,168,000,000
81.	RUIS	1,048,158,672,581
82.	AMRT	1,463,557,000,000
83.	TBMS	4,275,538,434,054
84.	TGKA	5,561,513,752,435
85.	TINS	8,339,254,000,000
86.	TLKM	10,541,123,668,000
87.	SCTV	1,920,819,995,000
88.	WINS	668,532,035,000
89.	ICBP	17,960,120,000,000

LAMPIRAN 5

Daftar DPR (pembagian antara Dividen tunai (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS)) dari 89 Perusahaan Non Keuangan di BEI periode tahun 2010:

No.	Kode Perusahaan	2010
1.	ASII	0.00013
2.	AUTO	0.00036
3.	BRAM	0.00140
4.	GDYR	0.00008
5.	FAST	0.00042
6.	CLPI	0.00350
7.	AKRA	0.00677
8.	ASGR	0.00311
9.	CTBN	0.00338
10.	DLTA	0.08614
11.	SMSM	0.00013
12.	EKAD	0.00156
13.	HEXA	0.00023
14.	INDF	0.00082
15.	IGAR	0.00291
16.	GGRM	0.00014
17.	HMSP	0.00037
18.	LTLS	0.00272
19.	LION	0.00022
20.	LMSH	0.00043
21.	TCID	0.00075
22.	MYOR	0.00013
23.	MERK	0.00017
24.	MTDL	0.00447
25.	MLBI	0.00335
26.	SMGR	0.00082
27.	BATA	0.09840
28.	SOBI	0.00015
29.	IKBI	0.00202
30.	TOTO	0.07833
31.	TRST	0.00503
32.	TBLA	0.00315
33.	TURI	0.00097
34.	UNIC	0.00598
35.	UNVR	0.05579
36.	UNTR	0.00036
37.	ARNA	0.00378
38.	BRNA	0.00136
39.	BUDII	0.00065

40.	DVLA	0.00000
41.	INTP	0.00029
42.	INDS	0.00007
43.	KLBF	0.00143
44.	SMAR	0.00039
45.	AALI	0.31329
46.	ADRO	0.00564
47.	ADHI	0.00194
48.	BMTR	0.00267
49.	CMNP	0.00045
50.	CPIN	0.00216
51.	CTRP	0.00633
52.	DGIK	0.01531
53.	ELSA	0.00399
54.	EMTK	0.00510
55.	FORU	0.00918
56.	GZCO	0.01166
57.	HRUM	0.00173
58.	INCO	0.00196
59.	ITMG	0.77597
60.	INDY	0.00536
61.	INTA	0.00002
62.	ISAT	0.00012
63.	JSPT	0.00012
64.	JKON	0.00054
65.	JPFA	0.00000
66.	JSMR	0.00020
67.	JTPE	0.00014
68.	KKGI	0.00011
69.	KPIG	0.00007
70.	KRAS	0.00010
71.	LSIP	0.00034
72.	MPPA	0.14438
73.	MBAI	0.00000
74.	MNCN	0.00021
75.	MFMI	0.00180
76.	PGAS	0.00042
77.	PJAA	0.00046
78.	PTBA	0.01625
79.	PTPP	0.00024
80.	RALS	0.00101
81.	RUIS	0.00093
82.	AMRT	0.00015
83.	TBMS	0.00006
84.	TGKA	0.00018
85.	TINS	0.00014
86.	TLKM	0.00082
87.	SCTV	0.10407
88.	WINS	0.00029
89.	ICBP	0.00003

LAMPIRAN 6

Daftar Harga Saham (*Closing Price*) dari 89 Perusahaan Non

Keuangan di BEI periode tahun 2010:

No.	Kode Perusahaan	2010
1.	ASII	54550
2.	AUTO	2775
3.	BRAM	2400
4.	GDYR	12500
5.	FAST	9200
6.	CLPI	345
7.	AKRA	1730
8.	ASGR	690
9.	CTBN	2500
10.	DLTA	120000
11.	SMSM	1070
12.	EKAD	255
13.	HEXA	7150
14.	INDF	4875
15.	IGAR	210
16.	GGRM	40000
17.	HMSP	28150
18.	LTLS	800
19.	LION	3800
20.	LMSH	4800
21.	TCID	7200
22.	MYOR	10750
23.	MERK	96500
24.	MTDL	126
25.	MLBI	274950
26.	SMGR	9450
27.	BATA	67600
28.	SOBI	3350
29.	IKBI	1200
30.	TOTO	39000
31.	TRST	270
32.	TBLA	410
33.	TURI	580
34.	UNIC	1830
35.	UNVR	16500
36.	UNTR	23800
37.	ARNA	290
38.	BRNA	1600
39.	BUDII	220
40.	DVLA	1170
41.	INTP	15950

42.	INDS	10500
43.	KLBF	3250
44.	SMAR	5000
45.	AALI	26200
46.	ADRO	2550
47.	ADHI	910
48.	BMTR	650
49.	CMNP	1360
50.	CPIN	1840
51.	CTRP	440
52.	DGIK	146
53.	ELSA	325
54.	EMTK	1220
55.	FORU	112
56.	GZCO	430
57.	HRUM	9000
58.	INCO	4875
59.	ITMG	50750
60.	INDY	4725
61.	INTA	490
62.	ISAT	5400
63.	JSPT	700
64.	JKON	800
65.	JPFA	3150
66.	JSMR	3425
67.	JTPE	230
68.	KKGI	3700
69.	KPIG	395
70.	KRAS	1200
71.	LSIP	2550
72.	MPPA	1490
73.	MBAI	15350
74.	MNCN	940
75.	MFMI	425
76.	PGAS	4425
77.	PJAA	840
78.	PTBA	22950
79.	PTPP	800
80.	RALS	850
81.	RUIS	200
82.	AMRT	2900
83.	TBMS	9000
84.	TGKA	680
85.	TINS	2750
86.	TLKM	7950
87.	SCTV	4875
88.	WINS	320
89.	ICBP	4675

LAMPIRAN 7

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
dpr	9	.0000	.7760	.020434	.0905956
closing price	9	112.00	274950.00	12340.3258	34308.40946
ROA	9	.00	.67	.1448	.13080
Current Ratio	9	52	15.55	2.8594	2.63704
DER	9	.07	.67	.1982	1.51930
Log_Sales	9	9.58	13.64	12.3570	.73566
Valid N (listwise)	9				

LAMPIRAN 8

Hasil Uji asumsi Klasik Regresi 1.1

1. Uji Normalitas Data Regresi 1.1

Regresi 1.1 One-Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual Regresi 1.1
N		89
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.61484885
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.891
Asymp. Sig. (2-tailed)		.405

c. Test distribution is normal

d. Calculated from data

2. Uji Multikolinearitas Regresi 1.1

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	.316	3.166
Current Ratio	.005	193.267
DER	.003	346.554
Log_Sales	.504	1.984
ROA*Sales	.327	3.054
CR*Sales	.005	188.598
DER*Sales	.003	349.003

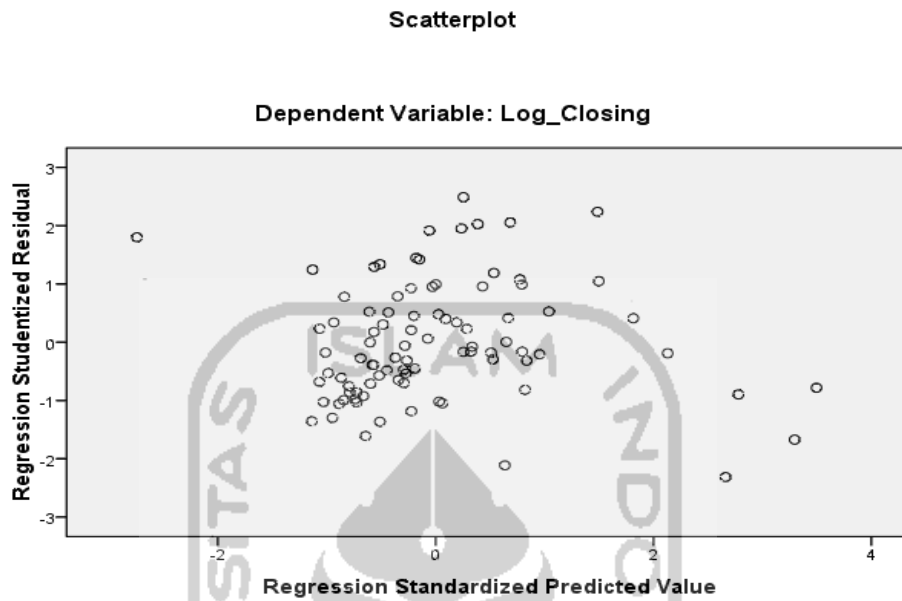
a. Dependent Variable: Log_Closing

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Collinearity Diagnostics ^a	
		Eigenvalue	Condition Index
		5.357	1.000
		1.452	1.921
		.879	2.469
		.225	4.877
		.082	8.073
		.003	41.325
		.001	77.772
		.001	94.359

a. Dependent Variable: Log_Closing

3. Uji Heterokedastisitas Regresi 1.1



LAMPIRAN 9

Hasil Uji Asumsi Klasik Regresi 1.2

1. Uji Normalitas Data Regresi 1.2

Regresi 1.1 One-Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual Regresi 1.2
N		89
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59529527
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.071
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.669
Asymp. Sig. (2-tailed)		.763

e. Test distribution is normal

f. Calculated from data

2. Uji Multikolinearitas Regresi 1.2

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	.800	1.250
Current Ratio	.842	1.187
DER	.854	1.172
dpr	.193	5.182
ROA*DPR	.151	6.627
CR*DPR	.067	14.933
DER*DPR	.10	8.328

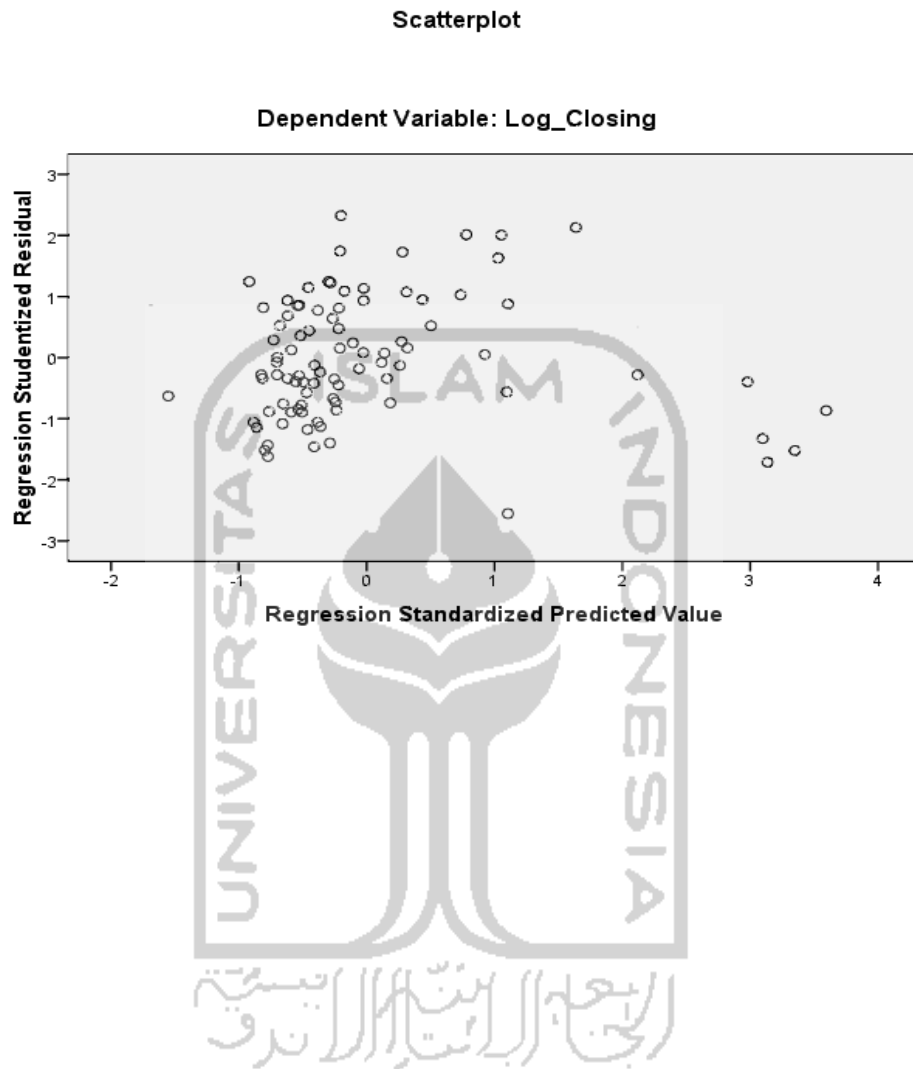
a. Dependent Variable: Log_Closing

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimen sion	Eigenvalue	
		Eigenvalue	Condition Index
		4.023	1.000
		2.258	1.335
		.733	2.343
		.464	2.943
		.257	3.955
		.131	5.547
		.092	6.616
		.042	9.790

a. Dependent Variable: Log_Closing

3. Uji Heterokedastisitas Regresi 1.2



LAMPIRAN 10

Hasil Uji Regresi Berganda Regresi 1.1

Variables Entered/Removed

model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER*Sales, Log_Sales, ROA*Sales, CR*Sales, ROA, Current Ratio, DER ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.581 ^a	.337	.280	.64087	1.922

a. Predictors: (Constant), DER*Sales, Log_Sales, ROA*Sales, CR*Sales, ROA, Current Ratio, DER

b. Dependent Variable: Log_Closing

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.931	7	2.419	5.889	.000 ^a
	Residual	33.267	1	.411		
	Total	50.198	8			

a. Predictors: (Constant), DER*Sales, Log_Sales, ROA*Sales, CR*Sales, ROA, Current Ratio, DER

b. Dependent Variable: Log_Closing

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.994	1.612		-.616	.539
ROA	2.439	.929	.422	2.624	.010
Current Ratio	.315	.360	1.098	.873	.385
DER	.249	.837	.501	.298	.767
Log_Sales	.313	.131	.305	2.391	.019
ROA*Sales	.039	.073	.084	.529	.598
CR*Sales	-.024	.030	-1.011	-.814	.418
DER*Sales	-.017	.069	-.412	-.244	.808

a. Dependent Variable: Log_Closing

LAMPIRAN 11

Hasil Uji Regresi Berganda Regresi 1.2

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER*DPR, DER,ROA, Current Ratio, dpr, ROA*DPR, CR*DPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 ^a	.379	.325	.62048	2.067

a. Predictors: (Constant), DER*DPR, DER, ROA, Current Ratio, dpr, ROA*DPR, CR*DPR

b. Dependent Variable: Log_Closing

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	19.013	7	2.716	7.055	.000 ^a
Residual	31.185	1	.385		
Total	50.198	8			

a. Predictors: (Constant), DER*DPR, DER, ROA, Current Ratio, dpr, ROA*DPR, CR*DPR

b. Dependent Variable: Log_Closing

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.814	.162		17.382	.000
ROA	3.300	.565	.572	5.837	.000
Current Ratio	.005	.027	.019	.198	.844
DER	.060	.047	.121	1.274	.206
dpr	4.395	1.662	.527	2.644	.010
ROA*DPR	-24.606	9.725	-.570	-2.530	.013
CR*DPR	1.654	1.546	.362	1.070	.288
DER*DPR	-3.471	3.539	-.248	-.981	.330

a. Dependent Variable: Log_Closing