FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM DENGAN DEVIDEN PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL MODERATING

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi

Oleh :

ADNAN SHALEH KIAT
2008310545

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA
2013

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM DENGAN DEVIDEN PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL MODERATING

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi

Oleh :

ADNAN SHALEH KIAT
2008310545

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA
2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Adnan Shaleh Kiat
Tempat, Tanggal Lahir	:	Ambon, 11 Septemer 1988
N.I.M	:	2008310545
Jurusan	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Strata 1
Konsentrasi	:	Akuntansi Keuangan
Judul	:	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Deviden Payout Ratio Sebagai Variabel *Moderating.*

Disetujui dan Diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 3 Mei 2013

Divah Pujiati S.E.,M,Si

Co. Dosen Pembimbing,

Tanggal : 3 Mei 2013

Titis Puspitaningrum Dewi K., S.Pd.,MSA

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal : 3 Mei 2013

Supriyati, S.E., M.Si.,Ak.

BIODATA PENULIS

Nama	:	Adnan Shaleh Kiat
NIM	:	2008310545
Tempat dan Tanggal Lahir	:	Ambon, 11 Septemer 1988
Jenis Kelamin	:	Laki-laki
Perguruan Tinggi	:	STIE Perbanas Surabaya
Prodi / Jurusan	:	Strata 1 / Akuntansi
Alamat Rumah	:	JL. Gayungan 8 E/9 PERUM BCA, Surabaya
No. HP / Telp.	:	085732146334
Alamat e-mail	:	adnankiay@yahoo.co.id 2008310545@students.perbanas.ac.id

Riwayat Pendidikan :

- SD Al-Fatah Ambon Tahun 1995-2001
- SLTP Al-Falah Sidoarjo Tahun 2001-2004
- SMA Muhammadiyah 2 Surabaya Tahun 2004-2007
- STIE Perbanas Surabaya Tahun 2008-sekarang

Pengalaman Organisasi :

- Kepala Divisi UKM Bola Baset STIE Perbanas Surabaya periode 2009/2010

Surabaya, 28 Maret 2013

Adnan Shaleh Kiat

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM DENGAN DEVIDEN PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Adnan Shaleh Kiat
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2008310545@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Level of risk and benefit is the reason investors in investing in the stock market. Investment in stocks is a form of investment in the capital market and are in great demand by investors. Stock prices can be seen from internal factors. The purpose of this study was to investigate and analyze whether the DPR as a significant moderating variable between CR, NPM, EPS and PER to the stock price. This study uses secondary data. Source of data taken from the other party and not directly. The research object is a manufacturing company 2008-2010 period. This research used purposive sampling with sampling based on the criteria set out and test the interaction and using SPSS version 17 o'clock as data analysis techniques. The results of this study indicate that, as a moderating variable DPR to strengthen the relationship between stock prices terhdap current ratio. DPR is not a moderating variable that no significant relationship between NPM and the PER to the stock price. DPR as a moderating variable weakens the relationship of EPS to the stock price.

***Keywords** : Deviden Payout Ratio, Stock Price, Current Ratio, Price Earning Ratio.*

PENDAHULUAN

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian, banyak perusahaan yang melakukan pengembangan usaha. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan membutuhkan dana yang relatif besar. Sunariyah berpendapat, bahwa pasar modal memberikan sarana kesempatan pada masyarakat untuk berpatisipasi dalam mengembangkan suatu perekonomian (Sunariyah, 2004 : 8). Pemenuhan kebutuhan dana merupakan faktor kelangsungan suatu industri yang dilakukan dengan melakukan pinjaman berupa hutang atau dengan menerbitkan saham di pasar modal. Keberadaan pasar modal memberikan banyak pilihan alternatif sumber pendanaan bagi investor khusunya investasi saham, sehingga miningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Investasi saham merupakan salah satu bentuk investasi yang terdapat dalam pasar modal dan banyak diminati oleh investor. Dalam melakukan investasi saham seorang investor harus dapat menilai berbagai alternatif yang dapat mendatangkan pengembalian positif di masa depan, baik dalam bentuk deviden maupun dalam bentuk capital gain. Dua komponen yang melekat dalam investasi saham adalah tingkat pengembalian (*return*) dan resiko (*risk*). Kedua komponen ini memiliki hubungan yang positif, yang pada umumnya semakin besar return yang diperoleh maka akan semakin besar risk yang dimiliki, sebaliknya semakin kecil return yang

diperoleh maka akan semakin kecil risk yang dimiliki. Tingkat risk dan benefit merupakan alasan investor dalam berinvestasi di pasar modal. Menentukkan harga saham dapat dilihat dari faktor internal. Faktor internal lebih memberikan gambaran terhadap kinerja kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning per Share* (EPS), *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER). Untuk meningkatkan kemakmuran para investor, manajemen harus mampu meningkatkan nilai perusahaan yang terdapat pada meningkatan-nya harga saham suatu perusahaan. Naik-nya harga saham perusahaan akan meningkatkan pendapatan saham investor yang berinvestasi pada perusahaan. Naik atau turun-nya harga saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan kekuatan penawaran di pasar modal. Semakin banyak investor yang membeli saham maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, semakin banyak investor yang menjual saham maka harga saham akan cenderung turun

Hasil penelitian sebelumnya yang berhubungan Penelitian Ulupui (2007) menunjukkan, bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, namun penelitian Widjaja (2009) menunjukkan, bahwa pengaruh Current Ratio (CR) negatif dan tidak signifikan.

Rechtmawan Dwipayana (2007) menunjukkan, bahwa secara parsial variabel Net Profit Margin (NPM) pada bank umum berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham, Namun penelitian Astri Wulan dini dan Iin Indarti (2012) menunjukkan, bahwa Variabel Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Robin Wiguna dan Anastasia Sri Mendari (2008) menunjukkan, bahwa Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, namun penelitian Burhanuddin (2009) menunjukkan, bahwa variabel Earnign Per Share (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Margaretha dan Damayanti (2008) menunjukkan bahwa, PER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return*, namun penelitian Wijaya (2008) menunjukkan PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Adapun tujuan Penelitian ini adalah : (1) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (2) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (3) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (4) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (5) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating memoderasi hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham; (6) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating memoderasi hubungan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham; (7) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating memoderasi hubungan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham; (8) Untuk Mengetahui dan menganalisis apakah *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating memoderasi hubungan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham.

Sedangkan manfaat penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi banyak pihak. Bagi Investor Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan masukan bagi investor, terutama yang terlibat dalam pasar modal agar dapat menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Bagi Akademik Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan referensi yang membahas penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan deviden payout ratio sebagai variabel moderating. Bagi Peneliti Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang analisis investasi saham khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan deviden payout ratio sebagai variabel moderating.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Saham

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004), saham atau sekuritas merupakan "secarik kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut". Menurut Bambang Riyanto (2001) Saham adalah "tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT)". Menurut Tandelilin (2001) Saham merupakan "surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham". Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, yang dikeluarkan oleh perusahaan berbentuk perseroan terbatas (PT), dimana saham tersebut sebagai bukti bahwa yang menunjukkan pemilik saham sebagai pemilik dari perusahaan yang menerbitkan saham. Pemilik saham memiliki *klaim* (hak tagih) atas pendapatan perusahaan, *klaim* atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Jenis-jenis Saham

Menurut Anoraga dan Pakarti (2006:54) dari berbagai saham di bursa efek indonesia dikenal dua jenis saham, yaitu saham biasa (*common stock)* dan saham preferen (*preferen stock*).

Saham biasa (*common stocks*) Menurut Anoraga dan Pakarti (2006:54) saham biasa adalah "saham yang tidak mendapatkan hak istimewa. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa akan mengalami kerugian terlebih dahulu. Saham biasa akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.

Saham Preferen *(preffered stocks)* saham preferen merupakan saham yang memiliki hak-hak istimewa. Hak untuk mendapatkan deviden pada saat perusahaan dilikuidasi terlebih dahulu daripada saham biasa. menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001:9) saham preferen adalah "saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi". Klaim atas laba dan aktiva perusahaan serta dapat ditukarkan dengan saham biasa merupakan persamaan antara saham preferen dan obligasi.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham.

Ratio Likuiditas Menurut Kasmir (2008:134) *Current Ratio* (CR) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin besar CR akan semakin baik. Permintaan saham akan semakin banyak dan harga saham akan menjadi meningkat. Menurut Kasmir (2008) *Quick ratio* (QR) menunjukkan kemampuan aktiva yang paling lancar yang dimiliki

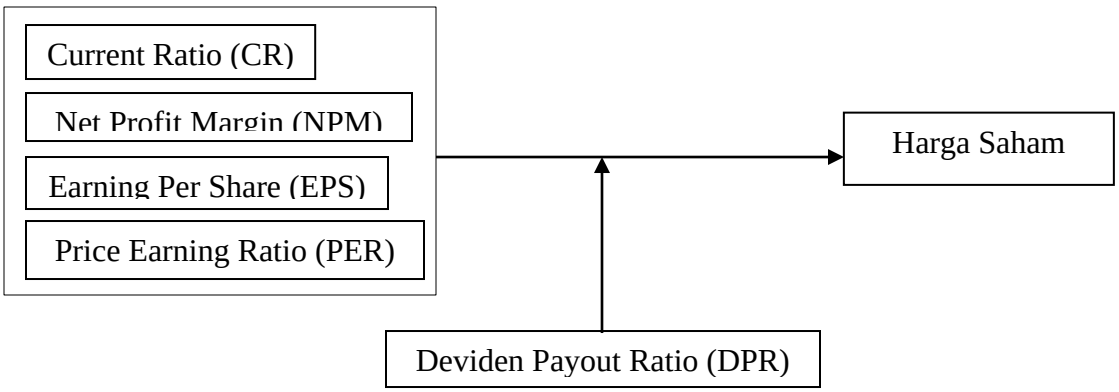
emiten dalam membayar kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi ratio semakin baik.

Ratio Solvabilitas Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:158) *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan struktur pemodalan emiten. Jika dibandingkan dengan kewajibannya. Semakin tinggi DER akan semakin baik. Menurut Kasmir (2008:159) *Long term debt to equity ratio* (LTDtER) pada dasarnya ratio ini sama dengan DER. Akan tetapi ratio ini lebih menekankan pada kewajiban jangka panjang.

Ratio Profitabilitas Menurut Kasmir (2008:200) *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan kontribusi penjualan terhadap laba bersih yang dihasilkan. Semakin besar NPM semakin besar pula perusahaan menghasilkan laba bersih bagi investor. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:158) *Return on equity* (ROE) menunjukkan tingkat pengembalian (return) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh para investor. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:158) *Return on asset* (ROA) menunjukkan hubungan antar tingkat keuntungan (earning) yang dihasilkan manajemen atas dana yang ditanam baik oleh pemegang saham maupun kreditor.

Ratio Saham Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:154-156) *Earning per Share* (EPS) menggambarkan jumlah laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. Semakin tinggi EPS semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menarik investor untuk berinvesatasi, sehingga menyebabkan harga saham menjadi naik. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:154-156) *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Semakin kecil PER akan semakin baik. Arah pergerakan PER berbanding searah dengan harga saham. Deviden Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih saham biasa yang dibayarkan oleh perusahaan sebagai dividen (Prastowo dan Juliaty, 2008:104). Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka semakin besar DPR-nya. Semakin besar dividen maka *return* saham akan semakin besar pula. Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Harga Saham dengan menggunakan Deviden Payout Ratio sebagai variabel moderating. Sehingga dalam penjelasan tersebut dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran berikut ini:

Gambar 1
Kerangka Pikir



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pembahasan dan landasan teori yang ada maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_1:*Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_2:*Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_3:*Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_4:*Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_5:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham.

H_6:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.

H_7:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

H_8:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian dasar (basic, pure, *fundamental research*), yaitu merupakan tipe penelitian yang berkaitan juga dengan pemecahan persoalan, tetapi dalam pengertian yang berbeda, yaitu berupa persoalan yang bersifat teoritis dan tidak mempunyai pengaruh secara langsung dengan penentuan kebijakan, tindakan atau kinerja tertentu. Penelitian dasar selanjutnya dapat diklasifikasikan berdasarkan pendekatan yang digunakan dalam pengembangan teori yaitu penelitian deduktif dan penelitian indutif. Berdasarkan jenis penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian arsip (*archival research*), yaitu merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis yang telah dipaparkan pada bab II sebelumnya, maka dalam penelitian ini variabel yang akan di gunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (independent), variabel moderating dan variabel terikat (dependent).

Variabel Dependent

Harga saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Harga saham pada penelitian ini menggunakan nilai Indeks Harga Saham Individual (IHSI) yang didapat dari daftar harga saham individual di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan IHSI pada masing-masing perusahaan sampel adalah tujuh hari setelah laporan keuangan diterbitkan pada publik dengan asumsi tanggal yang digunakan adalah per 31 Desember.

Variabel Independen

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Data CR diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Rasio ini secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{CR} = \frac{\textbf{Aktiva Lancar}}{\textbf{Kewajiban Lancar}}$$

Net Profit Margin menunjukkan kontribusi penjualan terhadap laba bersih yang dihasilkan. Data NPM diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Rasio ini secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{NPM} = \frac{\textbf{Laba Bersih}}{\textbf{Penjualan}}$$

Earning per share jumlah laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. Data EPS diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Rasio ini secara

sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{EPS} = \frac{\mathbf{Laba\ Bersih}}{\mathbf{Jumlah\ Saham\ Yang\ Beredar}}$$

Price earning ratio menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Data PER diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Rasio ini secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{PER} = \frac{\mathbf{Harga\ Saham}}{\mathbf{EPS}}$$

Variabel Moderating

Deviden Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih saham biasa yang dibayarkan oleh perusahaan sebagai dividen (Prastowo dan Juliaty, 2008:104). Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka semakin besar DPR-nya. Semakin besar dividen maka return saham akan semakin besar pula. Data DPR diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory.

$$\mathbf{DPR} = \frac{\mathbf{Deviden\ Per\ Lembar\ Saham}}{\mathbf{Saham\ Per\ Lembar\ Saham}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah sekumpulan objek, orang atau keadaan yang paling tidak memiliki satu karakteristik yang sama. Adapun yang dimaksud dengan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008–2010. Sampel merupakan bagian dari populasi. Sampel adalah sebagian individu atau elemen yang diselidiki (Marzuki, 2000). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria yang ditetapkan yang meliputi : (1) Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun-nya kepada publik dan berakhir per 31 Desember selama periode 2008-2010; (2) Perusahaan sampel menerbitkan tanggal publikasi laporan keuangan; (3) Perusahaan sampel mengalami laba dan ekuitas positif selama periode penelitian 2008-2010; (4) Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan dalam Rupiah

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini, peneliti memberikan gambaran secara deskriptif masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-bariabel yang digunakan meliputi *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), Harga saham, *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Analisis Statistik

Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat untuk menguji regresi adalah data harus memenuhi asumsi klasik, oleh karena itu data yangakan diregresi haruslah dilakukan uji asumsi klasik. Dan Untuk mengetahui apakah data yang di regresi terbebas dari adanya gejala normalitas, multikolinearitas, gejala autokorelasi dan gejala heterokedatisitas perlu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian yang dilakukan menggunakan SPSS versi 17.

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam model regresi bertujuan untuk mengetahui bahwa distribusi penyampelan data yang digunakan telah terdistribusi secara normal. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal, maka digunakan uji Kolmogorov-Smirnov (2-tailed) dengan kriteria jika nilai signifikansi > 0,05 maka dikatakan data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Metode yang digunakan untuk mendeteksi

adanya multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan *Tolerance and Value Inflation Factor* atau VIF. Jika VIF > 10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolineritas dengan variabel bebas lainnya.

Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki varians residual suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan lain.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (data *time series*) atau ruang data (data *cross section*). Untuk menguji adanya autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui pengujian Durbin–Waston (Uji DW) (Algifari,2000:89).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi dihasilkan dalam bentuk koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien diperoleh dengan memprediksi nilai variabel dependen dalam suatu persamaan. Dimana analisisnya adalah :

$Y = a + \beta_1 CR + \beta_2 NPM + \beta_3 EPS + \beta_4 PER + e$

Uji interaksi :

$Y = a + \beta_1 CR + \beta_2 Z + \beta_5 MRDT_1$

$Y = a + \beta_2 NPM + \beta_2 Z + \beta_6 MRDT_2$

$Y = a + \beta_3 EPS + \beta_2 Z + \beta_7 MRDT_3$

$Y = a + \beta_4 PER + \beta_2 Z + \beta_8 MRDT_4$

Keterangan :

Y = Harga saham
a = Konstanta
β = Koefisien persamaan regresi
CR = Current Ratio
NPM = Net Profit Margin
EPS = Earning Per Share
PER = Price Earning Ratio
e = Faktor Pengganggu (error)
Z = Deviden Payout Ratio
MRDT_1 = Perkalian antara CR dengan DPR
MRDT_2 = Perkalian antara NPM dengan DPR
MRDT_3 = Perkalian antara EPS dengan DPR
MRDT_4 = Perkalian antara PER dengan DPR

Ujian Hipotesis

Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dalam penelitian ini digunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji model regresi Fit atau tidak. Jika nilai signfikansi F hitung ≥ 0,05 maka model regresi tidak Fit dan jika nilai signfikansi F hitung < 0,05 maka artinya model regresi Fit.

Uji t

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. kriteria penguji yang digunakan adalah : Jika nilai signifkansi ≥ 0,05 maka Ho ditolak dan jika nilai signifikansi < 0,05, maka Ho diterima. Perumusan hipotesis :

Ho:*Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_1:*Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ho:*Net Profit Margin* (NPM) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_2:*Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ho:*Earning Per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H_3:*Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
Ho:*Price Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
H_4:*Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
Ho:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating tidak berpengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham.
H_5:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham.
Ho:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating tidak berpengaruh signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.
H_6:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.
Ho:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating tidak berpengaruh signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.
H_7:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.
Ho:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating tidak berpengaruh signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham.
H_8:*Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham.

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif Harga Saham

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_Saham	81	52	270500	13763.32	38211.472
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 1. tampak bahwa rata-rata Harga saham secara keseluruhan, maka rata-rata harga saham untuk perusahaan manufaktur periode 2008-2010 sebesar 13.763,32. Harga saham tertinggi dalam periode penelitian dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) yaitu sebesar Rp 270.500 pada tahun 2010. Sedangkan nilai perusahaan terendah diperoleh PT. Intraco Penta Tbk. (INTA) sebesar Rp 52 pada tahun 2008.

Tabel 2
Hasil Uji Deskriptif Current Ratio

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	81	20.85	1068.45	279.6630	225.85032
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 2. tampak bahwa nilai rata-rata CR perusahaan sampel manufaktur periode 2008-2010 adalah 279,66. Nilai tertinggi Current Ratio (CR) diperoleh PT. Mandom Indonesia Tbk. (TCID) yaitu sebesar 1.068,45 pada tahun 2010 dan nilai terendah dimiliki PT. Sepatu Bata Tbk. (BATA) sebesar 20,85 pada tahun 2010.

Tabel 3
Hasil Uji Deskriptif Net Profit Margin

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	81	.38	29.19	10.5132	6.88084
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 3. tampak bahwa nilai rata-rata NPM perusahaan sampel manufaktur periode 2008-2010 menunjukkan angka sebesar 10,51. Nilai tertinggi Net Profit Margin (NPM) dimiliki PT. Sepatu Bata Tbk. (BATA) sebesar 29,19 pada tahun 2008 dan nilai terendah dimiliki PT. Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) sebesar 0,38 pada tahun 2010.

Tabel 4
Hasil Uji Deskriptif Earning Per Share

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	81	9.97	21021.17	1528.8730	3567.97691
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 4. tampak bahwa nilai rata-rata EPS perusahaan sampel manufaktur periode 2008-2010 menunjukkan angka sebesar 1.528,87. Nilai tertinggi Earning Per Share (EPS) dimiliki PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) sebesar 21.021,17 pada tahun 2010 dan nilai terendah dimiliki PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF) sebesar 9,97 pada tahun 2008.

Tabel 5
Hasil Uji Deskriptif Price Earnig Ratio

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	81	1.57	79.82	11.7001	9.97522
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 5. tampak bahwa nilai rata-rata PER perusahaan sampel manufaktur periode 2008-2010 menunjukkan angka sebesar 11,70. Nilai tertinggi Price Earning Ratio (PER) dimiliki PT. Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) sebesar 79,82 pada tahun 2010 dan nilai terendah dimiliki PT. Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) sebesar 1,57 pada tahun 2008.

Tabel 6
Hasil Uji Deskriptif Deviden Payout Ratio

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	81	.10	29997.19	419.9333	3327.63695
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 6. tampak bahwa nilai rata-rata DPR perusahaan sampel manufaktur periode 2008-2010 menunjukkan angka sebesar 419,93. Nilai tertinggi Deviden Payout Ratio (DPR) dimiliki PT. Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) sebesar 29.997,19 pada tahun 2009 dan nilai terendah dimiliki PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI) sebesar 0,10 pada tahun 2010.

Uji Asumsi Klasik

Berikut ini akan disajikan hasil pengujian asumsi klasik terhadap model regresi, yang meliputi uji normalitas data, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi. Uji asumsi klasik bertujuan

untuk menganalisis apakah regresi yang dilakukan terbebas dari adanya pelanggaran asumsi klasik.

Uji Normalitas tanpa moderating

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas Tanpa Moderating

Indikasi	Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.803
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.539

Pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,803 dan signifikan pada 0.539. Hal ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal. Ukuran ini menyimpulkan bahwa nilai residual pada model regresi telah memiliki sebaran data yang normal. Dengan demikian maka asumsi normalitas telah terpenuhi.

Regresi Linear Berganda

Secara matematis model regresi linear berganda dapat ditulis sebagai berikut :

LnHarga Saham = $\alpha + \beta_1$ CR + β_2 NPM + β_3 EPS + β_4 PER + e

Berikut ini adalah hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 17 untuk hipotesis tanpa menggunakan variabel moderating DPR.

Uji R^2

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.824[a]	.679	.659	1.02018

Hasil output SPSS 17 model summary menunjukkan hasil uji Adjusted R Square sebesar 0.659 atau 65,9% yang berarti bahwa Harga Saham dapat dipengaruhi oleh variabel independen CR, NPM, EPS dan PER sebesar 67,9% dan sisanya sebesar 32,1% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti. Std. Error of the Estimate sebesar 1.02018. semakin kecil nilai SEE, maka semakin tepat model regresi dalam memprediksi variabel dependen yaitu harga saham.

UJI F

Tabel 9
Hasil Uji F

Model	F	Sig
Regression	34.848	0.000[a]

Berdasarkan uji ANOVA atau uji F dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 34.848 dengan nilai probabilitas signifikansi 0.000. Hal ini berarti model penelitian yang digunakan merupakan model yang baik (Model Fit). karna nilai probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05.

UJI-t

Tabel 10
Hasil Uji t

	B	t	Sig
(Constant)	5.236		
CR	0.000	-1.132	0.262
NPM	0.088	3.566	0.001
EPS	0.001	6.853	0.000
PER	0.106	4.714	0.000

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, maka diperoleh persamaan regresi berikut:

LnY = 5.236 + 0.000 CR + 0.088 NPM + 0.001 EPS + 0.106 PER + e

Uji Hipotesis Pertama

Current Ratio (CR) berdasarkan uji t pada tabel tabel diatas, hasil uji t yang diperoleh sebesar -1.132 dan nilai signifikan sebesar 0.262. Sehingga dapat dikatakan bahwa H_1 ditolak berarti variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Hipotesis Kedua

Net Profir Margin (NPM) berdasarkan uji t pada tabel tabel diatas, hasil uji t yang

diperoleh sebesar 3.566 dan nilai signifikan sebesar 0.001. Sehingga dapat dikatakan bahwa H_2 diterima berarti variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Hipotesis Ketiga

Earning Per Share (EPS) berdasarkan uji t pada tabel tabel diatas, hasil uji t yang diperoleh sebesar 6.853 dan nilai signifikan sebesar 0.000. Sehingga dapat dikatakan bahwa H_3 diterima berarti variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Hipotesis Keempat

Price Earning Ratio (PER) berdasarkan uji t pada tabel tabel diatas, hasil uji t yang diperoleh sebesar 4.714 dan nilai signifikan sebesar 0. 000. Sehingga dapat dikatakan bahwa H_4 ditolak berarti variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Asumsi Klasik

Berikut ini akan disajikan hasil pengujian asumsi klasik terhadap model regresi, yang meliputi uji normalitas data, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi. Uji asumsi klasik bertujuan untuk menganalisis apakah regresi yang dilakukan terbebas dari adanya pelanggaran asumsi klasik.

Uji Normalitas dengan moderating

Tabel 11
Hasil Uji Normalitas dengan Moderating

Indikasi	Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.628
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.825

Pada Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.628 dan signifikan pada 0.825. Hal ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal. Ukuran ini menyimpulkan bahwa nilai residual pada model regresi telah memiliki sebaran data yang normal. Dengan demikian maka asumsi normalitas telah terpenuhi.

UJI INTERAKSI

Uji Hipotesis Kelima

Hipotesis penelitian kelima (H_5) diuji menggunakan regresi interaksi dengan persamaan:

LnY = 7.747 – 0.004 CR – 0.008 Z + 8.718E–5 MDRT1

Tabel 12
Hasil Uji Interaksi 1

	B	T	Sig
(Constant)	7.747		
CR	-0.004	-2.178	0.033
DPR	-0.008	-0.868	0.389
MDRT1	8,718E-5	2.800	0.007

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderating (MDRT1) mempunyai nilai parameter 8.718E-5 dengan signifikasi 0.007. Variabel moderating yang merupakan interaksi antara CR dan DPR(Z) ternyata signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel (DPR) merupakan variabel *moderating*, maka H_5 diterima.

Uji Hipotesis Keenam

Hipotesis penelitian keenam (H_6) diuji menggunakan regresi interaksi dengan persamaan:

LnY = 5.962 + 0. 111 NPM – 0.001 Z – 0.001 MRDT_2

Tabel 13
Hasil Uji Interaksi 2

	B	T	Sig
(Constant)	5.962		
NPM	0.111	2.168	0.034
DPR	-0.001	-0.170	0.866
MDRT2	0.001	1.422	0.160

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderating (DPR.Z) mempunyai nilai parameter 0.001 dengan signifikasi 0.160. Variabel moderating yang

merupakan interaksi antara NPM dan DPR(Z) ternyata tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel (DPR) bukan merupakan variabel *moderating*, maka H_6 ditolak.

Uji Hipotesis Ketujuh

Hipotesis penelitian ketujuh (H_7) diuji menggunakan regresi interaksi dengan persamaan:

LnY = 6.399 + 0. 001 EPS + 0. 009 Z – 4.797E-6 MRDT_3

Tabel 14
Hasil Uji Interaksi 3

	B	T	Sig
(Constant)	6.399		
EPS	.001	4.649	.000
DPR	.009	1.726	.089
MDRT3	-4,80E-03	-2.015	.048

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderating (DPR.Z) mempunyai nilai parameter -4.797E-6 dengan signifikasi 0,048. Variabel moderating yang merupakan interaksi antara EPS dan DPR(Z) ternyata signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel (DPR) merupakan variabel *moderating*, maka H_7 diterima.

Uji Hipotesis Kedelapan

Hipotesis penelitian kelima (H_5) diuji menggunakan regresi interaksi dengan persamaan:

Y = 4.571 + 0.233 PER + 0.030 Z - 0.002MRDT_4

Tabel 15
Hasil Uji Interaksi 4

	B	T	Sig
(Constant)	4.571		
PER	.233	3.671	.000
DPR	.030	2.190	.032
MDRT1	-.002	-1.970	.053

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderating (DPR.Z) mempunyai nilai parameter -.002 dengan signifikasi 0,053. Variabel moderating yang merupakan interaksi antara PER dan DPR(Z) ternyata tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel (DPR) bukanlah variabel *moderating*, maka H_8 ditolak.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh current ratio, net profit margin, earning per share dan price earning ratio terhadap harga saham dengan deviden payout ratio sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan periode penelitian selama tiga tahun, yaitu tahun 2008 sampai 2010. Berdasarkan hasil uji statistik dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Secara Simultan *Current Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share dan Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (2) Secara Parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Net Profit Margin*, *Earning per Share*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (3) *Deviden Payout Ratio* sebagai variabel moderating mampu memperkuat hubungan antara *current ratio* terhdap harga saham; (4) *Deviden Payout Ratio* bukan sebagai variabel moderating hubungan antara *Net Profit Margin* terhadap harga saham; (5) *Deviden Payout Ratio* sebagai variabel moderating memperlemah hubungan EPS terhadap harga saham; (6) *Deviden Payout Ratio* bukan sebagai variabel moderating hubungan antara *Price Earning Ratio* terhadap harga saham.

Keterbatasan Penelitian

Kriteria pengambilan sampel yang menggunakan perusahaan sampel yang secara continue membagikan deviden membuat banyak perusahaan manufaktur yang tidak termasuk dalam sampel penrlitian. Pengurangan sebanyak 65, 54 dan 70. Pengurangan terus dilakukan sehingga hanya 81 perusahaan manufaktur yang dapat dijadikan sampel penelitian.

Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Bagi penelitian berikutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan dan menambahkan variabel untuk diteliti agar hasil penelitian yang diperoleh akan lebih maksimal dan esalahan lebih sedikit; (2) Penelitian selanjutnya hendaknya temasukkan variabel-variabel lain yang dapat memoderating variabel independen terhadap variabel dependen, karna masih terdapat variabel moderating lain yang dapat mempengaruhi variabel independen terhadap variabel dependen seperti rasio aktivitas, beta saham, price to book value (PBV).

DAFTAR RUJUKAN

Anoraga, P. dan P. Pakarti. 2006. "**Pengantar Pasar Modal**". Rineka Cipta, Jakarta.

Bambang Riyanto. 2001. "**Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**", edisi empat. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.

Bram Hadianto. 2008. "**Apengaruh EPS dan PER terhadap harga saham sektor perdagangan besar dan ritel**". *Jurnal Ilmiah Akuntansi.* Vol. 7, No. 2.

Darmadji dan Fakhruddin, 2006. "**Pasar modal Indonesia**". Jakarta: penerbit salemba empat.

Darmadji dan Fakhruddin, 2011. "**Pasar modal Indonesia**". Jakarta: penerbit salemba empat.

Dyah Ratih Sulistyastuti. 2002. "**Saham dan obligasi**", universitas atmajaya, yogyakarta.

Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani. 2003. "**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**". *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan* Vol. 5, No. 2.

Ghozali, Imam. 2011. "***Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19"***.Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hartono, M., Jogiyanto. 2000. "***Teori Portofolio dan Analisis Investasi"***. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.

Holmes, Scott and Des Nicholls. 1989. "**Modelling The Accounting Information Requirement of Small Business.** ***Accounting and Business Research***", Vol.19. No.74, pp. 143-150.

Husein Umar. 1999. "***Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis***". Jakarta : RajaGrafindo Persada

H. Musthafa. 2006. "***Analisis pengaruh faktor ekonomi makro terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang go public di bursa efek Indonesia***". Jurnal Ekuitas. Vol. 13, No. 1.

Jogiyanto,H.M. 2003. "**Teori Portofolio dan Analisis Investasi**". Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE.

Kamir, S.E., M.M . 2008. "**Analisis laporan keuangan.edisi pertama**". Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.

Marzuki Usman, et. al., "**ABC Pasar Modal Indonesia"**, 1995

M. Fakhruddin, MS Hadianto. 2001. "**Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal"**. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Sari, Whida. 2004. "**Hubungan antara Volatilitas Perdagangan dan Volatilitas Harga Intraday di Bursa Efek Jakarta"**. *Tesis S2,* (*Tidak Dipublikasikan)*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.

Sekaran, Uma. 2006. *"**Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Buku 1)***". Jakarta: Salemba Empat.

Sekaran, Uma. 2006. *"**Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Buku 2)***". Jakarta: Salemba Empat.

Sendi Gusnandar Arnan dan Shinta Dewi Herawati. 2011. "**Pengaruh kinerja**

keuangan terhadap Harga saham (studi pada sub sektor Perbankan di bursa efek indonesia)". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 7, No. 2.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. "**Dasar-dasar Manajemen Keuangan**". UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Sulistyastuti, Dyah Ratih. 2002. "**Saham dan Obligasi**". Yogyakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya.

Sunariyah. 2004. "P**engetahuan Pasar Modal Edisi keempat**". Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. "**pasar modal di Indonesia**". Edisi pertama. Jakarta : salemba empat