

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS
DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO
DAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

ZULKIFLI

NIM: 018930137

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2014**

Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Zulkifli

Program Pascasarjana Universitas Terbuka

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* serta untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 117 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari web site Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*, *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, *current asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, *return on asset* berpengaruh positif terhadap harga saham, *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Implikasinya adalah perusahaan terus meningkatkan *return on asset* karena dengan meningkatnya *return on asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga akan mempengaruhi harga saham, dan perusahaan harus berusaha meminimalkan penggunaan hutang karena dengan hutang yang sedikit menyebabkan pembayaran dividen meningkat.

Kata kunci: *Current Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio dan harga saham*

ANALYSIS OF THE IMPACT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY AND LEVERAGE TO DIVIDEND PAYOUT RATIO AND STOCK PRICES OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

ZULKIFLI

Program Pascasarjana Universitas Terbuka

Abstract

This research aims to observe and analyze the impact of the current ratio, return on assets and debt to equity ratio to dividend payout ratio and to observe and analyze the impact of the current ratio, return on assets, debt to equity ratio and dividend payout ratio to the stock price. The population in this research are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012. Sample used is 117 companies. The type of data used is secondary data obtained from web site on the Indonesia Stock Exchange. The technical analysis data used path analysis.

The results showed that current ratio variable does not significantly impact to the dividend payout ratio, return on assets negatively impact to the dividend payout ratio, debt to equity negatively impact to dividend payout ratio, current assets does not significantly impact to the stock price, return on assets positively impact to the stock prices, debt to equity ratio has not significant impact to the stock prices and dividend payout has not significant impact to stock prices.

The implication is that the company continues to improve return on assets due to the increase in return on assets shows that the better the company's performance that would affect stock prices, and the company should try to minimize the use of debt due to minimal debt led to increasing dividend payments.

Keywords: *current ratio, return on assets, debt to equity ratio, dividend payout ratio and stock price*

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN**

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Dan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan
Adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia
Menerima sanksi akademik

Medan, Mei 2014

Yang Menyatakan



Zulkifli

NIM 018930137

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

PENGESAHAN

Nama : Zulkifli
NIM. : 018930137
Program Studi : Magister Manajemen
Judul TAPM : Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Dan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Jum'at/06 Juni 2014
Waktu : 13.30

Dan telah dinyatakan **L U L U S**

PANITIA PENGUJI TAPM

Ketua Komisi Penguji

Nama: **Dr. Tita Rosita, M.Pd**

Penguji Ahli

Nama: **Dr. Mahyus E. Sitompul, MM**

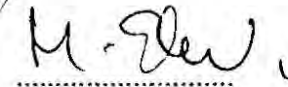
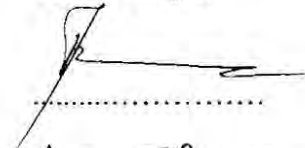
Pembimbing I

Nama: **Dr. Khaira Amalia Fachrudin, S.E., Ak., MBA., MAPPI (Cert)**

Pembimbing II

Nama: **Dr. Muslich Lutfi, Drs., MBA**

Tanda Tangan



LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Dan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Penyusun TAPM : Zulkifli
NIM. : 018930137
Program Studi : Magister Manajemen
Hari/Tanggal : Jum'at/06 Juni 2014

Menyetujui:

Pembimbing I,



Dr. Khaira Amalia Fachrudin, S.E., Ak., MBA., MAPPI (Cert)
NIP. 19731120 200312 2 001

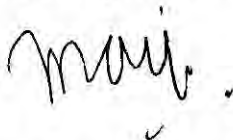
Pembimbing II,



Dr. Muslich Lutfi, Drs., MBA.
NIP. 19580917 198601 1 003

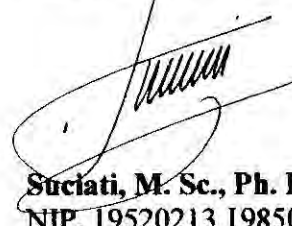
Mengetahui,

Ketua Bidang Ilmu
Program Magister Manajemen

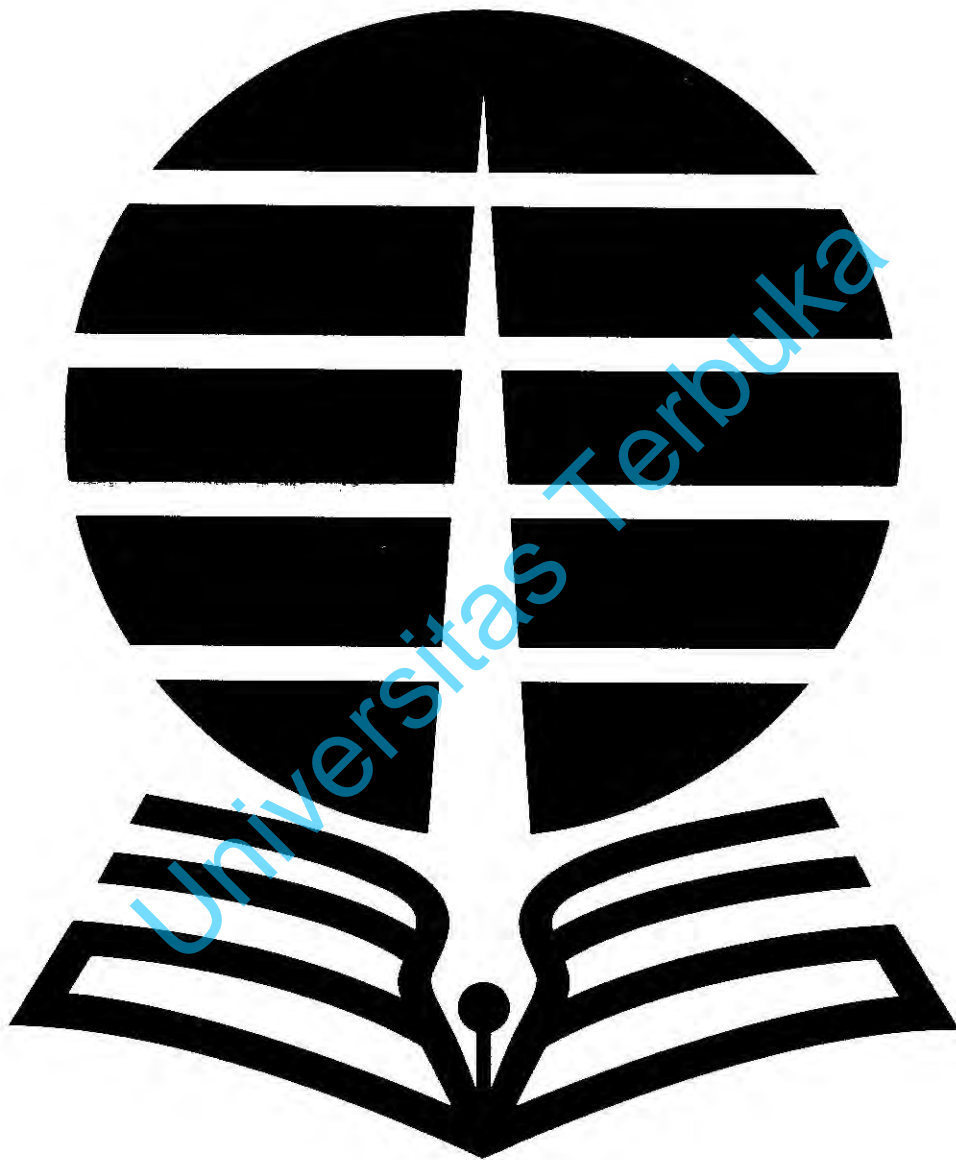


Maya Maria, S.E., MM.
NIP. 19720501 199903 2 003

Direktur
Program Pascasarjana



Suciati, M. Sc., Ph. D.
NIP. 19520213 198503 2 001



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya yang telah mengijinkan penulis menyelesaikan Tesis ini sebagai Tugas Akhir Program Magister (TAPM), guna menyelesaikan Program Studi Magister Manajemen pada program Pascasarjana Universitas Terbuka yang berjudul **“Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio Dan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”** dengan baik.

Penulis menyadari bahwa tesis ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama penyusunan tesis ini berlangsung hingga selesainya penulisan tesis ini, karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof.Ir. Tian Belawati, M.Ed.,Ph.D.,selaku Rektor Universitas Terbuka;
2. Ibu Suciati, MSc.,Ph.D.,selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka;
3. Ibu Maya Maria, S.E.,MM.,selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Terbuka;
4. Bapak Drs. AmrilLatif, M.Si, selaku Kepala UPBJJ-UT Medan;
5. Ibu Dr. Khaira Amalia Fachrudin, S.E., Ak., MBA., MAPPI(Cert),selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan banyak masukan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisanTAPM ini;

6. Bapak Dr. Muslich Lutfi, Drs., MBA., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan banyak masukan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan TAPM ini;
7. Ibu Ir. Tuti Hidayati, M.Si, selaku Kepala Badan Pusat Statistik Kabupaten Asahan sebagai atasan langsung penulis saat ini yang selalu memberikan doa, dukungan dan motivasi kepada penulis dalam mengikuti perkuliahan dan dalam menyelesaikan penulisan TAPM ini;
8. Seluruh dosen pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Terbuka UPBJJ-UT Medan yang telah menyumbangkan ilmu pengetahuan dan wawasan kepada penulis;
9. Keluarga kecilku tercinta, Istri (Nining Ligayani, S.E., S.Pd.), anak (Daffa Al-Farisi) yang selalu setia dengan kasih sayangnya menyertai perjalanan studi penulis dengan doa dan motivasi;

Akhir kata, kiranya Allah SWT membalas segala kebaikan kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada penulis selama penulis mengikuti perkuliahan dan saat penulisan TAPM ini. Penulis berharap, semoga TAPM ini dapat bermanfaat kepada seluruh pembaca dan bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Medan, Mei 2014

Penulis,

Zulkifli
018930137

RIWAYAT HIDUP

Nama : Zulkifli
NIM : 018930137
Program Studi : Magister Manajemen
Tempat/Tanggal Lahir : Medan/09 Agustus 1981
Riwayat Pendidikan : Lulus SD Taman Pendidikan Islam di Medan Tahun 1994
Lulus MTs Mua'llimin Univa di Medan Tahun 1997
Lulus MA Mua'llimin Univa di Medan Tahun 2000
Lulus S1 Universitas Negeri Medan di Medan Tahun 2007
Riwayat Pekerjaan : Tahun 2008 s/d 2009 sebagai Tenaga Pengajar Matematika SMA UISU di Medan
Tahun 2009 s/d 2010 sebagai Tenaga Pengajar Matematika Bimbingan Belajar Surya di Medan
Tahun 2010 s/d 2011 sebagai Tenaga Pengajar Matematika Sakamoto di Medan

Medan, Mei 2014

Zulkifli
NIM. 018930137

DAFTAR ISI

	Halaman
Abstrak.....	i
Pernyataan Orsinalitas Penelitian.....	iii
Lembar Pengesahan.....	iv
Lembar Persetujuan TAPM.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Riwayat Hidup.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	4
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Kegunaan Penelitian.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
A. Kajian Teori.....	8
B. Penelitian Terdahulu.....	34
C. Kerangka Berpikir.....	40
D. Operasionalisasi Variabel.....	45
BAB III METODE PENELITIAN.....	47
A. Desain Penelitian.....	47
B. Populasi dan Sampel.....	47
C. Instrumen Penelitian.....	48
D. Prosedur Pengumpulan Data.....	48
E. Metode Analisis Data.....	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	56
A. Transformasi Data.....	56



B. Deskripsi Objek Penelitian	57
C. Hasil	63
D. Pembahasan	82
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	93
A. Simpulan	93
B. Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	96
DAFTAR LAMPIRAN	101

Universitas Terbuka

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Variabel CR, ROA, DER, DPR Dan Harga Saham Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	3
Tabel 2.1 Matriks Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Proses Penentuan Populasi Sasaran	48
Tabel 4.1 Transformasi Data	56
Tabel 4.2 Statistika Deskriptif Variabel Yang Di Gunakan	61
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Sub Struktur 1	65
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas Sub Struktur 1	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub Struktur 1	67
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Sub Struktur 2	69
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas Sub Struktur 2	70
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub Struktur 2	71
Tabel 4.9 Hasil Uji Determinasi Sub Struktur 1	71
Tabel 4.10 Hasil Uji F Sub Struktur 1	73
Tabel 4.11 Hasil Uji t Sub Struktur 1	74
Tabel 4.12 Hasil Uji Korelasi Sub Struktur 1	75
Tabel 4.13 Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Sub Struktur 1	76
Tabel 4.14 Hasil Uji Determinasi Sub Struktur 2	77
Tabel 4.15 Hasil Uji F Sub Struktur 2	78
Tabel 4.16 Hasil Uji t Sub Struktur 2	79
Tabel 4.17 Hasil Uji Korelasi Sub Struktur 2	80
Tabel 4.18 Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Sub Struktur 2	81
Tabel 4.19 Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung	81
Tabel 4.20 Statistika Deskriptif Kas, Piutang, Persediaan Dan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012	82
Tabel 4.21 Aktiva Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012	84
Tabel 4.22 Hutang, ROA dan DPR Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012	85

Tabel 4.23 Nilai DER Dan Harga Saham Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	90
--	----

Universitas Terbuka

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	44
Gambar 4.1 Histogram Sub Struktur 1	63
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot Sub Struktur 1	64
Gambar 4.3 Histogram Sub Struktur 2	68
Gambar 4.4 Grafik Normal Plot Sub Struktur 2	68
Gambar 4.5 Model Diagram Jalur Sub Struktur 1	76
Gambar 4.6 Model Diagram Jalur Sub Struktur 2	81

Universitas Terbuka

LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Bentuk Grafik Histogram	101
Lampiran 2 Variabel CR, ROA, DER, DPR dan Harga Saham Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	102
Lampiran 3 Hasil Grafik Histogram Variabel CR, ROA, DER, DPR dan Harga Saham	105
Lampiran 4 Daftar Perusahaan Yang Membayar Dividen	106
Lampiran 5 Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat Tahun 2012	115
Lampiran 6 Tanggal Pembayaran Dividen, Tanggal Harga Saham Dan Harga Saham	115
Lampiran 7 Transformasi Data Ke Dalam Bentuk $\ln(\text{Var}+1)$	118
Lampiran 8 Hasil Output Statistika Deskriptif	121
Lampiran 9 Hasil Output Asumsi Klasik Sub Struktur 1	122
Lampiran 10 Hasil Output Asumsi Klasik Sub Struktur 2	124
Lampiran 11 Hasil Output Uji Hipotesis Sub Struktur 1	126
Lampiran 12 Hasil Output Uji Hipotesis Sub Struktur 2	128
Lampiran 13 Nilai DER Dan Harga Saham Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	130
Lampiran 14 Hutang, ROA dan DPR Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012	131
Lampiran 15 Statistika Deskriptif ROA, DPR dan Hutang Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012	132

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Banyak hal-hal yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, salah satunya adalah dengan akumulasi modal yaitu sebagian dari pendapatan ditabung atau diinvestasikan kembali dengan tujuan memperbesar output dan pendapatan di kemudian hari. Salah satu jenis bentuk investasi yaitu investasi pada aset finansial. Aset finansial merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi. Umumnya aset finansial ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal. Pasar modal (Fahmi, 2012) adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan, di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa keuntungan modal (*capital gain*) dan dividen.

Kebijakan deviden bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau pendapatan tersebut menjadi laba ditahan untuk digunakan didalam perusahaan (Riyanto 2001). Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang

diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti laba yang ditahan semakin sedikit, dan sebagai akibatnya ialah mengganggu tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Perlu diketahui bahwa perusahaan-perusahaan yang akan melakukan pembagian dividen seringkali dihadapkan pada berbagai pertimbangan, antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang dinilai mungkin akan lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham dan target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor-faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Husnan, 2002). Persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Dilihat dari jumlah perusahaan (emiten) yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 ada 299 perusahaan yang tidak membayarkan dividen, hal ini mungkin diakibatkan menurunnya laba dan meningkatnya jumlah hutang yang harus dibayarkan membuat banyak perusahaan menjadi tidak lancar dalam membagikan dividen pada para pemegang sahamnya. Adapun fenomena bisnis beberapa perusahaan selama periode 2012, dapat digambarkan pada Tabel 1.1

Tabel 1.1
Variabel CR, ROA, DER, DPR, Dividen dan Harga Saham Beberapa
Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kode Perusahaan	CR (%)	ROA (%)	DER (%)	DPR (%)	Dividen	Harga Saham
AALI	68,46	28,38	0,33	10,27	160	20.300
BAJA	108,58	2,12	2,34	7,881	3,15	1.205
CASS	199,36	6,71	1,79	22,36	14,38	900
DPNS	614,28	6,2	0,24	48,29	15	430
EMTK	641,17	36,04	0,26	5,126	29	5.550
FAST	178,62	10,79	0,82	104,8	100	2.850
GDYR	90,07	6,26	1,37	20,57	275	21.1
HEXA	152,70	10,53	1,54	175,1	290,34	3.225
IKBI	367,26	3,19	0,33	118,7	67,864	1.100
JAWA	135,54	7,37	0,74	37,43	11,96	390
KBLM	95,85	2,66	1,84	34,29	3	177

Sumber: Data Sekunder IDX 2012 yang diolah

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat masalah antara rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, DPR dan harga saham. Dari rasio likuiditas yang diwakili oleh CR dapat diketahui masalah antara emiten AALI dan BAJA dimana CR AALI lebih rendah daripada CR BAJA, tetapi DPR dan harga saham AALI lebih besar dari BAJA. Begitu juga antara emiten DPNS dan IKBI dimana CR DPNS lebih besar daripada IKBI tetapi DPR dan harga saham lebih rendah dari IKBI.

Kemudian dari rasio profitabilitas yang diwakili oleh ROA dapat diketahui masalah antara emiten DPNS dan EMTK dimana ROA DPNS lebih rendah dari EMTK tetapi DPR DPNS lebih besar daripada EMTK. Begitu juga antara emiten BAJA dan KBLM dimana ROA BAJA lebih rendah daripada KBLM tetapi harga saham BAJA lebih besar dari KBLM.

Rasio *leverage* yang diwakili oleh DER dapat diketahui masalah antara emiten EMTK dan KBLM dimana DER EMTK lebih rendah daripada

KBLM tetapi DPR EMTK lebih kecil dari KBLM. Kemudian antara emiten CASS dan JAWA dimana DER CASS lebih besar daripada JAWA tetapi harga saham CASS lebih besar daripada JAWA.

Kebijakan dividen yang diwakili oleh DPR dapat diketahui masalah antara emiten BAJA dan CASS dimana DPR BAJA lebih rendah dari CASS tetapi harga saham BAJA lebih besar dari CASS.

Atas dasar uraian tersebut di atas, maka diajukan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* dan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Apakah terdapat pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Apakah terdapat pengaruh *current ratio* terhadap harga saham.
5. Apakah terdapat pengaruh *return on asset* terhadap harga saham.
6. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham.
7. Apakah terdapat pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham.
8. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung *current ratio* terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.
9. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung *return on asset* terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.

10. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap harga saham.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap harga saham.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity* terhadap harga saham.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung *current ratio* terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung *return on asset* terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*.

10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio*

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dikemukakan, penelitian ini akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Peneliti, penelitian ini bermanfaat untuk memberikan wawasan dan pemahaman mendalam tentang pengaruh *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR), pengaruh *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham serta pengaruh tidak langsung *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio* (DPR).
2. Bagi manajer investasi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan dividen.
3. Bagi investor, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada pasar modal yang memberikan dividen dan menghasilkan harga saham yang optimal. Dengan menganalisis dan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi dividen dan harga saham diharapkan investor mampu memprediksi pemberian dividen dan harga saham.

4. Peneliti lanjutan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Universitas Terbuka

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

Kebijakan Dividen

Gitman (2003) memberikan definisi kebijakan dividen (*dividen policy*) adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Ekawati (2011) kebijakan dividen meliputi tiga isu antara lain:

1. Berapa bagian dari pendapatan sebaiknya didistribusikan?
2. Apakah sebaiknya distribusikan dalam bentuk dividen tunai atau pembelian kembali saham?
3. Apakah sebaiknya perusahaan mempertahankan tingkat pertumbuhan dividen yang stabil?

Ada berbagai pendapat ahli atau teori tentang kebijakan dividen (Ekawati, 2011) sebagai berikut:

1. Teori Dividen Tidak Relevan dari MM

Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) 1961 mengemukakan sebuah teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen. MM mengemukakan bahwa besarnya rasio pembagian dividen tidak akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu, teori tersebut disebut teori “dividen tidak relevan”. Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tidak ada relevansinya dengan nilai perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham. Dasar pemikiran yang digunakan oleh MM adalah bila dividen tersebut dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas maka pemegang saham yang tidak menghendaki uang tunai tersebut akan menginvestasikan kembali ke perusahaan dengan cara

membeli saham tersebut. Bagi pemegang saham yang menghendaki pembagian dividen yang lebih besar dari yang diberikan oleh perusahaan, dapat menciptakan dividen dalam bentuk uang tunai sendiri dengan cara menjual sebagian dari saham yang dimilikinya.

Teori MM ini didasarkan pada asumsi-asumsi yang menurut praktisi dianggap tidak realistis. Asumsi-asumsi yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak dan biaya transaksi.
 - b. Tidak ada asimetri informasi.
 - c. Investor *indifferent* terhadap tambahan kekayaan yang diperoleh dari dividen atau dari *capital gain*.
 - d. Tidak ada sejumlah tertentu pembeli atau penjual yang dapat mempengaruhi harga saham
 - e. Ada kepastian terhadap tingkat keuntungan (*return*) yang dihasilkan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Teori Dividen yang Relevan (*The Bird in the Hand*) dari Gordon dan Lintner

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Jhon Lintner (1963) yang menyatakan bahwa dividen yang diterima oleh pemegang saham saat dibagikan merupakan merupakan suatu kepastian dan tidak mengandung risiko lagi. Sedangkan, bila dividen itu tidak dibagikan maka investor akan menginvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan, dengan harapan bahwa harga saham perusahaan akan meningkat dengan adanya tambahan dana investasi internal tersebut. Tetapi, menurut Gordon dan Linter, kenaikan harga saham (*capital gain*) tersebut mengandung unsur ketidakpastian, sehingga

investor harus menanggung risiko yang lebih tinggi untuk setiap rupiah yang ditanamkan kembali ke perusahaan dibandingkan dengan risiko dari setiap rupiah yang telah diterimanya dalam bentuk dividen.

3. Teori Preferensi Pajak

Ada tiga alasan yang berhubungan dengan pajak sebagai bahan pertimbangan investor untuk lebih memilih menerima dividen yang rendah daripada dividen yang tinggi, yaitu berikut ini:

- a. Tingkat pajak yang berlaku untuk dividend dan *capital gain* berbeda. Ada kemungkinan bahwa tingkat pajak yang berlaku untuk dividen lebih tinggi dari tingkat pajak yang berlaku untuk *capital gain*. Bila ini yang terjadi maka investor yang tidak menginginkan dividen akan lebih memilih untuk menerima *capital gain*.
- b. Pajak yang dikenakan pada *capital gain* tidak akan dibayarkan sebelum saham tersebut dijual. Jadi meskipun harga saham tersebut meningkat selama saham tersebut belum terjual, maka investor tidak perlu membayar pajak atas keuntungan yang didapat karena kenaikan harga saham.
- c. Bila saham tersebut tidak pernah dijual maka *capital gain* yang didapat tidak pernah dikenai pajak.

Oleh karena adanya beberapa pertimbangan keuntungan pajak ini maka investor lebih memilih perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang kecil.

4. Teori *Signaling Hypothesis*.

Menurut *signaling hypothesis*, pembayaran dividen ini sangat relevan karena dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal untuk dapat menilai

perusahaan dengan benar. Bila pembayar dividen semakin meningkat dan peningkatan ini disertai dengan kenaikan harga saham maka hal ini memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Bila pembayaran dividen menurun atau suatu saat mungkin tidak dibayarkan sama sekali dan disertai dengan penurunan harga saham, maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin dalam keadaan kesulitan keuangan. Jadi, kebijakan dividen yang berdasarkan pada *signaling hypothesis* ini bertentangan dengan teori MM yang menyatakan bahwa dividen tidak relevan. Studi empiris tentang *signaling* memberikan hasil yang berbeda-beda. Beberapa memberikan hasil secara jelas ada kandungan informasi dalam pengumuman dividen. Namun, tidak mudah mengatakan apakah perubahan harga saham mengikuti peningkatan atau penurunan dividen yang mencerminkan efek *signaling* dan preferensi dividen.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa paling tidak ada dua kelompok yang mempunyai kepentingan yang saling bertentangan atas investasi pada saham yang sama. Masing-masing kelompok tersebut tentunya mempunyai tujuan yang berbeda-beda dalam tujuannya melakukan investasi dalam bentuk saham perusahaan.

Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya usia muda) akan lebih memilih *capital gain* daripada pembagian dividen karena mereka belum membutuhkan uang tunai pada saat sekarang ini dan pembagian dividen akan membebani mereka dengan pajak yang harus dibayarkan.

Menurut Hanafi (2013) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*.

Dividen (Laksono, 2006) merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Ang (1997) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

Secara matematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

Rasio Keuangan

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Hanafi (2013) menyatakan bahwa laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor atau calon investor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri.

Menurut Ekawati (2011) nilai sebenarnya dari laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan ini bisa digunakan untuk memprediksi laba, dividen dan *free cash flow* dimasa yang akan datang. Dari sudut pandang investor, laporan keuangan berguna untuk memprediksi masa depan, sementara dari sudut manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa yang akan datang, dan yang lebih penting lagi, sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Harahap (2008) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang signifikan (berarti). Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio ini memiliki keunggulan dibanding dengan teknik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*).
- e. Menstandarisir ukuran (*size*) perusahaan.
- f. Lebih mudah memperbandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau "*time series*".

- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Teknik analisis rasio disamping memiliki keunggulan, juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari ketika penggunaannya. Adapun keterbatasan analisis rasio itu adalah sebagai berikut:

- a. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
- b. Keterbatasan yang dimiliki laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik seperti ini:
 1. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan judgement yang dapat dinilai bias atau subjektif.
 2. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar.
 3. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 4. Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
- c. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan untuk menghitung rasio.
- d. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.
- e. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

Rasio Likuiditas

Likuiditas menurut (Gitman, 2003) adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja (Kasmir, 2012) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula (Gitman, 2003). Menurut Kasmir (2012) tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang,
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Salah satu rasio likuiditas yang menjadi fokus penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* (Kasmir, 2012) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

Secara matematis *current ratio* dapat dirumus sebagai berikut (Hanafi, 2013):

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas (Hanafi, 2013) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Salah satu rasio profitabilitas yaitu *return on asset* (ROA) yang sering juga disebut *return on investment* (ROI). Menurut Hanafi (2013) *return on asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Tinggi rendahnya *return on asset* (ROA) tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *return on asset* (ROA) semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *return on asset* (ROA) dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang

kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain. Menurut Ang (1997) *return on asset* merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax-NIAT*) terhadap total aset.

Secara matematis ROA dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$ROA = \frac{NIAT}{Total\ Asset} \times 100\%$$

dimana :

NIAT = Net Income After Tax laba bersih sesudah pajak)

Ave. Total Assets = rata-rata total aktiva (assets) yang diperoleh dari rata-rata total aset awal tahun dan akhir tahun

Rasio Leverage

Rasio *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat bersumber dari dalam perusahaan yaitu saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika pendanaan dari dalam perusahaan mengalami kekurangan, maka perusahaan dapat mempertimbangkan pendanaan dari luar perusahaan yaitu hutang. Kombinasi dana dari dalam dan luar perusahaan tersebut berkaitan dengan teori struktur modal. Teori Modigliani dan Miller (1958) dengan menggunakan asumsi tidak ada pajak mengemukakan suatu proporsi bahwa struktur modal adalah tidak relevan sehingga nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kombinasi pendanaan perusahaan (Ekawati, 2011). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penggunaan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori *Pecking Order* yang dikemukakan oleh Gordon Donaldson (Hanafi, 2013), menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan (*internal*) daripada luar perusahaan (eksternal). Penggunaan hutang menyebabkan perusahaan harus membayar sejumlah beban

bunga sehingga mengurangi keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang tidak menanggung terlalu banyak hutang.

Salah satu rasio *leverage* yang perlu diperhitungkan oleh investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur besarnya hutang yang ditanggung melalui total ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* (Nainggolan, 2004) adalah instrumen untuk mengetahui kemampuan ekuitas atau aktiva bersih suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Ekawati, 2011). Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, dimana disusun dari jenis-jenis *funds* yang membentuk kapitalisasi adalah struktur modalnya. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan.

Teori Struktur Modal

1. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, yang menyebutkan bahwa struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan (Hanafi, 2013). Erat kaitannya dengan konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *free cash flow* (Jensen, 1985). *Free cash flow* dalam konteks ini didefinisikan sebagai aliran kas yang tersisa sesudah semua usulan investasi dengan NPV positif. Karena perusahaan tidak mempunyai lagi kesempatan investasi yang menarik, *free cash flow* sebaiknya dibagikan kepada pemegang saham dan pemegang saham sendiri dibiarkan untuk menginvestasikan kelebihan kas tersebut. Tetapi ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber tersebut. Utang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow* tersebut. Jika perusahaan menggunakan utang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga). Jika manajer tidak membayar bunga tersebut, manajer bisa mengalami kebangkrutan, sesuatu yang ingin dihindari oleh manajer. Dengan demikian keputusan penggunaan utang bisa dilihat sebagai upaya untuk mengatasi konflik keagenan atas *free cash flow*.

2. *Signaling Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Profesor Stewart Myers (1984) mengemukakan bahwa karena adanya informasi yang asimetris maka manajer mengetahui lebih baik tentang prospek perusahaan daripada investor (Ekawati, 2011). Kemudian manajer mencoba memaksimalkan nilai bagi para pemegang

saham yang ada saat sekarang ini, bukan pemegang saham baru. Oleh karena itu, bila perusahaan memiliki prospek yang sangat bagus maka manajemen tidak menginginkan menerbitkan saham baru. Namun, bila prospek perusahaan suram maka penawaran saham baru akan menguntungkan bagi pemegang saham yang ada saat sekarang ini. Akibatnya, investor menerima penawaran saham tersebut sebagai sinyal berita buruk sehingga harga saham cenderung turun pada saat pengumuman emisi saham biasa baru.

3. *Pecking Order Theory*

Menurut teori *pecking order theory* (Hanafi, 2013) manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Disamping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. Perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam *pecking order theory* adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan memilih pendanaan internal.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- c. Karena kebijakn dividen yang konstan (*sticky*), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar

dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain.

- d. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran.

4. *Trade Off Theory*

Konsep *trade off* adalah menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan utang (*benefit of debt*) dengan biaya kesulitan keuangan dan biaya keagenan (Ekawati, 2011). Namun, model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat PV biaya kesulitan keuangan dan PV biaya keagenan akan tetapi model ini memberikan tiga hal penting mengenai utang, yaitu berikut ini:

- a. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi sebaiknya menggunakan utang yang lebih sedikit daripada perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang lebih rendah, karena semakin besar profitabilitas kesulitan keuangan pada berbagai tingkat utang akan memperbesar biaya kesulitan keuangan.
- b. Perusahaan yang memiliki aktiva yang berwujud (*tangible asset*) dapat menggunakan utang yang lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki aktiva tidak berwujud (*intangible asset*) karena biaya kesulitan keuangan tidak tergantung hanya pada profitabilitas terjadinya kesulitan keuangan tetapi juga pada akibatnya akan muncul apabila kesulitan keuangan terjadi.
- c. Perusahaan yang sedang membayar pajak yang tinggi saat ini, dan juga (mungkin) di masa yang akan datang dapat menggunakan utang yang lebih banyak daripada perusahaan yang membayar pajak yang rendah, karena pajak

perusahaan yang tinggi (dengan asumsi faktor lainnya tetap) memberikan keuntungan penggunaan utang yang lebih besar sehingga penggunaan utang yang lebih banyak dapat digunakan sebelum perlindungan pajak untuk menutupi kesulitan keuangan dan biaya keagenan.

Saham

Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga, 2006). Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Saham yang diperdagangkan di bursa ada dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Anoraga, 2006). Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi yang paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Sedangkan, saham preferen (*preferred stock*) adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan yang tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor (Darmadji, 2006). Dari kedua jenis saham tersebut, saham biasa (*common stock*) yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal.

Manfaat Kepemilikan Saham

Investor yang melakukan pembelian saham, otomatis akan memiliki hak kepemilikan di dalam perusahaan yang menerbitkannya. Banyak sedikitnya jumlah saham yang dibeli akan menentukan persentase kepemilikan dari investor tersebut. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki investor maka semakin besar juga haknya atas perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Secara umum, ada dua manfaat yang bisa diperoleh pembeli saham yaitu manfaat ekonomis dan manfaat non ekonomis (Anoraga, 2006).

a. Manfaat ekonomis meliputi:

1. Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham (*stock dividend*), yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen dalam bentuk saham sehingga jumlah saham yang dimiliki investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Darmadji, 2006).

2. *Capital Gain*

Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang lebih rendah (Anoraga, 2006).

b. Manfaat Non-ekonomis

Manfaat non-ekonomis yang bisa diperoleh oleh pemegang saham adalah kepemilikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menentukan jalannya perusahaan. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki oleh investor, maka semakin besar pula hak suaranya dalam RUPS.

Resiko Kepemilikan Saham

Saham dikenal dengan karakteristik “imbal hasil tinggi, risiko tinggi” (*high risk, high return*). Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi risiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat. Namun, seiring berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.

Adapun risiko yang dihadapi oleh investor atas kepemilikan sahamnya, antara lain (Darmadji, 2006):

a. Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian.

b. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Investor juga dihadapkan pada risiko *capital loss* apabila ia menjual sahamnya dengan harga jual lebih rendah dari harga belinya.

c. Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi

Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi. Ini berarti setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, hasil penjualan terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

d. Saham Dikeluarkan dari Bursa (*Delisting*)

Saham perusahaan *di-delist* dari bursa karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai Peraturan Pencatatan Efek di Bursa. Saham yang telah *di-delist* tentu saja tidak dapat lagi diperdagangkan di bursa, namun tetap dapat diperdagangkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh lebih rendah dari harga sebelumnya.

e. Saham Dihentikan Sementara (*Suspensi*)

Saham yang *di-suspend* atau dihentikan sementara perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi dilakukan oleh otoritas Bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, dan berbagai kondisi lain yang mengharuskan Otoritas Bursa *men-suspend* perdagangan saham tersebut sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan konfirmasi atau kejelasan informasi lainnya, agar informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi. Jika

telah didapatkan suatu informasi yang yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh Bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

Harga Saham (*Market Price*)

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, 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 di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan.

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 (*closing price*) (Anoraga, 2006).

Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar (Hanafi, 2013) pasar di mana harga mencerminkan informasi yang tersedia. Efisiensi pasar menurut Jogiyanto (2005) dapat didefinisikan dalam beberapa macam definisi, yaitu:

1. Definisi efisiensi pasar berdasarkan nilai intrinsik sekuritas

Efisiensi pasar diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya. Dengan demikian suatu pasar yang efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

2. Definisi efisiensi pasar berdasarkan akurasi dari ekspektasi harga

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia. Pengertian dari “mencerminkan secara penuh” menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada

3. Definisi efisiensi pasar berdasarkan distribusi informasi

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut. Definisi ini secara implisit mengatakan bahwa jika setiap orang mengamati suatu sistem informasi yang menghasilkan informasi, maka setiap orang dianggap mendapatkan informasi yang sama.

4. Definisi efisiensi pasar didasarkan pada proses dinamik

Definisi efisiensi pasar yang didasarkan pada proses dinamik mempertimbangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan menjelaskan bagaimana harga-harga akan menyesuaikan karena informasi tidak simetris

tersebut. Definisi yang didasarkan pada proses yang dinamik ini menekankan pada kecepatan penyebaran informasi yang tidak simetris. Pasar dikatakan efisien jika penyebaran informasi ini dilakukan secara cepat sehingga informasi menjadi simetris, yaitu setiap orang memiliki informasi ini. Ada beberapa penjelasan yang mendasari penyebaran informasi tidak simetris menjadi informasi simetris. Penjelasan yang pertama ialah informasi privat disebarkan ke public secara resmi melalui pengumuman oleh perusahaan. Penjelasan kedua adalah bahwa investor yang memiliki informasi privat akan menggunakannya dan setelah itu mereka bersedia untuk menjualnya kembali. Penjelasan ketiga ialah investor yang mendapat informasi secara privat akan melakukan tindakan yang spekulatif. Dan penjelasan keempat ialah apa yang disebut dengan teori ekspektasi rasional yang menjelaskan bahwa investor yang tidak mempunyai informasi privat akan mendapatkan informasi tersebut dengan mengamati lewat perubahan harga yang terjadi.

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien. Pasar efisien dapat terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut ini (Faiz, 2013):

1. Investor ialah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara

random mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Sebaliknya jika kondisi-kondisi di atas tidak terpenuhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat terjadi. Dengan demikian, pasar dapat menjadi tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut terjadi:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar

Bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk efisiensi pasar (Faiz, 2013) dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat berikut ini:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh dari informasi masa lalu.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Contohnya seperti pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, dan lain-lain.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Contohnya seperti regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Contohnya ialah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

Pengujian Efisiensi Pasar

Ide dari pengujian pasar yang efisien dituangkan dalam suatu hipotesis yang disebut dengan hipotesis pasar efisien (HPE) atau *efficient market hypothesis* (EMH). Untuk mengetahui kebenaran dari hipotesis ini, maka perlu dilakukan pengujian secara empiris untuk masing-masing bentuk efisiensi pasar. Pengujian efisiensi pasar dibagi menjadi tiga kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya sebagai berikut ini (Faiz, 2013):

1. Pengujian-pengujian bentuk lemah (*weak-form test*) atau pengujian-pengujian terhadap pendugaan return (*tests for return predictability*) yaitu seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi return masa depan. Jika Hipotesis Pasar Efisien benar, maka perubahan harga sekuritas masa lalu tidak berhubungan dengan harga sekuritas sekarang, sehingga tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga atau return dari sekuritas. Hipotesis untuk menguji bentuk lemah ini berhubungan dengan hipotesis langkah acak (*random walk hypothesis*). Jika harga-harga mengikuti pola langkah acak (*random walk*), maka perubahan harga dari waktu ke waktu sifatnya adalah urandom atau acak yang independen. Ini berarti bahwa perubahan harga hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga kemarin atau hari-hari sebelumnya. Pengujian dari efisiensi pasar bentuk lemah ini dapat dilakukan dengan cara pengujian statistik atau dengan cara pengujian menggunakan aturan-aturan perdagangan teknis (*technical trading rules*). Kedua cara ini akan dibahas berikut ini:

- a. Pengujian secara statistik

Pengujian secara dapat dilakukan dengan menguji independensi dari perubahan-perubahan harga-harga sekuritas. Pengujian statistik yang

banyak dilakukan untuk pengujian independensi adalah pengujian hubungan variable dengan menggunakan korelasi serial atau regresi linier dan pengujian run (*run test*)

b. Pengujian secara aturan perdagangan teknis

Untuk pasar yang tidak efisien bentuk lemah, pergerakan return atau harga sekuritas dari waktu ke waktu dapat mempunyai pola yang tertentu. Pola yang terjadi dapat berupa bentuk linier atau bentuk *cyclical*. Jika memang pola seperti ini dapat terjadi, maka investor dapat menggunakannya sebagai strategi perdagangan untuk mendapatkan keuntungan berlebihan. Salah satu strategi perdagangan yang memanfaatkan pola perubahan harga sekuritas ini adalah strategi aturan saringan (*filter rule*). Strategi aturan saringan ini merupakan strategi waktu (*timing strategy*), yaitu strategi tentang kapan investor harus membeli atau menjual suatu sekuritas. Dengan strategi ini, investor akan menjual sekuritas jika harga dari sekuritas meningkat melebihi batas atas yang sudah ditentukan dan menjualnya jika harganya turun lebih rendah dari batas bawah yang sudah ditentukan. Harga sekuritas yang berada diantara dua batas ini dianggap masih merupakan harga sekuritas yang wajar (*fair price*) yang sekuritasnya belum perlu dibeli atau dijual.

2. Pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (*semi-strong-form tests*) atau studi-studi peristiwa (*event studies*), yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event*

study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat untuk menyerap abnormal return untuk menuju harga keseimbangan yang baru. Jika investor menyerap abnormal return dengan lambat, maka pasar dikatakan tidak efisien bentuk setengah kuat secara informasi.

3. Pengujian-pengujian bentuk kuat (*strong-form tests*) atau pengujian-pengujian terhadap informasi privat yaitu untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas. Terdapat permasalahan dalam pengujian efisiensi pasar bentuk kuat. Permasalahannya adalah informasi privat yang akan diuji merupakan informasi yang tidak dapat diobservasi secara langsung. Oleh karena itu, pengujian ini harus dilakukan secara tidak langsung dengan menggunakan proksi. Proksi yang digunakan adalah *return* yang diperoleh oleh *corporate insider* dan *return* yang diperoleh oleh portofolio reksadana. Alasannya

adalah *corporate insider* dan reksadana dianggap mempunyai informasi privat di dalam perdagangan sekuritas.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan penggunaan variabel fundamental yang dihubungkan dengan *dividen payout ratio* dan harga saham telah banyak dilakukan oleh sejumlah peneliti.

Pada tahun 2013 penelitian yang dilakukan oleh Miraza mengenai pengaruh dividen terhadap hubungan antara *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* dengan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Penelitian dilakukan pada 12 perusahaan dari 31 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2007-2011. Model analisa yang digunakan adalah analisa jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap dividen adalah ROA, variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah ROA, dan variabel yang berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui dividen adalah ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Hijriah (2007) mengenai pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada 16 perusahaan dari 37 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2006. Model analisa yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan melakukan uji F dan uji t terhadap faktor-faktor fundamental (*return on asset*, *return on equity*, *book value*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *debt to equity ratio*) serta risiko sistematis (Beta) perusahaan properti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor

fundamental yang terdiri dari return on asset (ROA), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), earning per share (EPS), book value (BV) dan risiko sstematik (Beta) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta. Ringkasan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada Tabel 2.1

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Metode Analisa	Hasil Penelitian
1	Hijriah (2007)	Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di Bursa Efek Jakarta.	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham: a. ROE b. PER c. EPS Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham: a. ROA b. DER c. BV d. Risiko Sistematis (Beta)
2	Husaini (2012)	Pengaruh Variabel Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham: a. ROA b. EPS Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham: a. ROE b. NPM
3	Utami (2013)	Analisis Pengaruh Return On Asset Dan Price To Book Value Terhadap Harga Pasar Saham Automotive Dan Allied Products Yang Listed Di Bursa Saham Indonesia Periode 2006-2010	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham: a. ROA Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham: b. PBV

Tabel 2.1
Lanjutan Matriks Penelitian Terdahulu

4	Deitiana (2011)	Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh terhadap harga saham: a. ROE Variabel yang tidak berpengaruh terhadap harga saham a. CR b. DPR c. Pertumbuhan Penjualan
5	Maskun (2012)	Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Return on Asset dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham: a. EPS Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham: a. ROA Variabel yang tidak berpengaruh terhadap harga saham: a. CR b. ROE
6	Setianingrum (2009)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia)	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham: a. DPS b. EPS Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham: a. ROA b. ROE c. DER
7	Darmawan (2008)	Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Investment dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2002-2005	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR: a. CR b. ROI Variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR: a. DER b. TATO
8	Wicaksana (2012)	Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR: a. Cash Ratio b. ROA Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR: a. DER

Tabel 2.1
Lanjutan Matriks Penelitian Terdahulu

9	Handayani dan Hadinugroho (2009)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2001-2005)	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Size</p> <p>Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. ROA b. Debt</p> <p>Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Kepem. Manajerial</p>
10	Nuringsih (2005)	Analisis Pengaruh Kebijakan Manajerial, kebijakan Utang, ROA, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi: 1995-1996)	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Kebijakan Manajerial</p> <p>Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Debt Police b. ROA</p> <p>Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Firm Size</p>
11	Marlina dan Danica (2009)	Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return on Assct Terhadap Dividend Payout Ratio	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Cash Position b. ROA</p> <p>Variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR</p> <p>a. DER</p>
12	Dewi dan Sudiarta (2014)	Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Tingkat Suku Bunga SBI Serta Kurs Dollar AS Terhadap Harga Saham	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham:</p> <p>a. Tingkat Suku Bunga SBI</p> <p>Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham:</p> <p>a. PER b. DPR</p> <p>Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham:</p> <p>a. ROA b. Kurs Dollar As</p>

Tabel 2.1
Lanjutan Matriks Penelitian Terdahulu

13	Dewi (2008)	Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Kepem. Managerial b. Kepem. Institusional c. Kebijakan Hutang (DER) d. Profitabilitas (ROA)</p> <p>Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR: b. Ukuran Perusahaan</p>
14	Andriyani (2008)	Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), dan Profit Ability Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Automptive di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR:</p> <p>a. Cash Ratio b. IOS c. ROA</p> <p>Variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR: a. DER</p> <p>Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR: a. IO</p>
15	Nadjibah (2008)	Asset Growth, Size, Cash Ratio, Dan return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Kasus Perusahaan Asuransi Yang Listed di BEI Periode 2000-2006)	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR:</p> <p>a. Asset Growth b. Cash Ratio</p> <p>Variabel yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR a. ROA</p>
16	Rahayuningtyas, Suhadak dan Handayani (2014)	Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR: a. PER</p> <p>Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR: a. CR b. ROE c. TATO d. DER</p>

Tabel 2.1
Lanjutan Matriks Penelitian Terdahulu

17	Amidu dan Abor (2006)	Determinants Of Dividend Payout Ratios In Ghana	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh positif terhadap DPR:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Profitability b. Cash flow c. Tax <p>Variabel yang berpengaruh negatif terhadap DPR:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Risk b. Institutional holding c. Growth d. Market to book value
18	Gil et. Al. (2010)	Determinats Of Dividen Payout Ratios Evidence From United States	Regresi Linier Berganda	<p>Pada perusahaan jasa yang berpengaruh terhadap DPR:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Profit margin b. Sales growth c. DER d. Tax <p>Pada perusahaan manufaktur yang berpengaruh terhadap DPR:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Profit margin b. Tax c. Market to book ratio
19	Hafeez dan Javid (2009)	Dynamics and Determinats Of Dividend Policy In Pakistan (Evidence From Karachi Stock Exchange Non Financial Listed Firm)	Analisis Jalur	<p>Variabel yang berpengaruh terhadap DPR:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Net earnings b. Ownership structure c. Investments Opputyinities d. Size of the firms <p>Variabel yang tidak berpengaruh terhadap DPR”</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Liquidity b. Leverage
20	Thim et. Al (2012)	Stock Performace Of The Property Sector In Malaysia	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. ROA b. ROE c. EPS <p>Variabel yang tidak berpengaruh terhadap harga saham:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. DER b. NPM c. Effective tax rate d. EPS e. PER

Tabel 2.1
Lanjutan Matriks Penelitian Terdahulu

21	Miraza (2013)	Pengaruh dividen terhadap hubungan antara return on asset, debt to equity ratio, dan current ratio dengan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI	Analisa Jalur	<p>Variabel yang berpengaruh terhadap Dividen:</p> <p>a. ROA</p> <p>Variabel yang berpengaruh terhadap harga saham:</p> <p>a. ROA</p> <p>Variabel yang berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui dividen:</p> <p>a. ROA</p>
22	Appannan dan Sim (2011)	A Study On Leading Determinants Of Dividend Policy In Malaysia Listed Companies For Food Industry Under Consumer Product Sector	Regresi Linier Berganda	<p>Variabel yang berpengaruh terhadap DPR:</p> <p>a. DER</p> <p>b. Past dividend Per Share</p> <p>Variabel yang tidak berpengaruh terhadap DPR</p> <p>a. Profit after tax</p> <p>b. Cash flow</p> <p>c. Sales growth</p> <p>d. Size of the firm</p> <p>e. Outstanding shares of the firm</p>

C. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo maupun dalam membayar dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Ang (1997) menyatakan bahwa ROA diukur dari laba bersih setelah pajak terhadap total asetnya (*Earning After Tax/EAT*), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk

operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut. Rasio ini tergolong penting diantara rasio rentabilitas yang ada. Adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah karena dividen sebagian dari laba bersih yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Dividen dibagikan ketika perusahaan memperoleh keuntungan, dengan ketentuan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sudah memenuhi kewajiban tetapnya yang berupa bunga dan pajak. Dalam teori "*bird in the hand*" investor lebih menyukai dibagikan dividen dari pada harus menunggu pengembalian dari keuntungan modal. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Debt to Equity Ratio, merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal. Semakin tinggi ratio ini berarti semakin sedikit perbandingan dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri. Berarti dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk kreditor atau investor biasanya lebih menyukai *debt to equity ratio* (DER) yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik.

4. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Harga Saham*

Current ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya semakin tinggi yang berarti kondisi perusahaan baik. Kondisi perusahaan yang baik tentunya menarik investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, sehingga dengan mekanisme pasar harga saham akan meningkat.

5. **Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham**

Return On Asset (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut dan dapat dikatakan *return on assets* akan mempengaruhi harga saham.

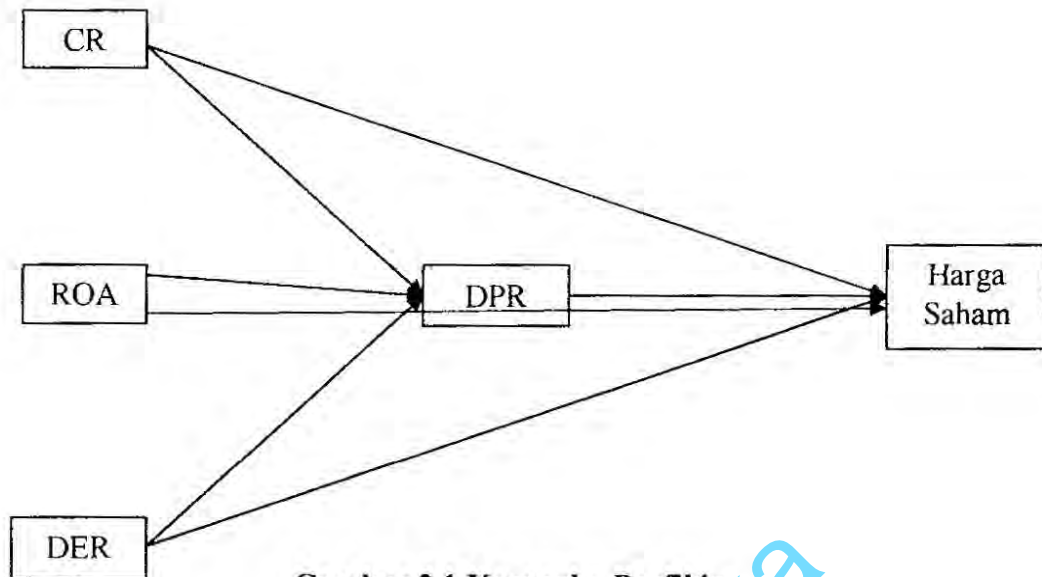
6. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

Debt to Equity Ratio (DER) adalah suatu rasio yang berkaitan dengan hutang yang beredar terhadap ekuitas pemegang saham digunakan sebagai ukuran leverage keuangan. Semakin tinggi ratio menunjukkan bahwa hutang semakin tinggi sehingga biaya bunga akan meningkat yang akan mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan akan mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, disamping itu risiko hutang perusahaan tidak terbayar juga akan meningkat.

7. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

Dividend payout Ratio adalah rasio yang berkaitan dengan jumlah dividen yang dibagikan terhadap laba setelah pajak perusahaan yang menghasilkan presentase pembayaran laba kepada pemegang saham. Terdapat dua pendapat (*dividend puzzle*) yaitu pertama bahwa semakin banyak dividen yang dibayarkan maka akan mengakibatkan *dividend payout ratio* akan meningkat, dengan meningkatnya dividen maka akan meningkatnya harga saham perusahaan. Kedua semakin banyak dividen yang dibayarkan maka akan mengakibatkan *dividend payout ratio* akan meningkat, dengan meningkatnya dividen maka akan menurunkan harga saham perusahaan. Dengan demikian ada hubungan antara *dividend payout ratio* dengan Harga Saham. Berdasarkan uraian diatas dapat diajukan hipotesis:

Berdasarkan tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka yang dituangkan dalam model penelitian pada Gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Sumber: Miraza (2013)

Hipotesis

Hipotesis atau jawaban sementara atas permasalahan yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
2. H2: *Return on Assset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
3. H3: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
4. H4: *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham
5. H5: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham
6. H6: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

7. H7: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham
8. H8: *Current Ratio* (CR) berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)
9. H9: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)
10. H10: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)

D. Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan pada permasalahan dan hipotesis yang akan diuji, parameter yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Endogen

1. *DPR* (*Deviden Payout Ratio*, Y_1)

Menurut Riyanto (2001), mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah presentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

2. Harga Saham (Y_2)

b. Variabel Eksogen

1. *CR* (*Current Ratio*, X_1)

Current ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar (Miswanto dan Eko Widodo, 1998). Rumus :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. *ROA (Return on Asset, X₂)*

Return on asset (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rumus:

$$ROA = \frac{\text{Pajak Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. *DER (Debt to Equity Ratio, X₃)*

Debt to equity ratio (DER) adalah instrumen untuk mengetahui kemampuan ekuitas atau aktiva bersih suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan jenis masalah yang diselidiki, tempat dan waktu yang dilakukan serta teknik dan alat yang digunakan dalam melakukan penelitian, maka pendekatan yang digunakan adalah studi kasus dengan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Rancangan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori yaitu memberikan penjelasan kausal atau hubungan antara variabel-variabel serta untuk menganalisis bagaimana pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya dan untuk menguji hubungan antar variabel yang dihipotesiskan.

B. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2012. Adapun jumlah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012 adalah sebanyak 461 perusahaan. Proses penentuan populasi sasaran sebagai berikut:

- a. Perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2012.
- b. Perusahaan yang bayar dividen tahun 2012.
- c. Perusahaan memiliki laporan keuangan secara lengkap tahun 2012.
- d. Perusahaan mempunyai harga saham setelah pembayaran dividen pada tahun 2013.

Tabel 3.1
Proses Penentuan Populasi Sasaran

Keterangan	Jumlah Perusahaan
1 Perusahaan yang terdaftar di BEI sampai tahun 2012	461
2 Perusahaan yang tidak membayarkan dividen tahun 2012	299
3 Perusahaan yang tidak mempunyai laporan keuangan secara lengkap	44
4 Perusahaan yang tidak mempunyai harga saham tahun 2013	1
Perusahaan yang dijadikan objek penelitian	117

Sumber: Dikembangkan untuk penelitian ini, 2014

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2011).

C. Instrumen Penelitian

Penelitian ini menggunakan instrumen penelitian berupa studi dokumentasi yang dilakukan dengan cara mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia, dokumen berupa publikasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dan mengakses situs harga saham dari *yahoo finance*.

D. Prosedur Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut bersumber dari situs resmi Bursa Efek Jakarta (www.idx.co.id), situs www.sahamok.com dan situs yahoo finance. Data yang digunakan merupakan data *cross section*.

E. Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji kolmogorov-smimov dengan cara membandingkan nilai probabilitas (p-value) yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah: (Ghozali, 2004).

- 1) Jika nilai probabilitas (p-value) masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai probabilitas (p-value) masing-masing variabel independen lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Suatu model dikatakan bebas adanya multikolinieritas jika antar variabel independen tidak boleh saling berkorelasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai VIF (*varian inflation factor*) yang mayoritas variabel di sekitar angka satu dan mempunyai nilai toleransi mendekati satu.

c. Uji Heterokedastisitas

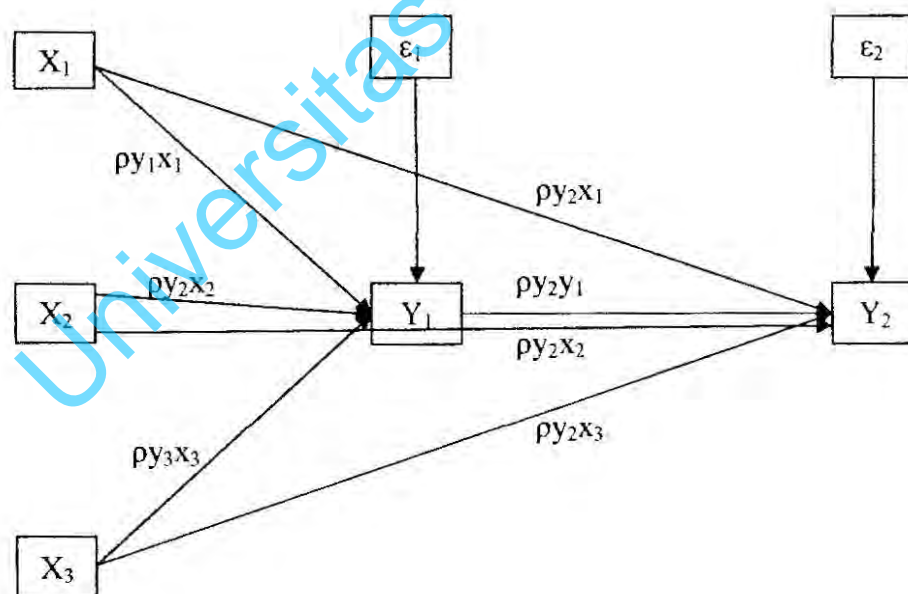
Gejala heteroskedastisitas terjadi sebagai akibat dari variasi residual yang tidak sama untuk semua pengamatan. Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas pada bagian ini dilakukan dengan uji Glejser dengan meregresikan nilai absolute dari residual sebagai variabel dependen terhadap semua variabel independen yang diteliti. Dasar pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas adalah: (Ghozali, 2004)

- 1) Jika nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih kecil dari 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas

2. Pengujian Hipotesis

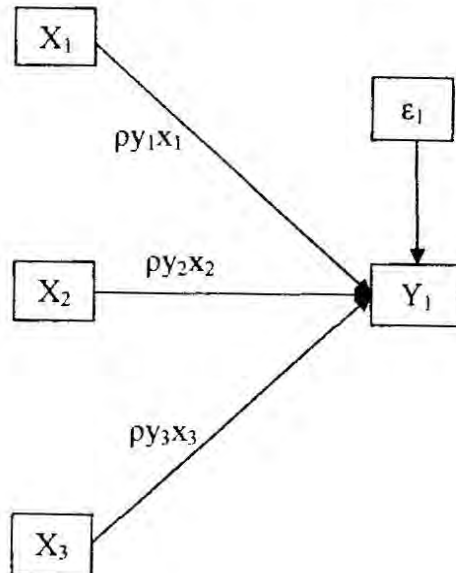
a. Metode Analisis Jalur (Path Analysis)

Untuk dapat mengetahui persamaan regresi dapat dilakukan dengan membuat model persamaan menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) sebagai berikut:

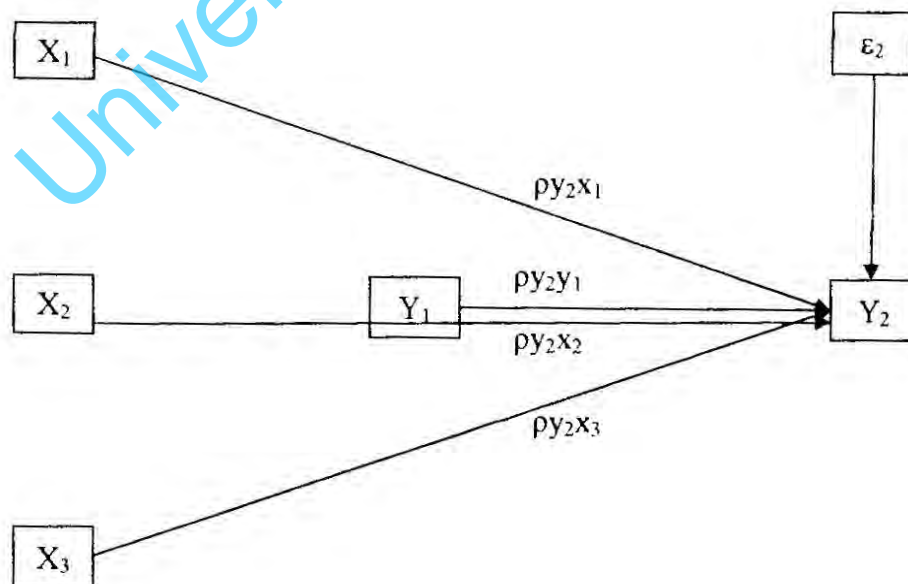


Sub Struktur 1

$$Y_1 = \rho_{y_1x_1}X_1 + \rho_{y_1x_2}X_2 + \rho_{y_1x_3}X_3 + \rho_{y_1}\varepsilon_1$$

**Sub Struktur 2**

$$Y_2 = \rho_{y_2x_1}X_1 + \rho_{y_2x_2}X_2 + \rho_{y_2x_3}X_3 + \rho_{y_2y_1}Y_1 + \rho_{y_2}\varepsilon_2$$



Dimana:

$X_1 = \text{Current Ratio (CR)}$

$X_2 = \text{Return on Asset (ROA)}$

$X_3 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$Y_1 = \text{Dividend Payout Ratio (DPR)}$

$Y_2 = \text{Harga Saham}$

$\rho = \text{Koefisien Korelasi}$

Pada kedua persamaan tersebut terdapat *unexplained variance* yang diwakili oleh ε_1 dan ε_2 digunakan untuk mewakili variabel lain yang berpengaruh terhadap Y_1 dan Y_2 tetapi variabel tersebut tidak dilibatkan dalam model penelitian. Dalam mengidentifikasi besarnya nilai ε didapatkan dari (1-adjusted R^2).

Berdasarkan substruktur di atas, besarnya pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen (koefisien jalur) dirumuskan dengan (Idris, 2006):

$$p_{yxi} = b_{yxi} \sqrt{\frac{\sum_{h=1}^n X_{ih}^2}{\sum_{h=1}^n Y_h^2}}$$

Keterangan: p_{yxi} = koefisien jalur variabel X_i terhadap Y

b_{yxi} = koefisien regresi variabel X_i terhadap Y

Sedangkan untuk mengetahui pengaruh variabel lain dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Idris, 2006):

$$p_{y\epsilon} = \sqrt{1 - R_Y^2} X_1 X_2 X_3$$

$R_Y^2 X_1 X_2 X_3 = \text{koefisien determinasi (R square)}$

Adapun pengaruh suatu variabel secara langsung maupun tidak langsung dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh Langsung

Pengaruh langsung adalah pengaruh suatu variabel eksoge terhadap variabel endogen yang terjadi tanpa melalui variabel endogen lain.

Pengaruh dari X_1 , X_2 , X_3 terhadap Y_2 dan dari Y_1 terhadap Y_2 atau lebih sederhana dapat disajikan sebagai berikut:

$$X_1 \longrightarrow Y_1; \quad \rho_{Y_1 X_1}$$

$$X_2 \longrightarrow Y_1; \quad \rho_{Y_1 X_2}$$

$$X_3 \longrightarrow Y_1; \quad \rho_{Y_1 X_3}$$

$$X_1 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_2 X_1}$$

$$X_2 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_2 X_2}$$

$$X_3 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_2 X_3}$$

$$Y_1 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_2 Y_1}$$

2) Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh tidak langsung adalah pengaruh suatu variabel eksogen terhadap variabel endoge yang terjadi melalui variabel endoge lain terdapat dalam suatu model kausalitas yang sedang dianalisis.

Pengaruh tidak langsung dari X_1 terhadap Y_2 melalui Y_1 , dari X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1 , dan dari X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1 atau lebih sederhana dapat disajikan sebagai berikut:

$$X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_1 X_1} \rho_{Y_2 Y_1}$$

$$X_2 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_1 X_2} \rho_{Y_2 Y_1}$$

$$X_3 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2; \quad \rho_{Y_1 X_3} \rho_{Y_2 Y_1}$$

3) Pengaruh Total

Pengaruh Total adalah jumlah dari pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\rho_{y_2x_1} + \rho_{y_1x_1} \rho_{y_2y_1}$$

$$\rho_{y_2x_2} + \rho_{y_1x_2} \rho_{y_2y_1}$$

$$\rho_{y_2x_3} + \rho_{y_1x_3} \rho_{y_2y_1}$$

b. Uji F

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel dependen secara bersama-sama terhadap variabel independen.

c. Adjusted R²

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat dilihat dari adjusted R square-nya. Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Adjusted R² sudah disesuaikan dengan derajat bebas dari masing-masing kuadrat yang tercakup di dalam perhitungan Adjusted R². Untuk membandingkan dua R², maka harus memperhitungkan banyaknya variabel X yang ada dalam model. Dalam hal ini dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Adjusted } R^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{[N-1]}{[N-k]}$$

Dari rumus di atas dapat dijelaskan bahwa:

- a) Kalau $k > 1$, maka adjusted $R^2 < R^2$, yang berarti bahwa apabila banyaknya variabel dependen ditambah, adjusted R^2 dan R^2 akan sama-sama meningkat, tetapi peningkatan adjusted R^2 lebih kecil daripada R^2 .
- b) Adjusted R^2 dapat positif atau negatif, walaupun R^2 selalu non negatif. Jika adjusted R^2 negatif, nilainya dianggap 0.

d. Uji t

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007).

Universitas Terbuka

BAB IV

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN

A. Transformasi Data

Ghozali (2006) data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasikan agar menjadi normal. Untuk menormalkan data kita harus terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada apakah moderate positive skewness, substansial positive skewness, severe positive skewness dengan bentuk L dan sebagainya. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram (dapat dilihat pada lampiran 13) kita dapat menentukan bentuk transformasinya. Berikut ini bentuk transformasi yang dapat dilakukan sesuai dengan grafik histogram.

Tabel 4.1
Bentuk Transformasi Data

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
Moderate positive	$\text{SQRT}(x)$
Substansial positive	$\ln(x)$
Substansial positive jika data mengandung nilai 0	$\ln(x+1)$
Severe positive	$1/x$
Severe positive jika data mengandung nilai 0	$1/(x+1)$
Moderate negative	$\text{SQRT}(k-x)$
Substansial negative	$\ln(k-x)$
Severe negative	$1/(k-x)$

Ket:

k = konstanta yang berasal dari setiap skor dikurangkan sehingga skor terkecil adalah 1

Untuk data yang terdapat pada Lampiran 14 hasil tampilan grafik histogram menunjukkan bahwa variabel CR, ROA, DER, DPR dan harga saham tidak normal dan menceng ke kiri atau substansial positive skewness (dapat dilihat pada lampiran 15). Dilihat dari bentuk grafik histogramnya yaitu menceng ke kiri atau substansial positive ini menunjukkan bahwa data tersebut tidak normal,

data tersebut dapat ditransformasi agar normal dengan menggunakan bentuk transformasi $\ln(x+1)$ karena ada data yang mengandung nilai 0.

B. Deskripsi Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Beberapa Perusahaan Terdaftar Di BEI

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI sampai tahun 2012. Perusahaan yang layak dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 117 perusahaan. Adapun profil singkat dari beberapa perusahaan terdaftar di BEI yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. PT. Agro Lestari Tbk (AALI)

PT Astra Agro Lestari Tbk adalah produsen minyak kelapa sawit terkemuka di Indonesia yang berdiri sejak 33 tahun lalu dan berkantor pusat di Jakarta, dengan komitmen untuk selalu menghasilkan produk minyak sawit (CPO) berkualitas tinggi untuk memenuhi kebutuhan pasar, baik di dalam maupun luar negeri. Perusahaan tercatat dan terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 1997 dengan kepemilikan saham oleh publik saat ini sebesar 20,32%. Sejak Penawaran Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO) tahun 1997, harga saham Perusahaan terus mengalami peningkatan dari Rp 1.550 per lembar saham menjadi Rp 25.100 per lembar saham pada penutupan perdagangan BEI di Desember 2013. Perusahaan ini memiliki 44 anak perusahaan perkebunan.

b. PT. Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA)

PT Saranacentral Bajatama Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris Richardus Nangkih Sinulingga, S.H No 78 tanggal 4 Oktober 1993, dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Pada tanggal 28 Februari 1997 diadakan perubahan akta pendirian Perseroan sesuai dengan Akta Notaris H, Muhammad Afdal Gazali, S.H No 325 tanggal 28 Februari 1997, Akta Perbaikan Akta Pendirian PT Saranacentral Bajatama No. 433 tanggal 24 March 1997, dibuat di hadapan H Muhammad Afdal Gazali, S.H., dan Akta Perbaikan Akta Pendirian PT Saranacentral Bajatama No. 180 tanggal 9 Juni 1997, dibuat di hadapan H Muhammad Afdal Gazali dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-286.HT.01.01.TH 97 tanggal 7 Juli 1997 Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup aktivitas usaha BAJA meliputi bidang industri dan perdagangan terutama barang-barang dari baja.

c. PT. Cardig Aero Servicec Tbk (CASS)

PT Cardig Aero Services Tbk adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta Timur. Perseroan didirikan berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 25 tanggal 16 Juli 2009. Perseroan telah mengubah statusnya dari semula PT Biasa menjadi perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Sebagai Pengganti Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan No. 1 tanggal 1 Agustus 2011 dibuat di hadapan Fathiah Helmi, S.H., Notaris di Jakarta. Propinsi Daerah

khusus Ibukota Jakarta No. 18/31/IP/I/PMDN/2011 tanggal 19 September 2011. Saat ini lini bisnis yang dimiliki oleh Perseroan adalah Aviation Support dan Food Solution. Bisnis Aviation Support meliputi jasa penunjang kegiatan penerbangan dan pelayanan jasa penunjang kegiatan bandar udara (termasuk di antaranya Ground Handling, Cargo Handling, Aircraft Cleaning Services, Penyediaan Ground Support Equipment, Aviation Security, Airport Special Assistance), Jasa Sertifikasi Pesawat (Release Certification), Jasa Ramp (Ramp Handling), serta jasa penyediaan peralatan penunjang lainnya, seperti lavatory, air minum, ground power unit, air conditioning unit, air starter dan beberapa tooling lainnya. Sedangkan lini usaha Food Solutions meliputi bidang jasa boga, yakni in-flight catering, trading atau jual-beli bahan baku makanan, dan industrial catering yang melayani kebutuhan perusahaan pertambangan dan migas dilokasi terpencil, termasuk layanan fasilitas penunjang di antaranya Housekeeping, Laundry, Gardening, Camp Hire & Construction, Accommodation & Beverages, Transportasi, serta Warehouse & Purchasing yang merupakan penyimpanan dan pembelian bahan baku sesuai dengan standard ISO dan HACCP (Hazard Analysis Critical Control Points). Untuk menjalankan bisnisnya, Perseroan memiliki penyertaan saham secara langsung pada 4 (empat) anak perusahaan.

d. PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK)

Didirikan pada tahun 1983, PT Elang Mahkota Teknologi Tbk, pada awalnya merupakan suatu perusahaan yang menyediakan jasa komputer pribadi. Grup Emtk telah berkembang menjadi salah satu Grup usaha teknologi, konten dan hiburan terkemuka di Indonesia dengan tiga area bisnis utama yaitu: media, solusi dan konektivitas.

e. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS)

Perseroan Duta Pertiwi Nusantara Tbk didirikan bulan Maret 1982 berdasarkan Akte endirian No. 45 tanggal 18 Maret 1982. Berproduksi secara komersial pada awal tahun 1987 sampai sekarang. Perseroan bergerak pada bidang industri perekat kayu lapis, kimia dan pertambangan.

f. PT. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)

Goodyear Indonesia merupakan perusahaan manufaktur, eksportir, importer dan penjualan ban-ban dalam, flap dan produk turunan karet lainnya yang pertama di Indonesia. Goodyear Indonesia semula didirikan dengan nama "n.V. goodyear Tire & rubber Company Limited" pada tanggal 26 Januari 1917 berdasarkan akta notaris Benjamin Kuile No. 199, yang kemudian berubah nama menjadi "PT. Goodyear Indonesia" berdasarkan akta notaris Eliza Pondaag no. 73 tanggal 31 oktober 1977 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman republik Indonesia dalam surat Keputusan no. Y.a .5/250/7 tanggal 25 Juli 1978

1. Statistika Deskriptif Variabel-Variabel Yang Digunakan

Statistika deksriptif variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini seperti variabel *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR) dan harga saham akan dibahas pada bagian ini. Pada Tabel 4.1 berikut ini dapat dilihat ringkasan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam pada penelitian ini.

Tabel 4.2
Statistika Deskriptif Variabel Yang Digunakan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	117	.00	1442.74	240.5702	204.42361
ROA	117	.18	52.71	11.3013	10.30334
DER	117	.09	7.11	1.0947	1.01287
DPR	117	.03	281226.80	2568.3049	26002.76480
HARGA_SAHAM	117	71	1200000	20593.95	118719.300
Valid N (listwise)	117				

Sumber: Output SPSS

Penjelasan dari Tabel 4.1 dapat dilihat pada masing-masing subbab dibawah ini:

a. Statistika Deskriptif Variabel CR

Berdasarkan Tabel 4.2 maka dapat diketahui bahwa nilai CR tertinggi sebesar 1442,74 terdapat pada perusahaan Bisi Internasional Tbk. (BISI) pada tahun 2012 dan nilai CR terendah sebesar 0 terdapat pada perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM). Standar deviasi sebesar 204,42361 lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean (rata-rata) yaitu sebesar 240,5702 berarti simpangan CR dapat dikatakan relatif baik.

b. Statistika Deskriptif Variabel ROA

Berdasarkan Tabel 4.2 maka dapat diketahui nilai ROA tertinggi sebesar 52,71% terdapat pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) dan nilai ROA terendah sebesar 0,18% terdapat pada perusahaan Pembangunan Graha Lestari Tbk. (PGLI). Rasio *profitabilitas* ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 11,303%. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 11,303% dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai terkecil diperoleh sebesar 0,18% yang berarti bahwa sampel terendah hanya mendapatkan laba bersih sebesar 0,18% dari seluruh aset

yang dimilikinya, sedangkan rasio ROA terbesar adalah sebesar 52,71% atau diperoleh laba sebesar 52,71% dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

c. **Statistika Deskriptif Variabel DER**

Berdasarkan Tabel 4.2 maka dapat diketahui nilai DER tertinggi sebesar 7,11% terdapat pada perusahaan FKS Multi Agro Tbk. (FISH) dan nilai DER terendah sebesar 0,09% terdapat pada perusahaan Bisi Internasional Tbk. (BISI). Rata-rata *debt to equity ratio* (DER) selama periode pengamatan adalah 1,0947%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya jika menggunakan modal sendiri.

d. **Statistika Deskriptif Variabel DPR**

Berdasarkan Tabel 4.2 maka dapat diketahui bahwa nilai rata-rata variabel DPR adalah sebesar 2568,3049% yang menunjukkan secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian membagikan 2568,3049% untuk dijadikan sebagai dividen. Nilai DPR tertinggi sebesar 281226,80% terdapat pada perusahaan Sat Nusapersada Tbk. (PTSN), sedangkan nilai DPR terendah sebesar 0,03% karena ada perusahaan yang tidak membagikan dividen. Perusahaan yang tidak membagikan dividen berjumlah 299.

e. **Statistika Deskriptif Variabel Harga Saham**

Rata-rata harga saham perusahaan sampel selama periode pengamatan adalah sebesar Rp.20.593,95. Harga saham terendah selama periode pengamatan dimiliki oleh emiten Mitra Investindo Tbk. (MITI) sebesar Rp.71. Sedangkan harga saham tertinggi selama periode pengamatan dimiliki oleh emiten Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) sebesar Rp.1.200.000. Nilai standar deviasinya adalah 118.719,300 menunjukkan bahwa kondisi harga saham perusahaan sampel

selama periode pengamatan sangat berfluktuasi, karena jarak harga saham terendah dan tertinggi cukup jauh.

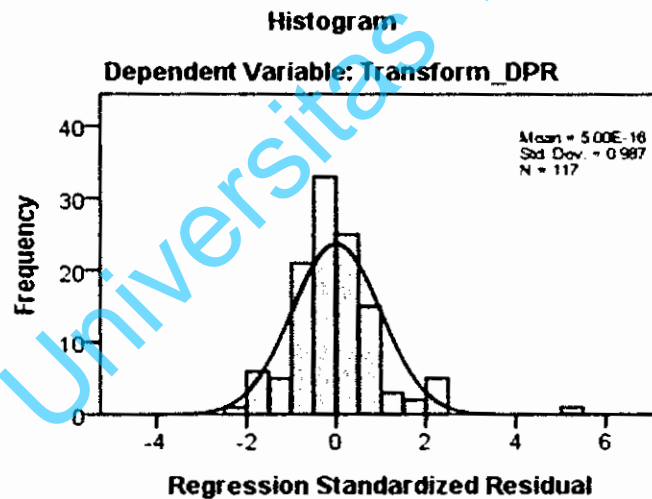
C. Hasil

Asumsi Klasik

1. Substruktur 1

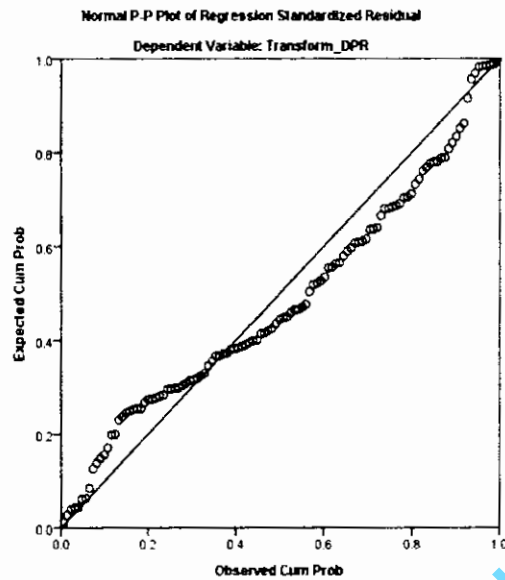
a. Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Tampilan grafik histogram yang terlihat pada Gambar 4.1 di bawah ini memberikan pola distribusi yang normal karena menyebar secara merata baik ke kiri maupun ke kanan.



Gambar 4.1 Histogram Sub Struktur 1

Pada Gambar 4.2 grafik normal plot di bawah ini terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.



Gambar 4.2 Grafik Normal Plot

Dari kedua grafik di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain dengan analisis grafik, pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS), dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan $> 0,05$ maka distribusi datanya dapat dikatakan normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi yang dihasilkan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi dengan normal. Berikut adalah hasil uji normalitas:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Sub Struktur 1
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.33330935
	Absolute	.100
Most Extreme Differences	Positive	.089
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		1.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.196

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yaitu $0,196 > 0,05$ yang berarti bahwa data terdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *collinearity statistics* dan nilai koefisien korelasi diantara variabel bebas.

Hasil pengujian terlihat pada Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas Sub Struktur 2
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Transform_CR	.652	1.533
Transform_ROA	.875	1.143
Transform_DER	.629	1.590

a. Dependent Variable: Transform_DPR

Sumber: Ouput SPSS

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinieritas terjadi apabila (1) nilai tolerance ($Tolerance < 0.10$) dan (2) *variance inflation factor* ($VIF > 10$). Berdasarkan Tabel 4.4 terlihat nilai VIF untuk variabel Transform_CR, Transform_ROA dan Transform_DER lebih kecil dari 10. Sedangkan nilai tolerance nya lebih besar dari 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak saling berkorelasi atau tidak ditemukan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dapat dilihat pada Tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub Struktur 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.391	.861		2.776	.006
1 Transform_CR	-.142	.137	-.118	-1.036	.302
Transform_ROA	-.174	.114	-.151	-1.530	.129
Transform_DER	-.495	.282	-.204	-1.756	.082

a. Dependent Variable: ABS

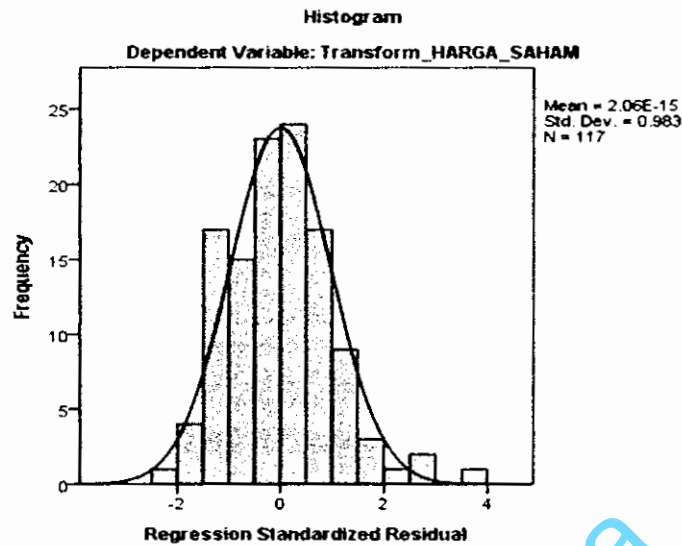
Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yang berarti bahwa data terhindar dari heteroskedastisitas.

2. Substruktur 2

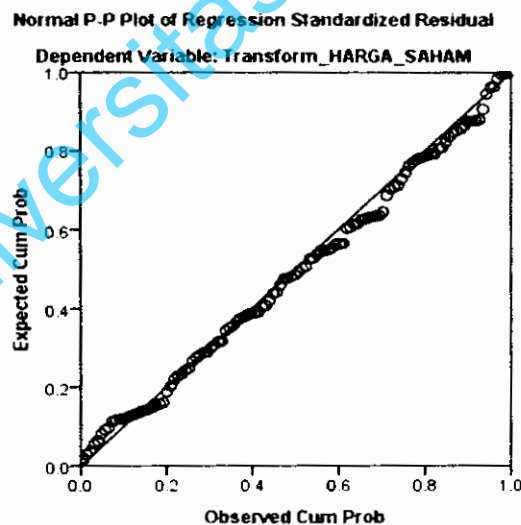
a. Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Tampilan grafik histogram yang terlihat pada Gambar 4.3 di bawah ini memberikan pola distribusi yang normal karena menyebar secara merata baik ke kiri maupun ke kanan.



Gambar 4.3 Histogram Sub Struktur 2

Pada Gambar 4.4 grafik normal plot di bawah ini terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.



Gambar 4.4 Grafik Normal Plot Sub Struktur 2

Dari kedua grafik di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain dengan analisis grafik, pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS), dengan melihat perbandingan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan

$> 0,05$ maka distribusi datanya dapat dikatakan normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi yang dihasilkan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi dengan normal.

Berikut adalah hasil uji normalitas:

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas Sub Struktur 2
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.35290719
	Absolute	.063
Most Extreme Differences	Positive	.063
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		.677
Asymp. Sig. (2-tailed)		.749

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Ouput SPSS

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yaitu $0,749 > 0,05$ yang berarti bahwa data terdistribusi dengan normal

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *collinearity statistics* dan nilai koefisien korelasi diantara variabel bebas.

Hasil pengujian terlihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktur 2

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Transform_CR	.651	1.537
1 Transform_ROA	.602	1.662
Transform_DER	.605	1.652
Transform_DPR	.686	1.457

a. Dependent Variable: Transform_HARGA_SAHAM

Sumber: Output SPSS

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolonieritas terjadi apabila (1) nilai tolerance ($Tolerance < 0.10$) dan (2) *variance inflation factor* ($VIF > 10$). Berdasarkan Tabel 4.7 terlihat nilai VIF untuk variabel Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER dan Transform_DPR lebih kecil dari 10. Sedangkan nilai tolerance nya lebih besar dari 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak saling berkorelasi atau tidak ditemukan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dapat dilihat pada Tabel 4.8 di bawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub Struktur 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.265	.872		1.452	.149
1 Transform_CR	-.067	.127	-.061	-.526	.600
1 Transform_ROA	.096	.127	.092	.760	.449
1 Transform_DER	.025	.265	.012	.096	.924
1 Transform_DPR	-.030	.060	-.056	-.492	.624

a. Dependent Variable: ABS_1

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yang berarti bahwa data terhindar dari heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

1. Substruktur 1

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), yaitu untuk melihat besarnya pengaruh variabel bebas.

Tabel 4.9
Hasil Uji Determinasi Sub Struktur 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	.314	.295	1.35089

a. Predictors: (Constant), Transform_DER, Transform_ROA, Transform_CR

Sumber: Output SPSS

Besarnya nilai *R square* pada tabel diatas (model summary) adalah 0,314. Angka 0,314 berarti 31,40% besarnya pengaruh variabel eksogen (Transform_CR, Transform_ROA dan Transform_DER) terhadap DPR. Atau dengan kata lain variabel endogen DPR dapat dijelaskan oleh variabel eksogen (Transform_CR, Transform_ROA dan Transform_DER) sebesar 32,6%. Sedangkan sisanya $(1-0,314) = 0,686$ atau 68,60% dapat diterangkan oleh variabel lain diluar ketiga variabel ini, dan nilai $\varepsilon_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{0,686} = 0,828$

b. Uji F_{hitung}

Bentuk pengujian:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari CR, ROA, dan DER terhadap DPR.

H_1 : minimal satu dari $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari CR, ROA, dan DER terhadap DPR.

Pada penelitian ini nilai F_{hitung} akan dibandingkan dengan F_{tabel} pada tingkat signifikan (α) = 5%. Kriteria penilaian hipotesis pada uji-F ini adalah:

Terima H_0 bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ dan nilai probabilitas *Sig* atau ($Sig > 0,05$)

Tolak H_0 (terima H_1) bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas *Sig* atau ($Sig < 0,05$).

Tabel 4.10
Hasil Uji F Sub Struktur 1

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	94.180	3	31.393	17.203	.000 ^b
Residual	206.215	113	1.825		
Total	300.394	116			

a. Dependent Variable: Transform_DPR

b. Predictors: (Constant), Transform_DER, Transform_ROA, Transform_CR

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil perhitungan dalam Tabel 4.10 $F_{hitung} = 17,023$ dan $F_{tabel} = 2,68$, sehingga F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , dan signifikansi F_{hitung} adalah 0,000 yang berarti lebih kecil dari alpha 5%, sehingga keputusan yang diambil adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa Transform_CR, Transform_ROA dan Transform_DER secara serempak memiliki pengaruh signifikan terhadap Transform_DPR.

c. Uji t_{hitung}

Bentuk pengujian:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari CR, ROA, dan DER secara parsial terhadap DPR.

H_1 : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari CR, ROA, dan DER secara parsial terhadap DPR. Pada penelitian ini nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikan (α) = 5%. Kriteria pengambilan keputusan pada uji-t ini adalah:

H_0 diterima jika : $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ dan nilai $Sig > 0,05$

H_1 diterima jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai $Sig < 0,05$

$$t_{hitung} \leq - t_{tabel}$$

Tabel 4.11
Hasil Uji t Sub Struktur 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
						(Constant)
1	Transform_CR	.110	.198	.053	.553	.581
	Transform_ROA	-1.178	.164	-.597	-7.163	.000
	Transform_DER	-.857	.408	-.207	-2.103	.038

a. Dependent Variable: Transform_DPR
 Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil parsial terlihat bahwa nilai t_{hitung} variabel Transform_CR sebesar 0,553 lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,98$ dan nilai signifikan Transform_CR sebesar 0,581 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_CR berpengaruh tidak signifikan terhadap Transform_DPR, nilai t_{hitung} variabel Transform_ROA sebesar -7,163 lebih kecil dari $t_{tabel} = -1,98$ dan nilai signifikan Transform_ROA sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_ROA berpengaruh signifikan terhadap Transform_DPR, nilai t_{hitung} variabel Transform_DER sebesar -2,103 lebih kecil dari $t_{tabel} = -1,98$ dan nilai signifikan Transform_DER sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_DER berpengaruh signifikan terhadap Transform_DPR. Berdasarkan tabel diatas maka persamaan strukturnya adalah:

$$DPR = \rho y_1 x_1 X_1 + \rho y_1 x_2 X_2 + \rho y_1 x_3 X_3 + \rho y_1 \varepsilon_1$$

$$DPR = 0,053 CR - 0,597 ROA - 0,207 DER + 0,828\varepsilon_1$$

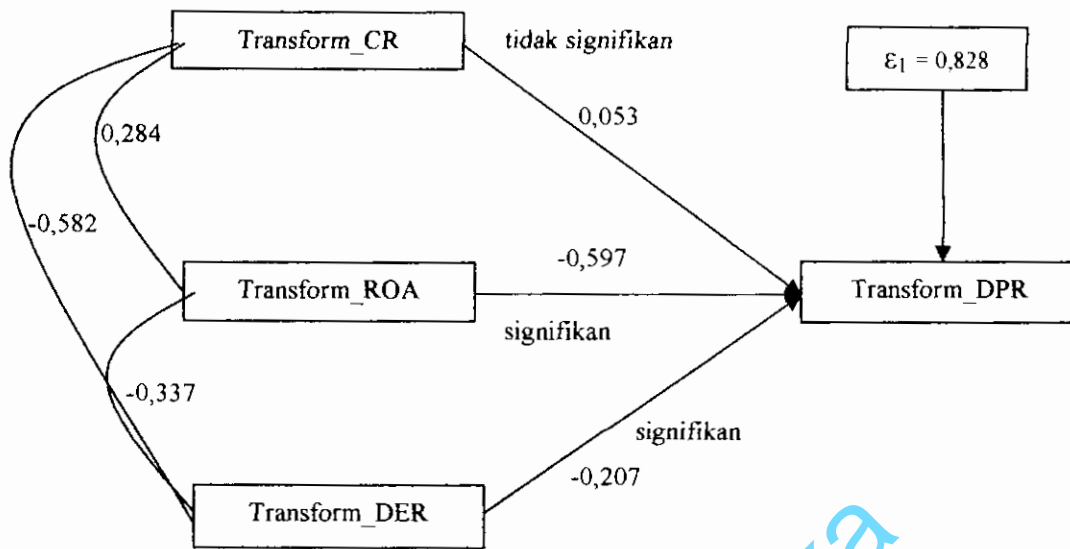
Tabel 4.12
Hasil Uji Korelasi Sub Struktur 1

		Correlations			
		Transform CR	Transform ROA	Transform DER	Transform DPR
Transform_CR	Pearson Correlation	1	.284**	-.582**	.004
	Sig. (2-tailed)		.002	.000	.962
	N	117	117	117	117
Transform_ROA	Pearson Correlation	.284**	1	-.337**	-.512**
	Sig. (2-tailed)	.002		.000	.000
	N	117	117	117	117
Transform_DER	Pearson Correlation	-.582**	-.337**	1	-.037
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.694
	N	117	117	117	117
Transform_DPR	Pearson Correlation	.004	-.512**	-.037	1
	Sig. (2-tailed)	.962	.000	.694	
	N	117	117	117	117

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Ouput SPSS

Berdasarkan hasil uji korelasi maka nilai korelasi antara variabel Transform_CR dan Transform_ROA sebesar 0,284, nilai korelasi antara variabel Transform_ROA dan Transform_DER sebesar -0,337 sedangkan nilai korelasi antara variabel Transform_CR dan Transform_DER sebesar -0,582 sehingga gambar koefisien jalur 1 adalah sebagai berikut:



Gambar 4.5 Gambar Diagram Jalur Sub Struktur 1

Berikut ini hasil rekapitulasi pengujian sub struktur 1 yang ditunjukkan oleh Tabel 4.13

**Tabel 4.13
Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Sub Struktur 1**

Dari	Ke	Standart Coefficient Beta	T Hitung	F Hitung	Hasil Pengujian	R ²	E
Transform_CR	Transform_DPR	0,53	0,533	17,203	H0 diterima	0,314	0,828
Transform_ROA		-0,59	-7,163		H0 ditolak		
Transform_DER		-0,207	-2,103		H0 ditolak		

Sumber: Hasil Penelitian, 2014 (data diolah)

2. Substruktur 2

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R²), yaitu untuk melihat besarnya pengaruh variabel bebas.

Tabel 4.14
Hasil Uji Determinasi Sub Struktur 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.603 ^a	.364	.341	1.37685

a. Predictors: (Constant), Transform_DPR, Transform_CR, Transform_DER, Transform_ROA
 Sumber: Output SPSS

Besarnya nilai R square pada tabel diatas (model summary) adalah 0,364. Angka 0,364 berarti 36,40% besarnya pengaruh variabel eksogen (Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER dan Transform_DPR) terhadap Transform_Harga_Saham atau dengan kata lain variabel endogen Transform_Harga_Saham dapat dijelaskan oleh variabel eksogen (Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER dan Transform_DPR) sebesar 36,40%. Sedangkan sisanya $(1-0,364) = 0,636$ atau 63,60% dapat diterangkan oleh variabel lain diluar keempat variabel ini, dan nilai $\epsilon_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{0,636} = 0,797$

b. Uji F_{hitung}

Bentuk pengujian:

$H_0: b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari CR, ROA, DER dan DPR terhadap harga saham.

H_1 : minimal satu dari $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari CR, ROA, DER dan DPR terhadap harga saham.

Pada penelitian ini nilai F_{hitung} akan dibandingkan dengan F_{tabel} pada tingkat signifikan (α) = 5%. Kriteria penilaian hipotesis pada uji-F ini adalah:

Terima H_0 bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ dan nilai probabilitas Sig atau (Sig > 0,05)

Tolak H_0 (terima H_1) bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas Sig atau (Sig < 0,05).

Tabel 4.15
Hasil Uji F Sub Struktur 2

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	121.389	4	30.347	16.008	.000 ^b
Residual	212.322	112	1.896		
Total	333.711	116			

a. Dependent Variable: Transform_HARGA_SAHAM

b. Predictors: (Constant), Transform_DPR, Transform_CR, Transform_DER, Transform_ROA

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil perhitungan dalam Tabel 4.15 $F_{hitung} = 16,008$ dan $F_{tabel} = 2,45$, sehingga F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , dan signifikansi F_{hitung} adalah 0,000 yang berarti lebih kecil dari alpha 5%, sehingga keputusan yang diambil adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER dan Transform_DPR secara serempak memiliki pengaruh signifikan terhadap Transform_Harga_Saham.

c. Uji t_{hitung}

Bentuk pengujian:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari CR, ROA, DER dan DPR secara parsial terhadap harga saham

H_1 : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari CR, ROA, DER dan DPR secara parsial terhadap harga saham.

Pada penelitian ini nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikan (α) = 5%. Kriteria pengambilan keputusan pada uji-t ini adalah:

H_0 diterima jika : $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ dan nilai Sig > 0,05

H_1 diterima jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai Sig < 0,05

$$t_{hitung} \leq -t_{tabel}$$

Tabel 4.16
Hasil Uji t Sub Struktur 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
						(Constant)
1	Transform_CR	-.068	.202	-.031	-.336	.737
	Transform_ROA	1.140	.202	.548	5.640	.000
	Transform_DER	.616	.424	.141	1.455	.148
	Transform_DPR	-.147	.096	-.139	-1.533	.128

a. Dependent Variable: Transform_HARGA_SAHAM

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil parsial terlihat bahwa nilai t_{hitung} variabel Transform_CR sebesar -0,336 lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,77$ dan nilai signifikan Transform_CR sebesar 0,737 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_CR berpengaruh tidak signifikan terhadap Transform_Harga_Saham, nilai t_{hitung} variabel Transform_ROA sebesar 5,640 lebih besar dari $t_{tabel} = 2,77$ dan nilai signifikan Transform_ROA sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_ROA berpengaruh signifikan terhadap Transform_Harga_Saham, nilai t_{hitung} variabel Transform_DER sebesar 1,455 lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,77$ dan nilai signifikan Transform_DER sebesar 0,148 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Transform_Harga_Saham, nilai t_{hitung} variabel Transform_DPR sebesar -1,533 lebih kecil dari nilai $t_{hitung} = 2,77$ dan nilai signifikan Transform_DPR sebesar 0,128 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Transform_DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap Transform_Harga_Saham. Berdasarkan tabel diatas maka persamaan strukturnya adalah:

$$\text{Harga Saham} = -0,31 \text{ CR} + 0,548 \text{ ROA} + 0,141 \text{ DER} - 0,139 \text{ DPR} + 0,797 \varepsilon_2$$

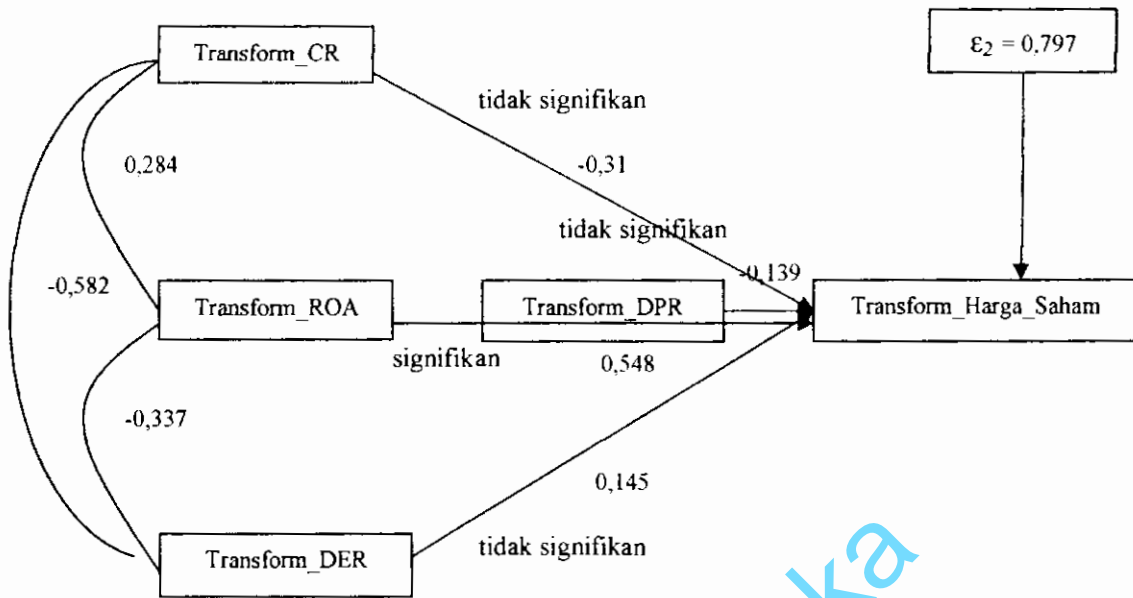
Tabel 4.17
Hasil Uji Korelasi Sub Struktur 2

		Correlations				
		Transform_ CR	Transform_ ROA	Transform_ DER	Transform_ DPR	Transform_ HARGA_ SAHAM
Transform_CR	Pearson Correlation	1	.284**	-.582**	.004	.041
	Sig. (2-tailed)		.002	.000	.962	.658
	N	117	117	117	117	117
Transform_ROA	Pearson Correlation	.284**	1	-.337**	-.512**	.563**
	Sig. (2-tailed)	.002		.000	.000	.000
	N	117	117	117	117	117
Transform_DER	Pearson Correlation	-.582**	-.337**	1	-.037	-.020
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.694	.830
	N	117	117	117	117	117
Transform_DPR	Pearson Correlation	.004	-.512**	-.037	1	-.425**
	Sig. (2-tailed)	.962	.000	.694		.000
	N	117	117	117	117	117
Transform_HARGA_SAHAM	Pearson Correlation	.041	.563**	-.020	-.425**	1
	Sig. (2-tailed)	.658	.000	.830	.000	
	N	117	117	117	117	117

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Ouput SPSS

Berdasarkan hasil uji korelasi maka nilai korelasi antara variabel Transform_CR dan Transform_ROA sebesar 0,284 sedangkan nilai korelasi antara variabel Transform_ROA dan Transform_DER sebesar -0,337 sehingga gambar koefisien jalur 2 adalah sebagai berikut:



Gambar 4.6 Gambar Model Diagram Jalur Sub Struktur 2

Tabel 4.18
Rangkuman Hasil Koefisien Jalur Sub Struktur 2

Dari	Ke	Standart Coefficient Beta	T Hitung	F Hitung	Hasil Pengujian	R ²	E
Transform CR	Transform Harga Saham	-0,31	-0,336	16,008	H0 diterima	0,364	0,636
Transform ROA		0,548	5,640		H0 ditolak		
Transform DER		0,41	1,455		H0 diterima		
Transform DPR		-0,139	0,1533		H0 diterima		

Sumber: Hasil Penelitian, 2014 (data diolah)

Tabel 4.19
Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel		Pengaruh		Total	Keseluruhan
		Langsung	Tidak Langsung Melalui Y ₁		
Transform_ROA	terhadap Transform DPR	-0,590		-0,590	
Transform_DER	terhadap Transform DPR	-0,207		-0,207	
Transform_ROA	terhadap Transform Harga Saham	0,548		0,548	

Sumber: Hasil Penelitian, 2014 (data diolah)

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Current Ratio (CR)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Analisis pengaruh CR terhadap DPR dapat dilihat pada Tabel 4.11 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} CR sebesar 0,533 lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,98$ dan tingkat signifikan 0,581 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, artinya CR berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap DPR. Menurut Kadri (2010) *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan atau adanya saldo piutang yang besar dan mungkin sulit untuk ditagih. Tabel 4.20 berikut ini dapat dilihat ringkasan statistik deskriptif kas, piutang, persediaan dan dividen beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 (daftar perusahaan dapat dilihat pada lampiran 13).

Tabel 4.20
Statistika Deskriptif Kas, Piutang, Persediaan dan Dividen Beberapa
Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KAS	23	2432	1815159	335790.00	483333.665
PIUTANG_USAHA	23	7994	2989217	602315.52	873285.824
PERSEDIAAN	23	5808	12850428	1172886.22	2647159.831
Deviden	23	.24	495.00	57.8109	116.02223
Valid N (listwise)	23				

Sumber: Output SPSS

Dari Tabel 4.20 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata persediaan suatu perusahaan sebesar 1.172.886,22 dan nilai rata-rata piutang suatu perusahaan

sebesar 602.315,52. Perusahaan yang mempunyai nilai persediaan dan piutang diatas rata-rata yaitu PT. Global Mediacom Tbk. (BMTR), PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR), PT. HM Sampoerna Tbk. (HMSP) yang menyebabkan semakin besar dana yang tertanam pada persediaan dan piutang sehingga aliran dana ke kas menjadi rendah. Posisi kas yang rendah membuat perusahaan menjadi tidak likuid berarti kemampuan perusahaan membayar dividen menjadi rendah. *Current ratio* yang tinggi tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang besar.

Pernyataan ini tidak sejalan dengan pernyataan Darmawan (2008) bahwa CR merupakan cara umum untuk mengukur likuiditas, perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau dapat dikatakan makin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap kebutuhan dana di waktu yang mendatang, semakin tinggi *dividend payout rationya*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2013), Rahayuningtyas, Suhadak dan Handayani (2014) yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

2. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Analisis pengaruh ROA terhadap DPR dapat dilihat pada Tabel 4.11 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} ROA sebesar -7,163 lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,98$ tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Pada Tabel 4.19 nilai pengaruh langsung ROA ke DPR sebesar -0,592, artinya ROA berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap DPR. Tanda negatif ini menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan pada laba

ditahan untuk biaya investasi dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha sehingga membayar dividen menjadi rendah. Tabel 4.21 dibawah ini menunjukkan aktiva beberapa perusahaan tahun 2012 sampai 2013 (dalam juta rupiah).

Tabel 4.21
Aktiva Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2012-2013

Kode Perusahaan	Asset Lancar		Asset Tidak Lancar		Dividen
	2012	2013	2012	2013	
BATA	357.373,694	435.578,754	216.714,300	245.106,306	1,185
HMSA	21.128.313	21.247.830	5.119.214	6.156.764	1,3
SKLT	125.666.621,729	155.108.112,066	124.079.845,964	146.881.376,633	3
SDMU	83.770.987,509	94.114.588,724	193.901.139,442	276.263.803,109	3
PTSN	49.453.506	41.175.134	42.782.109	37.455.875	5.455,80

Sumber: Hasil Penelitian, 2014 (data diolah)

Dari Tabel 4.21 diatas aktiva beberapa perusahaan ada yang mengalami penurunan dan ada yang mengalami peningkatan, peningkatan aktiva ini menyebabkan pembagian dividen menjadi rendah karena laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan pada laba ditahan untuk biaya investasi dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Selain itu laba yang ditahan juga digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Tabel 4.22 berikut ini menunjukkan hutang, *return on asset* dan *dividen payout ratio* beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.22
Hutang, ROA dan DPR Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2012

Kode Perusahaan	Hutang (Dalam Jutaan Rupiah)	ROA	DPR
AUTO	3.396.543	14,22	7,88
KLBF	1.874.940	18,95	15,23
TSPC	1.248.593	17,96	5,14
UNIC	1.116.092	16,48	8,59

Sumber: Hasil Penelitian, 2014 (data diolah)

Nilai rata-rata hutang sebesar 1.088.700,792, nilai rata-rata ROA 22,1450 dan nilai rata-rata DPR 23,1742 (dapat dilihat pada lampiran 15). Perusahaan yang mempunyai hutang diatas rata-rata, ROA dibawah rata-rata dan DPR dibawah rata yaitu PT. Astra Otoparts Tbk. (AUTO), PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT. Tempo Scan Pacifik Tbk. (TSPC) dan PT. Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC)

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nuringsih (2005), Dewi (2008), Handayani dan Hadinugroho (2009). Nuringsih (2005) meneliti tentang analisis pengaruh kebijakan manajerial, kebijakan utang, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi: 1995-1996). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Dewi (2008) meneliti tentang “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Handayani dan Hadinugroho (2009) meneliti tentang analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2001-2005). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian kali ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012) yang meneliti pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio* dan *return asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR..

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Analisis pengaruh DER terhadap DPR dapat dilihat pada Tabel 4.11 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} DER sebesar -2,103 lebih kecil dari $t_{hitung} = 1,98$ dan tingkat signifikan 0,038 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Pada Tabel 4.19 nilai pengaruh langsung dari DER ke DPR sebesar -0,236 artinya DER berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap DPR. Tanda negatif ini menunjukkan nilai *debt to equity ratio* rendah yang mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*. Dilihat dari perkembangan pengamatan, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah, dari 117 perusahaan ada sekitar 70 perusahaan yang memiliki nilai *debt to equity ratio* rendah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order theory* yang bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang kecil, tetapi mereka tidak membutuhkan dana eksternal (Hanafi, 2013).

Hasil pengujian penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008). Wicaksana meneliti tentang pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif. Andriyani (2008) memberikan kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Kesimpulan ini diperoleh setelah meneliti “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Automotive di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)”.

4. Pengaruh *Current Ratio (CR)* Terhadap Harga Saham

Analisis pengaruh CR terhadap harga saham dapat dilihat pada Tabel 4.16 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} CR sebesar -0,336 lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,77$ dan tingkat signifikan 0,737 lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima, artinya CR berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap harga saham. Pernyataan ini sejalan dengan pernyataan Maskun (2012) bahwa rasio tersebut tidak mampu digunakan untuk memprediksi harga saham dimasa mendatang. Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Dengan demikian semakin tinggi kemampuan dan stabilitasnya perusahaan, semakin tinggi, pula harga saham. Sebaliknya semakin rendah kemampuan dan stabilitas perusahaan mengakibatkan harga saham turun.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Analisis pengaruh ROA terhadap harga saham dapat dilihat pada Tabel 4.16 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} ROA sebesar 5,640 lebih besar dari $t_{tabel} = 2,77$ dan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Pada tabel 4.20 nilai pengaruh langsung dari ROA ke harga saham sebesar 0,563 artinya ROA berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham. Sesuai dengan teori *signaling hypothesis* dalam Ekawati (2011) salah satu komponen yang dapat dijadikan sinyal bagi perusahaan adalah pembayaran dividen. Bila pembayaran dividen semakin meningkat dan peningkatan ini disertai dengan kenaikan harga saham maka hal ini memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan semakin baik selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Kinerja perusahaan yang semakin baik dapat dilihat dari penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki yang tercermin dari *return on asset*. Peningkatan ROA ini akan mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Husaini (2012) yang meneliti tentang “Pengaruh Variabel *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Husaini (2012) juga menyimpulkan bahwa ROA merupakan salah satu faktor yang dapat menaikkan harga saham. Hal

ini terjadi bila penggunaan dan pengelolaan aset perusahaan yang optimal sehingga akan menaikkan profitabilitas dan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian lainnya yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Utami (2013) dan Thim *et.al* (2012). Penelitian yang dilakukan Utami (2013) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Thim *et.al* (2012). Deitiana (2011) dan Setianingrum (2009) melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan hasil penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011) dan Setianingrum (2009) menghasilkan kesimpulan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Analisis pengaruh DER terhadap harga saham dapat dilihat pada Tabel 4.16 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} DER sebesar 1,455 lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,77$ dan tingkat signifikan 0,148 lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima, artinya DER berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap harga saham. Tabel 4.22 berikut ini menunjukkan nilai DER dan harga saham beberapa perusahaan.

Tabel 4.23
Nilai DER Dan Harga Saham Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia

Kode Perusahaan	DER (%)	Harga Saham (Rp)
FISH	7.11	2275
INAJ	4.19	1140
JECC	4.1	2275
RUIS	3.93	215
LTLS	2.97	830
MIDI	2.74	630
ABMM	2.55	2850
CSAP	2.55	199
TKIM	2.53	1820
MLBI	2.49	1200000
TBIG	2.37	5800
BAJA	2.34	1205
PANR	2.19	235

Sumber: Hasil Penelitian, 2014 (data diolah)

Tabel 4.22 diatas hanya diambil beberapa perusahaan yang mempunyai nilai diatas rata-rata DER yaitu sebesar 1,0947. Dari Tabel 4.22 tersebut dapat dilihat nilai DER yang tinggi menyebabkan harga saham rendah. Setianingrum (2009) *debt to equity ratio* yang tinggi semakin tinggi biaya bunga dan mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan akan mengurangi minat investor untuk membeli harga saham, sehingga harga saham semakin rendah. Tetapi ada juga perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi harga sahamnya juga tinggi, hal ini mungkin perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal karena perusahaan masih mempunyai tingkat keuntungan (laba) yang tinggi, sehingga investor berminat untuk membeli harga saham.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Setianingrum (2009) tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap

harga saham (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian lainnya yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hijriah (2007) dan Thim *et.al.*(2012). Hijriah (2007) yang meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Thim *et. al* (2012) meneliti tentang “Stock Performance Of The Property Sector In Malaysia” Hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

7. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

Analisis pengaruh DPR terhadap harga saham dapat dilihat pada Tabel 4.16 dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa t_{hitung} DPR sebesar -1,533 lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,77$ dan tingkat signifikan 0,128 lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima, artinya DPR berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dividen tidak relevan dari MM dalam Ekawati (2011) bahwa besarnya rasio pembagian dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tidak ada relevansinya dengan nilai perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham. Dasar pemikiran yang digunakan oleh MM adalah bila dividen tersebut dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas maka pemegang saham yang tidak menghendaki uang tunai tersebut akan menginvestasikan kembali ke perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Bagi pemegang

saham yang menghendaki pembagian dividen yang lebih besar dari yang diberikan oleh perusahaan, dapat menciptakan dividen dalam bentuk uang tunai sendiri dengan cara menjual sebagian dari saham yang dimilikinya. Bertolak dari pemikiran tersebut, investor/pemegang saham tidak akan peduli dengan berapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Karena investor dapat menciptakan besar kecilnya dividen yang dikehendaki dengan cara membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011) tentang pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. yang menyatakan bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian kali ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiartha (2014) yang meneliti tentang pengaruh *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, tingkat suku bunga SBI serta kurs dollar terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini disebabkan karena seorang investor melihat maksimalnya suatu harga saham pada perusahaan adalah bagaimana perusahaan tersebut menghasilkan DPR yang kecil. Investor tidak melihat dari kas dividen melainkan dari *Earning After Tax* (EAT) yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Investor lebih tertarik berinvestasi menggunakan laba ditahan daripada mendapatkan dividen. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *Tax Differential Theory* yang menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan DPR yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

1. Secara simultan variabel CR, ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR, begitu juga variabel CR, ROA, DER dan DPR berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.
2. Secara Parsial variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel DPR adalah CR.
3. Secara Parsial variabel yang berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR adalah ROA dan DER.
4. Secara parsial variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham adalah CR, DER dan DPR.
5. Secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah ROA.
6. Variabel CR, ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui variabel dividen.

B. Saran

1. Sebelum melakukan pembagian dividen, perusahaan harus mengkaji terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen (dalam hal ini pertumbuhan aset perusahaan), sehingga dalam pelaksanaannya nanti akan menguntungkan baik dari perusahaan dan pihak investor. Semua pihak investor tidak semua menginginkan keuntungan deviden tetapi juga keuntungan dari fluktuasi harga saham.

2. Dari sisi kinerja profitabilitas (ROA), manajer juga perlu memperhatikan rasio profitabilitas ini, karena peningkatan ROA akan dapat meningkatkan dividen yang tinggi.
3. Dari hasil penelitian ditemukan juga bahwa faktor-faktor yang diteliti memberikan pengaruh yang kecil terhadap DPR (31,20%). Oleh karena itu bagi para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebaiknya mempertimbangkan juga factor lain diluar faktor yang diteliti sebagai masukan dalam pengambilan keputusan investasi maupun penetapan kebijakan dividen.
4. Disarankan pada investor, agar selain mempertimbangkan faktor fundamental berupa rasio-rasio keuangan perusahaan yang dipublikasi, sebaiknya para investor mempertimbangkan pula faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham seperti, faktor makro ekonomi, nilai tukar mata uang dan lain-lain. Pola pergerakan harga saham bersifat acak (random walk), tidak dapat ditentukan, dan atau dipengaruhi sepenuhnya dengan hanya mengendalikan faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis saja. Ini dikarenakan kebanyakan orientasi investor adalah *capital gain oriented* bukan *dividend oriented*.
5. Bagi Emiten yang akan meningkatkan harga saham di pasar modal, maka bisa menempuh langkah memperbaiki kinerja keuangan dengan cara menambah penjualan sehingga mendapatkan laba perusahaan. Sehingga investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.
6. Bagi para akademisi yang tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai DPR sebaiknya menggunakan objek penelitian alat analisis dan

faktor-faktor yang berbeda dalam penelitian ini, seperti pertumbuhan perusahaan, risiko pasar, nilai tukar rupiah terhadap dollar dan tingkat bunga, begitu juga bagi para akademisi yang tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai harga saham sebaiknya menggunakan objek penelitian alat analisis dan faktor-faktor yang berbeda dalam penelitian ini, seperti faktor makro ekonomi.

Universitas Terbuka

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kelima. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Alexandri, M. B. (2008). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Cetakan Kesatu. Bandung: Alfabeta.
- Amidu, M dan Abor, J. (2006). Determinants of dividend payout ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, Vol. 7, No.2, pp.136-145.
- Andriyani, M. (2008). Analisis pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set (IOS), dan profitability terhadap kebijakan dividen (Studi empiris pada perusahaan automotive di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2006. *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*. Semarang
- Ang, R. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Buku Pintar. Jakarta: Media Soft Indonesia
- Anoraga, P. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Rineke Cipta.
- Appanan, S dan Sim, L. W. (2011). A study on leading determinants of dividend policy in malaysia listed companies for food industry under consumer product sector. *2nd International Conference on Business and Economic Research (2nd ICBER 2011) Proceeding*. Malaysia
- Bastian, I. dan Suhadjono. (2006). *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Ekawati, E. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Dajan, A. (1996). *Pengantar Metode Statistik Jilid II*. Cetakan Kedelapan Belas. Jakarta: PT. Pustaka LP3ES.
- Darmadji, T. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat.

- Darmawan, A. (2006). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on investment dan total asset turnover terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sektor manufaktur periode 2002-2005. Diambil 6 Mei 2014, dari situs World Wide Web:
<http://repository.widyatama.ac.id/bitstream/handle/10364/844/content%202.pdf?sequence=2>
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, ol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 57-66.
- _____ (2013). Analisis pengaruh current ratio, return on equity dan total asset turnover terhadap dividend payout ratio dan implikasi pada harga saham perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, vol. 15, No. 1, Juni 2013, Hlm. 82-88.
- Dewi, G.A.K.C. dan Sudiarta, G. M. (2014) Pengaruh price earning ratio, dividend payout ratio, return on asset, tingkat suku bunga SBI, serta kurs dollar AS terhadap harga saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 3, No.1 (2014).
- Dewi, S. S. (2008). Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, vol.10, No. 1, April 2008, 47-58.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi Teori Dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Faiz, D. (2013). Makalah Efisiensi Pasar. Diambil 09 Mei 2014, dari Worl Wide Web:
<http://blogpejantanggung.blogspot.com/2013/05/makalah-efisiensi-pasar.html>
- Ghozali, H. I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A. dan Nahum Biger, N. dan Tibrewala, R. (2010). Determinants of dividend payout ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, 2010, 3, 8-14.
- Gitman. L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance*. Edisi Kesepuluh. Addison Wesley Publishing Company, Massac Husetts.
- Gujarati, D. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hafeez, A. dan Javid, A. Y. (2009). "The determinants of dividend policy in Pakistan". *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 29 (2009). *EuroJournals Publishing, Inc.* 2009.

- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, D. R. dan Hadinugroho, B. (2009). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2001-2005). *Fokus Manajerial*, vol. 7, No. 1, 2009: 64-71.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hijriah, A. (2007). Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematik harga saham properti di Bursa Efek Jakarta. *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara*. Medan
- Husaini, A. (2012). Pengaruh variabel return on asset, return on equity, net profit margin dan earning per share terhadap harga saham perusahaan. *Jurnal Profit*, Vol. 6, No.1, Juni 2012.
- Husnan, S. Dan Pudjiastuti, E. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN 2002.
- Jogiyanto (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kadir, A. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan credit agencies go public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, April 2010, volume 11, Nomor 1.
- Kasmir (2012) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Laksono, B. (2006). Analisis pengaruh return on asset, sales growth, asset growth, cash flow dan likuiditas terhadap DPR (Studi perbandingan multinasional company (MNC) dan domestic corporation yang listed di BEI Jakarta periode 2002-2004). *Tesis Program Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*. Semarang
- Marlina, L. dan Danica, C. (2009). Analisis pengaruh cash position, debt to equity ratio, dan return on asset terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009:1-6
- Maskun, A. (2012). Pengaruh current rasio, return on equity, return on asset, earning per share terhadap harga saham food dan beverages yang go public di BEJ. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, vol.3, No.2, Oktober 2012, 211-222.

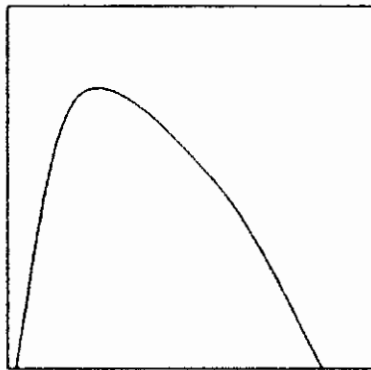
- Miraza, N. (2013). Pengaruh dividen terhadap hubungan antara return on asset, debt to equity ratio, dan current ratio dengan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal e-maksi Harapan*, vol.1, No. 1, Februari 2013.
- Munawir (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nadjibah (2008). Analisis pengaruh asset growth , size, cash ratio dan return on asset terhadap dividend payout ratio. (Studi kasus perusahaan asuransi yang listed di BEI periode 2000-2006). *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*. Semarang
- Nainggolan, P. (2004). *Cara Mudah Memahami Akuntansi*. Jakarta: PPM.
- Nuringsih, K. (2005). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, ROA dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, vol.2, No. 2, pp. 103-123.
- Ou, J. A. and Penman, S.H. (1989). Financial statement and the prediction of stock return. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 11/4.
- Rahayuningtyas, S., Suhadak. Dan Handayani, S.R. (2014). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap dividend payout ratio (DPR) (Studi pada perusahaan yang listing di BEI tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol.7, No.2, Januari 2014.
- Setianingrum, R. (2009). Pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematik terhadap harga saham (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI). *Tesis Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret*. Surakarta
- Situmorang, S. H. dan Lutfi, M. (2014). *Analisis Data Untuk Riset Manajemen Dan Bisnis*. Medan: USU Press.
- Sugiyono. (2006). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan ketujuh. Bandung: Alfabeta
- Syamsuddin, L. (2001). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Thim, C. K. dan Choong, Y. V. dan Nur Qasrina Binti Asri, N. (201)2. Stock performance of the property sector in Malaysia. *Journal of Modern Accounting*, Vol.8, No.2, 214-246.
- Utami, H. (2013). Analisis pengaruh return on asset dan price to book value terhadap harga pasar saham automotive dan allied products yang listed di Bursa Saham Indonesia periode 2006-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Volume 13, Nomor 3.

Wicaksana, I. G. A (2012). Pengaruh cash ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*. Denpasar

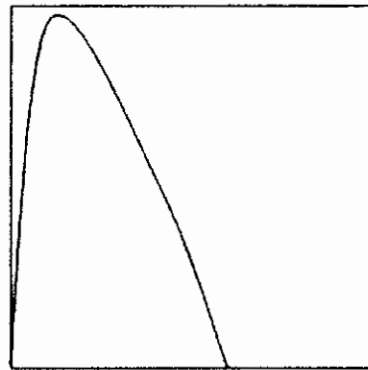
www.idx.co.id, diakses oleh Zulkifli, 09 Januari 2014, pukul 09.00 WIB

Universitas Terbuka

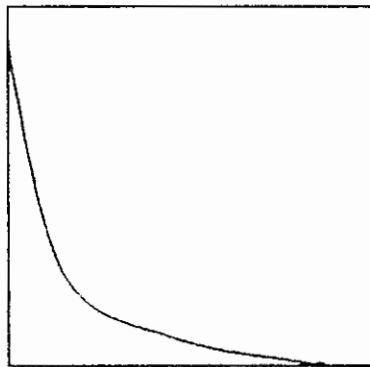
Lampiran 1 Bentuk Grafik Histogram



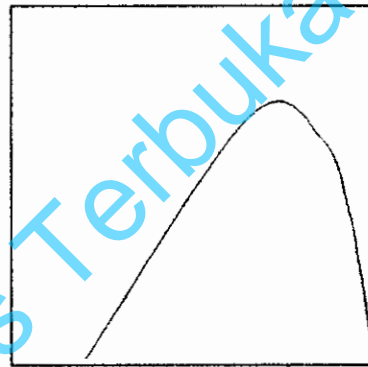
Moderate Positive Skewness



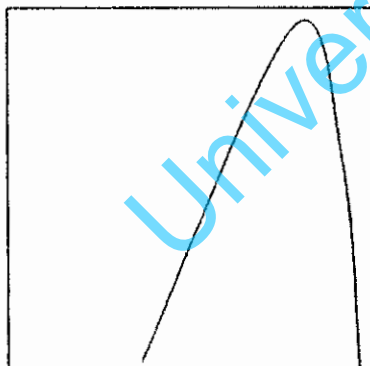
Substantial Positive Skewness



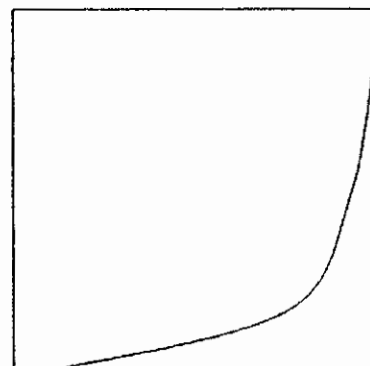
Severe Positive Skewness



Moderate Negative Skewness



Substantial Negative Skewness



Severe Negative Skewness

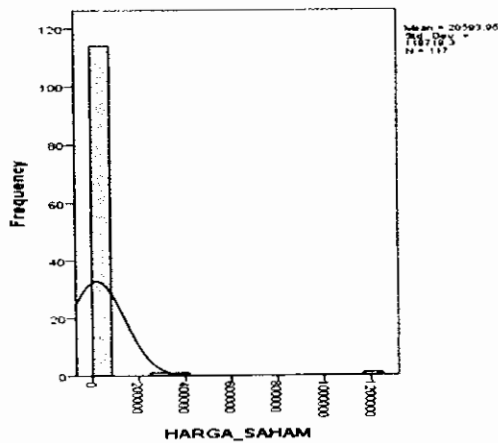
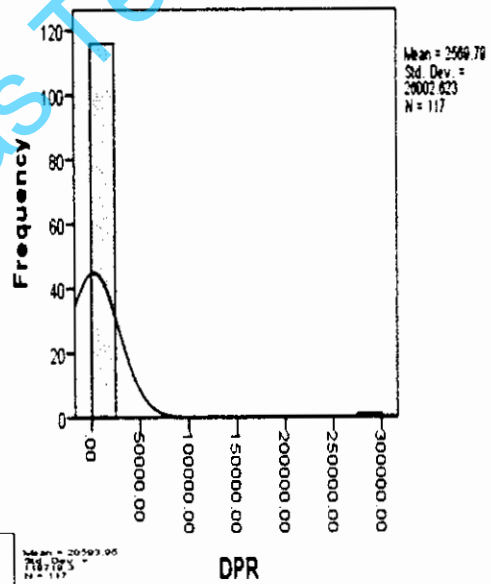
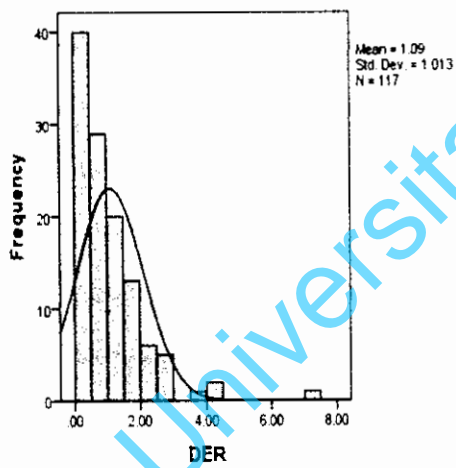
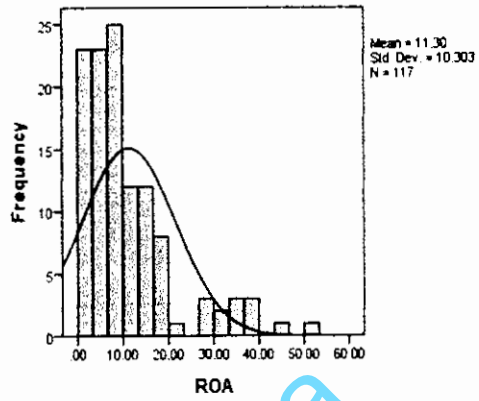
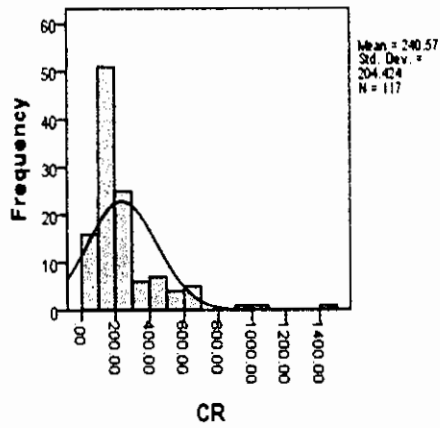
Lampiran 2
Variabel CR, ROA, DER, DPR dan Harga Saham Perusahaan Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kode Perusahaan	CR	ROA	DER	DPR	Harga Saham
AALI	68.46	28.38	0.33	10.27	20300
ABMM	122.07	2.21	2.55	200.8	2850
ACES	441.44	19.33	0.24	6.63	650
ADRO	177.74	9.16	1.2	14.75	965
AISA	146.28	6.81	0.93	11.96	1300
AKRA	122.76	6.01	1.34	32.59	4650
AMFG	423.49	11.75	0.26	13.17	7900
AMRT	96.86	5.61	1.27	43.35	635
ASGR	159.3	18.3	0.96	14.79	1700
ASII	139.91	15.31	1.03	11.54	6750
AUTO	116.49	14.22	0.62	7.88	4050
BAJA	108.58	2.12	2.34	41.56	1205
BATA	207.06	12.89	0.5	0.03	850
BHIT	269.23	7.68	0.53	11.89	365
BISI	1442.74	8.81	0.09	29.41	640
BMTR	450.78	9.43	0.44	24.8	2050
BRAM	207.57	8.43	0.42	25.56	2700
BRNA	99.71	5.35	1.61	9.62	440
BWPT	90.99	6.71	1.79	21.84	1270
CASS	199.36	21.95	1.32	22.36	900
CLPI	159.95	10.31	1.35	35.49	600
CPIN	301.59	26.78	0.48	30.59	4350
CSAP	113.74	3.09	2.55	19.04	199
CTBN	205.22	14.63	0.74	12.4	4500
DLTA	509.19	30	0.26	0.12	360000
DPNS	614.28	6.2	0.24	48.29	430
DVLA	419.29	13.9	0.34	35.52	2825
EKAD	206.76	14.6	0.51	13.92	400
EMTK	641.17	36.04	0.26	5.13	5550
EPMT	190.33	7.55	0.84	2.13	3500
ERAA	241.33	12.29	0.45	52.79	2175
FAST	178.62	10.79	0.82	32.95	2850
FISH	115.55	4.8	7.11	7.94	2275
FORU	215.98	2.01	0.85	104.79	124
GDYR	90.07	6.26	1.37	20.57	21100
GEMA	175.55	9.64	1.82	40.5	570
GGRM	215.08	9.96	0.59	50.59	35500
GJTL	162.43	7.83	1.42	13.83	2625
HEXA	152.7	10.53	1.54	175.11	3225

Kode Perusahaan	CR	ROA	DER	DPR	Harga Saham
HMSP	160.28	43.62	1.11	0.08	83000
HRUM	251.27	35.05	0.36	51.7	2850
ICBP	283.71	13.91	0.46	62.41	10900
IKBI	367.26	3.19	0.33	118.68	1100
IMAS	117.04	5.05	2.13	14.99	5100
INAI	200.44	2.82	4.19	68.63	1140
INCO	344.33	1.68	0.36	110.21	2650
INDF	209.96	8.77	0.71	42.24	6750
INDS	228	8.47	0.49	17.63	2600
INDY	203.2	4.63	1.26	200.8	600
INTP	602.76	27.42	0.17	34.78	22200
IPOL	89.06	1.46	1.16	13.93	108
ISAT	72.36	3.43	1.55	9.63	4950
ITMG	221.71	39.64	0.49	0.03	30600
JAWA	135.54	7.37	0.74	37.43	390
JECC	114.13	6.28	4.1	54.6	2275
JPFA	191.98	10.88	1.32	4.21	1160
JSPT	147.62	4.74	0.87	20.27	750
JTPE	135.96	5.98	1.24	64.94	325
KBLI	241.9	10.55	0.48	34.29	172
KBLM	95.85	2.66	1.84	23.08	177
KIAS	561.57	0.45	0.11	34.29	184
KKGI	226.76	31.79	0.45	34.38	1650
KLBF	340.24	18.95	0.27	15.23	1450
LION	908.74	18.44	0.16	32.69	14000
LMSH	519.31	35.45	0.26	3.63	10000
LSIP	327.3	18.17	0.2	40.11	1380
LTLS	88.47	2.17	2.97	21.97	830
MAIN	147.87	19.11	1.79	22.85	3025
MAPI	1025.79	7.28	1.67	24.89	5700
MBSS	78.16	8.15	0.67	31.83	1120
MDRN	210.29	4.1	1.86	3.22	840
MICE	235.66	9.39	0.46	27.2	405
MIDI	83.98	1.56	2.74	32.72	630
MITI	191.25	9.36	0.86	487.8	71
MLBI	58.05	52.71	2.49	0.04	1200000
MNCN	625.84	19.12	0.26	61.88	2850
MRAT	634.3	5.08	0.18	37.51	495
MSKY	146.52	1.07	1.17	94.79	1945
MTDL	156.38	0.33	1.55	3846.15	260
MYOR	251.2	8.64	1.72	34.13	27086
NELY	133.53	13.52	0.45	39.84	188

Kode Perusahaan	CR	ROA	DER	DPR	Harga Saham
PANR	129.45	3.65	2.19	31.17	235
PGLI	236.55	0.18	0.22	10000	152
PJAA	134.8	8.92	0.36	754.23	1310
POOL	494.38	5.94	0.18	55.28	1680
PTIS	166.16	4.71	0.61	22.7	830
PTRO	95.54	5.7	1.98	38.89	1230
PTSN	135.96	0.62	0.65	281226.8	130
RAJA	155.78	6.25	1.26	36.88	750
RALS	274.23	12.29	0.31	56.92	1330
RANC	219.82	6.57	0.54	19.8	500
RUIS	91.32	2.4	3.93	31.91	215
SCCO	141.77	12.47	1.4	35.85	5200
SDMU	178.1	2.23	0.41	56.39	245
SGRO	113.12	8.59	0.52	39.78	1600
SHID	165.74	0.86	0.42	99.55	306
SIMP	148.31	7.57	0.65	22.85	700
SKLT	160.49	4.17	0.84	30.24	180
SMAR	150.94	13.13	0.94	213.93	7150
SMCB	140.46	15.39	0.45	8.32	2175
SMDR	109.05	2.35	1.5	39.75	3400
SMSM	208.17	4.61	0.78	168.63	3400
SOBI	117.95	7.06	1.29	18.07	318000
SONA	403.55	11.1	0.69	40.94	2350
SQBB	558.79	38.95	0.19	0.11	10500
TBIG	105.46	6.38	2.37	35.03	5800
TELE	415.79	13.39	0.33	34.79	530
TIRA	134.16	2.61	1.44	60.46	1710
TKIM	0	1.7	2.53	9.33	1820
TOBA	108.69	8.87	1.34	79.8	740
TOTO	241.59	17.96	0.58	2.57	7900
TSPC	319.99	14.98	0.38	60.09	4000
TURI	145.56	16.48	0.87	8.59	510
UNIC	172.99	2.47	0.81	36.46	1900
UNTR	194.65	14.8	0.56	11.14	17500
UNVR	83.95	39.46	1.43	69.75	32950
VOKS	128.23	7.33	2.17	40.08	1690

Lampiran 3 Hasil Grafik Histogram Variabel CR, ROA, DER, DPR dan Harga Saham



Lampiran 4
Daftar Perusahaan Yang Membayar Dividen Tahun 2012

No.	Kode	Nama	Tanggal Pendaftaran
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	09-Des-97
2	ABMM	ABM Investama Tbk	06-Des-11
3	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	06-Nop-07
4	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	31-Mar-04
5	ADRO	Adaro Energy Tbk	16-Jul-08
6	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	14-Sep-90
7	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11-Jun-97
8	AKRA	AKR Corporindo Tbk	03-Okt-94
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	2-Jan-97
10	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	23-Des-05
11	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	08-Nop-95
12	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	15-Jan-09
13	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	11-Nop-10
14	ASBI	Asuransi Bintang Tbk	29-Nop-89
15	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk	15-Des-89
16	ASGR	Astra Graphia Tbk	15-Nop-89
17	ASII	Astra International Tbk	4-Apr-90
18	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	23-Des-03
19	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	18-Des-07
20	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	19-Mar-90
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk	15-Jun-98
22	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	21-Des-11
23	BATA	Sepatu Bata Tbk	24-Mar-82
24	BBCA	Bank Central Asia Tbk	31-Mei-00
25	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10-Jul-06
26	BBLD	Buana Finance Tbk	07-Mei-90
27	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	10-Jan-01
28	BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	8-Jun-01
29	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10-Apr-12
30	BHIT	Bhakti Investama Tbk	24-Nop-97
31	BISI	Bisi International Tbk	28-Mei-07
32	BMTR	Global Mediacom Tbk	17-Jul-95
33	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	31-Des-99
34	BRAM	Indo Kordsa Tbk	5-Sep-90
35	BRNA	Berlina Tbk	06-Nop-89
36	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	6-Jun-08
37	BWPT	BW Plantation Tbk	27-Okt-09

No	Kode	Nama	Tanggal Pendaftaran
38	CASS	Cardig Aero Services Tbk	05-Des-11
39	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	02-Okt-90
40	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	30-Nop-01
41	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	18-Mar-91
42	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk	12-Des-07
43	CTBN	Citra Tubindo Tbk	28-Nop-89
44	CTRA	Ciputra Development Tbk	28-Mar-94
45	CTRP	Ciputra Property Tbk	07-Nop-07
46	CTRS	Ciputra Surya Tbk	15-Jan-99
47	DART	Duta Anggada Realty Tbk	08-Mei-90
48	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	6-Jul-01
49	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	19-Des-07
50	DILD	Intiland Development Tbk	4-Sep-91
51	DLTA	Delta Djakarta Tbk	12-Feb-84
52	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	08-Agu-90
53	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	11-Nop-94
54	EKAD	Ekadharma International Tbk	14-Agu-90
55	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	12-Jan-10
56	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk	01-Agu-94
57	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	14-Des-11
58	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	11-Mei-93
59	FISH	FKS Multi Agro Tbk	18-Jan-02
60	FORU	Fortune Indonesia Tbk	17-Jan-04
61	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	01-Des-80
62	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	12-Agu-02
63	GGRM	Gudang Garam Tbk	27-Agu-90
64	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	08-Mei-90
65	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	11-Des-00
66	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10-Okt-07
67	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	13-Feb-95
68	HMSP	HM Sampoerna Tbk	15-Agu-90
69	HRUM	Harum Energy Tbk	06-Okt-10
70	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07-Okt-10
71	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	21-Jan-91
72	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	15-Sep-93
73	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	05-Des-94
74	INCO	Vale Indonesia Tbk	16-Mei-90
75	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14-Jul-94
76	INDS	Indospring Tbk	10-Agu-90
77	INDY	Indika Energy Tbk	11-Jun-08

No	Kode	Nama	Tanggal Pendaftaran
78	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	05-Des-89
79	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	9-Jul-10
80	ISAT	Indosat Tbk	19-Okt-94
81	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	18-Des-07
82	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	30-Mei-11
83	JECC	Jembo Cable Company Tbk	18-Nop-92
84	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	04-Des-07
85	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	23-Okt-89
86	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29-Jun-94
87	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	12-Jan-98
88	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	16-Apr-02
89	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk Tbk	6-Jul-92
90	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	1-Jun-92
91	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	08-Des-94
92	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	10-Jan-95
93	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	1-Jul-91
94	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-Jul-91
95	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	18-Jul-01
96	LION	Lion Metal Works Tbk	20-Agu-93
97	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	4-Jun-90
98	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28-Jun-96
99	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	5-Jul-96
100	LTLS	Lautan Luas Tbk	21-Jul-97
101	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	10-Feb-06
102	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	10-Nop-04
103	MBSS	Mitribahtera Segara Sejati Tbk	6-Apr-11
104	MDRN	Modern Internasional Tbk	16-Jul-91
105	MFIN	Mandala Multifinance Tbk	6-Sep-05
106	MICE	Multi Indocitra Tbk	02-Nop-05
107	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	30-Nop-10
108	MITI	Mitra Investindo Tbk	16-Jul-97
109	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10-Jul-09
110	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	17-Jan-94
111	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	22-Jun-07
112	MRAT	Mustika Ratu Tbk	27-Jul-95
113	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	4-Sep-89
114	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	9-Jul-12
115	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	9-Apr-90
116	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20-Jun-11
117	MTSM	Metro Realty Tbk	8-Jan-92

No	Kode	Nama	Tanggal Pendaftaran
118	MYOR	Mayora Indah Tbk	4-Jul-90
119	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	11-Okt-12
120	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	1-Jan-50
121	PANS	Panin Sekuritas Tbk	31-Des-00
122	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk	5-Apr-00
123	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	2-Jul-04
124	PNIN	Panin Insurance Tbk	20-Sep-83
125	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	20-Mei-91
126	PTIS	Indo Straits Tbk	12-Jul-11
127	PTRO	Petrosea Tbk	21-Mei-90
128	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	08-Nop-07
129	PWON	Pakuwon Jati Tbk	09-Okt-89
130	RAJA	Rukun Raharja Tbk	19-Apr-06
131	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	24-Jul-96
132	RANC	Supra Boga Lestari	7-Jun-12
133	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	12-Jul-06
134	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	20-Jul-82
135	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	12-Jul-11
136	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	18-Jun-07
137	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk	08-Mei-90
138	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	9-Jun-11
139	SKLT	Sekar Laut Tbk	8-Sep-93
140	SMAR	SMART Tbk	20-Nov-92
141	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	10-Agu-97
142	SMDR	Samudera Indonesia Tbk	05-Des-99
143	SMMA	Sinar Mas Multiartha Tbk	5-Jul-95
144	SMRA	Summarecon Agung Tbk	07-Mei-90
145	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	9-Sep-96
146	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	03-Agu-92
147	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	12-Jul-92
148	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29-Mar-83
149	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	26-Okt-10
150	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	14-Feb-00
151	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	12-Jan-12
152	TIRA	Tira Austenite Tbk	27-Jul-93
153	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	3-Apr-90
154	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	6-Jul-12
155	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	30-Okt-90
156	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	17-Jun-94

No	Kode	Nama	Tanggal Pendaftaran
157	TURI	Tunas Ridean Tbk	06-Mei-95
158	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	2-Jul-90
159	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	06-Nop-89
160	UNTR	United Tractors Tbk	19-Sep-89
161	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11-Jan-82
162	VOKS	Voksel Electric Tbk	20-Des-90

Universitas Terbuka

Lampiran 5 Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat Tahun 2012

No	Kode	Nama	CR (%)	ROA (%)	DER	EPS	Dividen Per Share	DPR (%)
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	68.46	28.38	0.33	1,558.13	160	10.27
2	ABMM	ABM Investama Tbk	122.07	2.21	2.55	45.87	12.47	27.19
3	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	441.44	19.33	0.24	150.86	10	6.629
4	ADRO	Adaro Energy Tbk	177.74	9.16	1.2	103.18	15.22	14.75
5	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	146.28	6.81	0.93	66.89	8	11.96
6	AKRA	AKR Corporindo Tbk	122.76	6.01	1.34	153.4	50	32.59
7	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	423.49	11.75	0.26	607.46	80	13.17
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	96.86	5.61	1.27	117.66	51	43.35
9	ASGR	Astra Graphia Tbk	159.3	18.3	0.96	121.69	18	14.79
10	ASII	Astra International Tbk	139.91	15.31	1.03	554.79	64	11.54
11	AUTO	Astra Otoparts Tbk	116.49	14.22	0.62	279.17	22	7.881
12	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	108.58	2.12	2.34	7.58	3.15	41.56
13	BATA	Sepatu Bata Tbk	207.06	12.89	0.5	4,217.16	1.185	0.028
14	BHIT	Bhakti Investama Tbk	269.23	7.68	0.53	42.06	5	11.89
15	BISI	Bisi International Tbk	1,442.74	8.81	0.09	34	10	29.41
16	BMTR	Global Mediacom Tbk	450.78	9.43	0.44	96.76	24	24.8
17	BRAM	Indo Kordsa Tbk	207.57	8.43	0.42	391.25	100	25.56
18	BRNA	Berlina Tbk	99.71	5.35	1.61	239.05	23	9.621
19	BWPT	BW Plantation Tbk	90.99	6.71	1.79	54.95	12	21.84
20	CASS	Cardig Aero Services Tbk	199.36	21.95	1.32	64.31	14.38	22.36
21	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	159.95	10.31	1.35	105.31	37.3694	35.49
22	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	301.59	26.78	0.48	150.39	46	30.59
23	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk	113.74	3.09	2.55	18.38	3.5	19.04
24	CTBN	Citra Tubindo Tbk	205.22	14.63	0.74	311.86	38.685	12.4
25	DLTA	Delta Djakarta Tbk	509.19	30	0.26	9,373.86	11.5	0.123
26	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	614.28	6.2	0.24	31.06	15	48.29
27	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	419.29	13.9	0.34	0.34	34.5	35.5158
28	EKAD	Ekadharna International Tbk	206.76	14.6	0.51	57.46	8	13.92
29	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	641.17	36.04	0.26	565.76	29	5.126
30	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk	190.33	7.55	0.84	93.9	2	2.13
31	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	241.33	12.29	0.45	113.65	60	52.79
32	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	178.62	10.79	0.82	303.53	100	32.95
33	FISH	FKS Multi Agro Tbk	115.55	4.8	7.11	188.83	15	7.944
34	FORU	Fortune Indonesia Tbk	215.98	2.01	0.85	6.68	7	104.8
35	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	90.07	6.26	1.37	1,336.94	275	20.57

No	Kode	Nama	CR (%)	ROA (%)	DER	EPS	Dividen Per Share	DPR (%)
36	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	175.55	9.64	1.82	76.54	31	40.5
37	GGRM	Gudang Garam Tbk	215.08	9.96	0.59	1,581.37	800	50.59
38	GJTL	Gajah Tunggak Tbk	162.43	7.83	1.42	195.23	27	13.83
39	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	152.70	10.53	1.54	165.8	290.34	175.1
40	HMSP	HM Sampoerna Tbk	160.28	43.62	1.11	1,704.59	1.3	0.076
41	HRUM	Harum Energy Tbk	251.27	35.05	0.36	487.45	252	51.7
42	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	283.71	13.91	0.46	298.05	186	62.41
43	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	367.26	3.19	0.33	57.18	67.864	118.7
44	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	117.04	5.05	2.13	193.41	29	14.99
45	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	200.44	2.82	4.19	72.85	50	68.63
46	INCO	Vale Indonesia Tbk	344.33	1.68	0.36	27.92	30.77	110.2
47	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	209.96	8.77	0.71	437.98	185	42.24
48	INDS	Indospring Tbk	228	8.47	0.49	1,616.51	285	17.63
49	INDY	Indika Energy Tbk	203.20	4.63	1.26	18.76	37.67	200.8
50	INTP	Indocement Tunggak Prakarsa Tbk	602.76	27.42	0.17	1,293.97	450	34.78
51	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	89.06	1.46	1.16	7.18	1	13.93
52	ISAT	Indosat Tbk	72.36	3.43	1.55	355.76	34.25	9.627
53	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	221.71	39.64	0.49	3,650.71	1.014	0.028
54	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	135.54	7.37	0.74	31.95	11.96	37.43
55	JECC	Jembo Cable Company Tbk	114.13	6.28	4.1	219.80	120	54.6
56	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	191.98	10.88	1.32	474.82	20	4.212
57	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	147.62	4.74	0.87	59.21	12	20.27
58	JTPE	Jasindo Tiga Perkasa Tbk	135.96	5.98	1.24	10.78	7	64.94
59	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk Tbk	241.90	10.55	0.48	23.33	8	34.29
60	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	95.85	2.66	1.84	13	3	23.08
61	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	561.57	0.45	0.11	0.70	0.24	34.29
62	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	226.76	31.79	0.45	218.14	75	34.38
63	KLBF	Kalbe Farma Tbk	340.24	18.95	0.27	124.72	19	15.23
64	LION	Lion Metal Works Tbk	908.74	18.44	0.16	1,223.50	400	32.69
65	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	519.31	35.45	0.26	4,136.52	150	3.626
66	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	327.30	18.17	0.2	164.53	66	40.11
67	LTLS	Lautan Luas Tbk	88.47	2.17	2.97	145.67	32	21.97
68	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	147.87	19.11	1.79	157.58	36	22.85
69	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	1,025.79	7.28	1.67	172.76	43	24.89
70	MBSS	Mitrabahera Segara Sejati Tbk	78.16	8.15	0.67	157.10	50	31.83
71	MDRN	Modern Internasional Tbk	210.29	4.1	1.86	62.03	2	3.224

No	Kode	Nama	CR (%)	ROA (%)	DER	EPS	Dividen Per Share	DPR (%)
72	MICE	Multi Indocitra Tbk	235.66	9.39	0.46	55.15	15	27.2
73	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	83.98	1.56	2.74	11.92	3.9	32.72
74	MITI	Mitra Investindo Tbk	191.25	9.36	0.86	0.41	2	487.8
75	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	58.05	52.71	2.49	21,518.98	9.5	0.044
76	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	625.84	19.12	0.26	88.88	55	61.88
77	MRAT	Mustika Ratu Tbk	634.30	5.08	0.18	44.06	16.525	37.506
78	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	146.52	1.07	1.17	4.22	4	94.79
79	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	156.38	0.33	1.55	0.13	5	3846
80	MYOR	Mayora Indah Tbk	251.20	8.64	1.72	673.99	230	34.13
81	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	133.53	13.52	0.45	22.59	9	39.84
82	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	129.45	3.65	2.19	20.31	6.33	31.17
83	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk	236.55	0.18	0.22	0.12	12	10000
84	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	134.80	8.92	0.36	65.63	495	754.2
85	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	494.38	5.94	0.18	36.18	20	55.28
86	PTIS	Indo Straits Tbk	166.16	4.71	0.61	66.08	15	22.7
87	PTRO	Petrosea Tbk	95.54	5.7	1.98	195.89	76.19	38.89
88	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	135.96	0.62	0.65	1.94	5,455.80	3E+05
89	RAJA	Rukun Raharja Tbk	155.78	6.25	1.26	37.96	14	36.88
90	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	274.23	12.29	0.31	52.71	30	56.92
91	RANC	Supra Boga Lestari	219.82	6.57	0.54	17.68	3.5	19.8
92	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	91.32	2.4	3.93	23.5	7.5	31.91
93	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	141.77	12.47	1.4	697.38	250	35.85
94	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	178.10	2.23	0.41	5.32	3	56.39
95	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	113.12	8.59	0.52	113.12	45	39.78
96	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk	165.74	0.86	0.42	6.73	6.7	99.55
97	SIMP	Sahm Ivomas Pratama Tbk	148.31	7.57	0.65	96.3	22	22.85
98	SKLT	Sekar Laut Tbk	160.49	4.17	0.84	9.92	3	30.24
99	SMAR	SMART Tbk	150.94	13.13	0.94	560.93	1,200	213.9
100	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	140.46	15.39	0.45	180.27	15	8.321
101	SMDR	Samudera Indonesia Tbk	109.05	2.35	1.5	364.74	145	39.75
102	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	208.17	4.61	0.78	35.58	60	168.6
103	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	117.95	7.06	1.29	69.16	12.5	18.07
104	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	403.55	11.1	0.69	222.26	91	40.94
105	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	558.79	38.95	0.19	11,004.77	12.5	0.114
106	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	105.46	6.38	2.37	171.29	60	35.03
107	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	415.79	13.39	0.33	25.87	9	34.79
108	TIRA	Tira Austenite Tbk	134.16	2.61	1.44	79.44	48.03	60.46

No	Kode	Nama	CR (%)	ROA (%)	DER	EPS	Dividen Per Share	DPR (%)
109	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0	1.7	2.53	268.09	25	9.325
110	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	108.69	8.87	1.34	38.52	30.74	79.8
111	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	241.59	17.96	0.58	3,887.91	100	2.572
112	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	319.99	14.98	0.38	124.82	75	60.09
113	TURI	Tunas Ridean Tbk	145.56	16.48	0.87	69.86	6	8.589
114	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	172.99	2.47	0.81	105.33	38.4	4045
115	UNTR	United Tractors Tbk	194.65	14.8	0.56	1,571.04	175	11.14
116	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	83.95	39.46	1.43	478.84	334	69.75
117	VOKS	Voksel Electric Tbk	128.23	7.33	2.17	124.74	50	40.08

Universitas Terbuka

Lampiran 6 Tanggal Pembayaran Dividend, Tanggal Harga Saham dan Harga Saham

No	Kode	Nama	Tanggal Pembayaran Dividen	Tanggal Harga Saham	Harga Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	23-Oct-13	4-Nov-13	20300
2	ABMM	ABM Investama Tbk	15-Jul-13	25-Jul-13	2850
3	ACES	Acc Hardware Indonesia Tbk	25-Jun-13	5-Jul-13	650
4	ADRO	Adaro Energy Tbk	16-Jan-14	27-Jan-14	965
5	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	23-Jul-13	2-Aug-13	1300
6	AKRA	AKR Corporindo Tbk	4-Oct-13	14-Oct-13	4650
7	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	15-Jul-13	25-Jul-13	7900
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	16 Jul 13	26-Jul-13	635
9	ASGR	Astra Graphia Tbk	23-Oct-13	4-Nov-13	1700
10	ASII	Astra International Tbk	31-Oct-13	11-Nov-13	6750
11	AUTO	Astra Otoparts Tbk	23-Oct-13	4-Nov-13	4050
12	BAJA	Saranacental Bajatama Tbk	15-Jan-14	27-Jan-13	1205
13	BATA	Sepatu Bata Tbk	30-Jul-13	9-Aug-13	850
14	BHIT	Bhakti Investama Tbk	8-Oct-13	18-Oct-13	365
15	BISI	Bisi International Tbk	17-Jul-13	29-Jul-13	640
16	BMTR	Global Mediacom Tbk	27-Sep-13	7-Oct-13	2050
18	BRAM	Indo Kordsa Tbk	17-Jul-13	29-Jul-13	2700
19	BRNA	Berlina Tbk	27-Nov-13	9-Nov-13	440
20	BWPT	BW Plantation Tbk	30-Dec-13	9-Jan-14	1270
21	CASS	Cardig Aero Services Tbk	21-Oct-13	31-Oct-13	900
22	CLPI	Colopak Indonesia Tbk	29-Aug-13	9-Sep-13	600
23	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	17-Jul-13	29-Jul-13	4350
24	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk	23-Oct-13	4-Oct-13	199
25	CTBN	Citra Tubindo Tbk	26-Jul-13	5-Aug-13	4500
26	DLTA	Delta Jakarta Tbk	9-Jul-13	19-Jul-13	360000
27	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	22-Aug-13	2-Sep-13	430
28	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	12-Jul-13	22-Jul-13	2825
29	EKAD	Ekadharma International Tbk	10-Jul-13	22-Jul-13	400
30	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	13-Dec-13	23-Dec-13	5550
31	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk	3-Jul-13	15-Jul-13	3500
32	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	12-Jul-13	22-Jul-13	2175
33	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	26-Jul-13	5 Agst 2013	2850
34	FISH	FKS Multi Agro Tbk	22-Aug-13	2-Sep-13	2275
35	FORU	Fortune Indonesia Tbk	12-Jul-13	22-Jul-13	124
36	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	23-Jul-13	2 Ags 2013	21100
37	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	10-Jul-13	22-Jul-13	570
38	GGRM	Gudang Garam Tbk	15-Aug-13	26-Aug-13	35500
39	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	24-Jul-13	5-Aug-13	2625

No	Kode	Nama	Tanggal Pembayaran Dividen	Tanggal Harga Saham	Harga Saham
40	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	30-Nov-13	10-Dec-13	3225
41	HMSP	HM Sampoerna Tbk	27-Jun-13	8-Jul-13	83000
42	HRUM	Harum Energy Tbk	3-Jul-13	15-Jul-13	2850
43	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	31-Jul-13	12-Aug-13	10900
44	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	29-Aug-13	9-Sep-13	1100
45	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	6-Sep-13	16-Sep-13	5100
46	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	18-Sep-13	30-Sep-13	1140
47	INCO	Vale Indonesia Tbk	18-Dec-13	28-Dec-13	2650
48	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2-Aug-13	12-Aug-13	6750
49	INDS	Indospring Tbk	18-Oct-13	28-Oct-13	2600
50	INDY	Indika Energy Tbk	31-Jul-13	12-Aug-13	600
51	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	9-Jul-13	19-Jul-13	22200
52	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	20-Aug-13	30-Aug-13	108
53	ISAT	Indosat Tbk	29-Jul-13	8-Aug-13	4950
54	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	15-Nov-13	25-Nov-13	30600
55	JAWA	Jawa Agra Wattie Tbk	30-Aug-13	9-Sep-13	390
56	JECC	Jembo Cable Company Tbk	25 Jul 13	5-Aug-13	2275
57	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	22-Jul-13	1-Aug-13	1160
58	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	2-Aug-13	12-Aug-13	750
59	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	22-Jul-13	1-Aug-03	325
60	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk Tbk	22-Aug-13	2-Sep-13	172
61	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	23-Jul-13	2-Aug-13	177
62	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	30-Jul-13	9-Aug-13	184
63	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	26-Aug-13	5-Sep-13	1650
64	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2-Jul-13	12-Jul-13	1450
65	LION	Lion Metal Works Tbk	25-Jul-13	5-Aug-13	14000
66	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	25-Jul-13	5-Aug-13	10000
67	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	3-Jul-13	15-Jul-13	1380
68	LTLS	Lautan Luas Tbk	25-Jul-13	5-Aug-13	830
69	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	27-Nov-13	9-Dec-13	3025
70	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	26-Jul-13	5-Aug-13	5700
71	MBSS	Mitrabahera Segara Sejati Tbk	31-Jul-13	12-Aug-13	1120
72	MDRN	Modern Internasional Tbk	14 Augt 13	26-Aug-13	840
73	MICE	Multi Indocitra Tbk	29-Nov-13	9-Dec-13	405
74	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	18 Jul 13	29-Jul-13	630
75	MITI	Mitra Investindo Tbk	3-Jul-13	15-Jul-13	71
76	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	27-Nov-13	9-Dec-13	1200000
77	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	25-Sep-13	7-Oct-13	2850
78	MRAT	Mustika Ratu Tbk	29 Juli 13	8-Aug-13	495
79	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	30-Dec-13	9-Jan-14	1945
80	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	19-Jul-13	29-Jul-13	260

No	Kode	Nama	Tanggal Pembayaran Dividen	Tanggal Harga Saham	Harga Saham
81	MYOR	Mayora Indah Tbk	30-Jul-13	9-Aug-13	27085.7
82	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	25-Jul-13	5-Aug-14	188
83	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	30-Aug-13	9-Sep-13	235
84	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk	20-Sep-13	30-Sep-13	152
85	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	12-Jul-13	22-Jul-13	1310
86	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	19-Jul-13	29-Jul-13	1680
87	PTIS	Indo Straits Tbk	22-Aug-13	2-Sep-13	830
88	PTRO	Petrosea Tbk	30-Aug-13	9-Aug-13	1230
89	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	28-Jun-13	8-Jul-13	130
90	RAJA	Rukun Raharja Tbk	18-Jul-13	29-Jul-13	750
91	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	18-Jul-13	29-Jul-13	1330
92	RANC	Supra Boga Lestari	29-Aug-13	9-Sep-13	500
93	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	22-Nov-13	2-Dec-13	215
94	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	19-Jul-13	29-Jul-13	5200
95	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	24-Jul-13	5-Aug-13	245
96	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	24-Jul-13	5-Aug-13	1600
97	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk	30-Dec-13	9-Jan-14	306
98	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	1-Aug-13	12-Aug-13	700
99	SKLT	Sekar Laut Tbk	17-Jul-13	29-Jul-13	180
100	SMAR	SMART Tbk	29-Aug-13	9-Sep-13	7150
101	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	10-Dec-13	20-Dec-13	2175
102	SMDR	Samudera Indonesia Tbk	2-Jul-13	12-Jul-13	3400
103	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	11-Dec-13	23-Dec-13	3400
104	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	3-Jul-13	15-Jul-13	318000
105	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	23-Jul-13	2-Aug-13	2350
106	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	3-Jul-13	15-Jul-13	10500
107	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	3-Oct-13	14-Oct-13	5800
108	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	1-Aug-13	12-Aug-13	530
109	TIRA	Tira Austenite Tbk	29-Aug-13	9-Sep-13	1710
110	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	25-Nov-13	5-Dec-13	1820
111	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	30-Aug-13	9-Sep-13	740
112	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	17-Jul-13	29-Jul-13	7900
113	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	24-Jul-13	3-Aug-13	4000
114	TURI	Tunas Ridean Tbk	10-Dec-13	20-Dec-13	510
115	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	18-Jul-13	29-Jul-13	1900
116	UNTR	United Tractors Tbk	23-Oct-13	4-Nov-13	17500
117	VOKS	Voksel Electric Tbk	4-Jul-13	15-Jul-13	1690

Lampiran 7 Transformasi Data Ke Dalam Bentuk Ln(Var+1)

Kode Perusahaan	Transform_CR	Transform_ROA	Transform_DER	Transform_DPR	Transform_Harga_Saham
AALI	4.24	3.38	0.29	2.42	7.43
ABMM	4.81	1.17	1.27	3.34	10.4
ACES	6.09	3.01	0.22	2.03	9.77
ADRO	5.19	2.32	0.79	2.76	7.55
AISA	4.99	2.06	0.66	2.56	6.24
AKRA	4.82	1.95	0.85	3.51	8.29
AMFG	6.05	2.55	0.23	2.65	8.97
AMRT	4.58	1.89	0.82	3.79	6.61
ASGR	5.08	2.96	0.67	2.76	7.51
ASII	4.95	2.79	0.71	2.53	7.44
AUTO	4.77	2.72	0.48	2.18	6.27
BAJA	4.7	1.14	1.21	3.75	8.67
BATA	5.34	2.63	0.41	0.03	9.26
BHIT	5.6	2.16	0.43	2.56	7.76
BISI	7.27	2.28	0.09	3.41	12.67
BMTR	6.11	2.34	0.36	3.25	8.13
BRAM	5.34	2.24	0.35	3.28	8.13
BRNA	4.61	1.85	0.96	2.36	7.69
BWPT	4.52	2.04	1.03	3.13	8.88
CASS	5.3	3.13	0.84	3.15	5.2
CLPI	5.08	2.43	0.85	3.6	6.55
CPIN	5.71	3.32	0.39	3.45	5.73
CSAP	4.74	1.41	1.27	3	7.38
CTBN	5.33	2.75	0.55	2.6	5.51
DLTA	6.23	3.43	0.23	0.12	8.56
DPNS	6.42	1.97	0.22	3.9	5.38
DVLA	6.04	2.7	0.29	3.6	6.22
EKAD	5.34	2.75	0.41	2.7	7.19
EMTK	6.46	3.61	0.23	1.81	6.62
EPMT	5.25	2.15	0.61	1.14	4.88
ERAA	5.49	2.59	0.37	3.99	7.12
FAST	5.19	2.47	0.6	3.52	6.72
FISH	4.76	1.76	2.09	2.19	7.43
FORU	5.38	1.1	0.62	4.66	7.18
GDYR	4.51	1.98	0.86	3.07	5.03
GEMA	5.17	2.36	1.04	3.73	5.46
GGRM	5.38	2.39	0.46	3.94	5.24
GJTL	5.1	2.18	0.88	2.7	10.21
HEXA	5.04	2.44	0.93	5.17	5.56

Kode Perusahaan	Transform_CR	Transform_ROA	Transform_DER	Transform_DPR	Transform_Harga_Saham
HMSP	5.08	3.8	0.75	0.07	7.57
HRUM	5.53	3.58	0.31	3.96	6.21
ICB					
P	5.65	2.7	0.38	4.15	7.96
IKBI	5.91	1.43	0.29	4.78	14
IMAS	4.77	1.8	1.14	2.77	4.28
INAI	5.31	1.34	1.65	4.24	6.45
INCO	5.84	0.99	0.31	4.71	6.01
INDF	5.35	2.28	0.54	3.77	6.73
INDS	5.43	2.25	0.4	2.92	7.02
INDY	5.32	1.73	0.82	5.31	8.65
INTP	6.4	3.35	0.16	3.58	8.01
IPOL	4.5	0.9	0.77	2.7	6.72
ISAT	4.3	1.49	0.94	2.36	7.23
ITMG	5.41	3.7	0.4	0.03	9.21
JAWA	4.92	2.12	0.55	3.65	9.55
JECC	4.75	1.99	1.63	4.02	7.28
JPFA	5.26	2.47	0.84	1.65	7.41
JSPT	5	1.75	0.63	3.06	5.22
JTPE	4.92	1.94	0.81	4.19	5.18
KBLI	5.49	2.45	0.39	3.56	5.15
KBLM	4.57	1.3	1.04	3.18	5.79
KIAS	6.33	0.37	0.1	3.56	6.62
KKGI	5.43	3.49	0.37	3.57	7.06
KLBF	5.83	2.99	0.24	2.79	7.73
LION	6.81	2.97	0.15	3.52	5.97
LMSH	6.25	3.6	0.23	1.53	10.33
LSIP	5.79	2.95	0.18	3.72	8.51
LTLS	4.49	1.15	1.38	3.13	4.69
MAIN	5	3	1.03	3.17	10.01
MAPI	6.93	2.11	0.98	3.25	6.4
MBSS	4.37	2.21	0.51	3.49	7.86
MDRN	5.35	1.63	1.05	1.44	8.82
MICE	5.47	2.34	0.38	3.34	7.88
MIDI	4.44	0.94	1.32	3.52	7.04
MITI	5.26	2.34	0.62	6.19	8.54
MLBI	4.08	3.98	1.25	0.04	7
MNCN	6.44	3	0.23	4.14	9.3
MRAT	6.45	1.81	0.17	3.65	7.96
MSKY	4.99	0.73	0.77	4.56	11.33
MTDL	5.06	0.29	0.94	8.26	8.08
MYOR	5.53	2.27	1	3.56	7.87
NELY	4.9	2.68	0.37	3.71	10.48
PANR	4.87	1.54	1.16	3.47	6.35

Kode Perusahaan	Transform_CR	Transform_ROA	Transform_DER	Transform_DPR	Transform_Harga_Saham
PGLI	5.47	0.17	0.2	9.21	9.96
PJAA	4.91	2.29	0.31	6.63	4.83
POOL	6.21	1.94	0.17	4.03	7.73
PTIS	5.12	1.74	0.48	3.17	7.96
PTRO	4.57	1.9	1.09	3.69	7.69
PTSN	4.92	0.48	0.5	12.55	8.16
RAJA	5.05	1.98	0.82	3.63	8.62
RALS	5.62	2.59	0.27	4.06	5.99
RANC	5.4	2.02	0.43	3.03	7.95
RUIS	4.53	1.22	1.6	3.49	6.07
SCCO	4.96	2.6	0.88	3.61	12.79
SDMU	5.19	1.17	0.34	4.05	8.41
SGRO	4.74	2.26	0.42	3.71	5.3
SHID	5.12	0.62	0.35	4.61	8.38
SIMP	5.01	2.15	0.5	3.17	6.4
SKLT	5.08	1.64	0.61	3.44	6.8
SMAR	5.02	2.65	0.66	5.37	7.15
SMCB	4.95	2.8	0.37	2.23	6.09
SMDR	4.7	1.21	0.92	3.71	7.9
SMSM	5.34	1.72	0.58	5.13	7.63
SOBI	4.78	2.09	0.83	2.95	6.46
SONA	6	2.49	0.52	3.74	5.9
SQBB	6.33	3.69	0.17	0.11	6.75
TBIG	4.67	2	1.21	3.58	7.1
TELE	6.03	2.67	0.29	3.58	8.31
TIRA	4.91	1.28	0.89	4.12	8.82
TKIM	0	0.99	1.26	2.33	7.44
TOBA	4.7	2.29	0.85	4.39	6.46
TOTO	5.49	2.94	0.46	1.27	8.97
TSPC	5.77	2.77	0.32	4.11	8.44
TURI	4.99	2.86	0.63	2.26	7.17
UNIC	5.16	1.24	0.59	3.62	6.87
UNTR	5.28	2.76	0.44	2.5	6.48
UNVR	4.44	3.7	0.89	4.26	7.96
VOKS	4.86	2.12	1.15	3.72	9.92

Lampiran 8 Hasil Output Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	117	.00	1442.74	240.5702	204.42361
ROA	117	.18	52.71	11.3013	10.30334
DER	117	.09	7.11	1.0947	1.01287
DPR	117	.03	281226.80	2568.3049	26002.76480
HARGA_SAHAM	117	71	1200000	20593.95	118719.300
Valid N (listwise)	117				

Universitas Terbuka

Lampiran 9
Hasil Output Asumsi Klasik Sub Struktur 1

Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.33330935
	Absolute	.100
Most Extreme Differences	Positive	.089
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		1.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.196

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
(Constant)	5.993	1.244		4.817	.000			
1	Transform_CR	.110	.198	.053	.553	.581	.652	1.533
	Transform_ROA	-1.178	.164	-.597	-7.163	.000	.875	1.143
	Transform_DER	-.857	.408	-.207	-2.103	.038	.629	1.590

a. Dependent Variable: Transform_DPR

Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.391	.861		2.776	.006
	Transform_CR	-.142	.137		-.118	.302
	Transform_ROA	-.174	.114		-.151	.129
	Transform_DER	-.495	.282		-.204	.082

a. Dependent Variable: ABS

Universitas Terbuka

Lampiran 10
Hasil Output Asumsi Klasik Sub Struktur 2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.35290719
	Absolute	.063
Most Extreme Differences	Positive	.063
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		.677
Asymp. Sig. (2-tailed)		.749

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5.463	1.392		3.924	.000		
Transform_CR	-.068	.202	-.031	-.336	.737	.651	1.537
1 Transform_ROA	1.140	.202	.548	5.640	.000	.602	1.662
Transform_DER	.616	.424	.141	1.455	.148	.605	1.652
Transform_DPR	-.147	.096	-.139	-1.533	.128	.686	1.457

a. Dependent Variable: Transform_HARGA_SAHAM

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.265	.872		1.452	.149
Transform_CR	-.067	.127	-.061	-.526	.600
1 Transform_ROA	.096	.127	.092	.760	.449
Transform_DER	.025	.265	.012	.096	.924
Transform DPR	-.030	.060	-.056	-.492	.624

a. Dependent Variable: ABS_1

Universitas Terbuka

Lampiran 11

Hasil Output Uji Hipotesis Sub Struktur 1

Hasil Uji R

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	.314	.295	1.35089

a. Predictors: (Constant), Transform_DER, Transform_ROA, Transform_CR

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94.180	3	31.393	17.203	.000 ^b
	Residual	206.215	113	1.825		
	Total	300.394	116			

a. Dependent Variable: Transform_DPR

b. Predictors: (Constant), Transform_DER, Transform_ROA, Transform_CR

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	5.993	1.244			
1	Transform_CR	.110	.198	.053	.553	.581
	Transform_ROA	-1.178	.164	-.597	-7.163	.000
	Transform_DER	-.857	.408	-.207	-2.103	.038

a. Dependent Variable: Transform_DPR

Hasil Koefisien Korelasi

Correlations

	Transform CR	Transform ROA	Transform DER	Transform DPR
Pearson Correlation	1	.284**	-.582**	.004
Transform_CR Sig. (2-tailed)		.002	.000	.962
N	117	117	117	117
Pearson Correlation	.284**	1	-.337**	-.512**
Transform_ROA Sig. (2-tailed)	.002		.000	.000
N	117	117	117	117
Pearson Correlation	-.582**	-.337**	1	-.037
Transform_DER Sig. (2-tailed)	.000	.000		.694
N	117	117	117	117
Pearson Correlation	.004	-.512**	-.037	1
Transform_DPR Sig. (2-tailed)	.962	.000	.694	
N	117	117	117	117

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Universitas Terbuka

Lampiran 12
Hasil Output Uji Hipotesis Sub Struktur 2

Hasil Uji R

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.603 ^a	.364	.341	1.37685

a. Predictors: (Constant), Transform_DPR, Transform_CR, Transform_DER, Transform_ROA

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	121.389	4	30.347	16.008	.000 ^b
	Residual	212.322	112	1.896		
	Total	333.711	116			

a. Dependent Variable: Transform_HARGA_SAHAM

b. Predictors: (Constant), Transform_DPR, Transform_CR, Transform_DER, Transform_ROA

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	5.463	1.392		3.924	.000
	Transform_CR	-.068	.202	-.031	-.336	.737
1	Transform_ROA	1.140	.202	.548	5.640	.000
	Transform_DER	.616	.424	.141	1.455	.148
	Transform_DPR	-.147	.096	-.139	-1.533	.128

a. Dependent Variable: Transform_HARGA_SAHAM

Hasil Koefisien Korelasi

		Correlations				
		Transform CR	Transform_ ROA	Transform_ DER	Transform_ DPR	Transform_Harga_ Saham
Transform_CR	Pearson Correlation	1	.284**	-.582**	.004	.041
	Sig. (2-tailed)		.002	.000	.962	.658
	N	117	117	117	117	117
Transform_ROA	Pearson Correlation	.284**	1	-.337**	-.512**	.563**
	Sig. (2-tailed)	.002		.000	.000	.000
	N	117	117	117	117	117
Transform_DER	Pearson Correlation	-.582**	-.337**	1	-.037	-.020
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.694	.830
	N	117	117	117	117	117
Transform_DPR	Pearson Correlation	.004	-.512**	-.037	1	-.425**
	Sig. (2-tailed)	.962	.000	.694		.000
	N	117	117	117	117	117
Transform_HARGA _SAHAM	Pearson Correlation	.041	.563**	-.020	-.425**	1
	Sig. (2-tailed)	.658	.000	.830	.000	
	N	117	117	117	117	117

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 13
Kas, Piutang Usaha, Persediaan dan Dividen Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012

Kode Perusahaan	Kas	Piutang Usaha	Persediaan	Dividen
BAJA	40,75	142,669	310,041	3.15
SKLT	14,653	46,028	63,007	3
PGLI	246,000	7,994	469,000	12
NELY	2,432	29,620	6,194	9
HMSP	814,931	1,159,807	12,850,428	1.3
BMTR	941,610	2,989,217	1,485,957	24
FISH	85,855	215,829	1,979,175	15
GEMA	12,701	60,700	35,131	31
DPNS	26,191	18,460	41,458	15
KIAS	146,978	264,500	188,458	0.24
KLBF	1,372,678	1,832,804	2,159,863	19
MAIN	88,993	215,435	336,529	36
MAPI	162,159	317,902	1,840,743	43
MDRN	14,767	264,465	27,305	2
MNCN	420,927	2,556,273	1,121,619	55
MTDL	112,825	556,381	454,526	5
MYOR	724,750	1,932,257	1,803,681	230
PJAA	186,538	98,496	5,808	495
MBSS	114,616	269,078	37,596	50
HRUM	1,815,159	666,672	1,009,513	252
JAWA	335,100	42,542	67,832	11.96
ACES	15,334	62,591	489,020	10
FORU	27,178	103,537	193,499	7

Lampiran 14
Hutang, ROA dan DPR Beberapa Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012

Kode Perusahaan	ROA	DPR	Hutang (dalam Juta Rupiah)
TELE	13,39	34,79	347.800
NELY	13,52	39,84	110.380
DVLA	13,9	48,38	271.917
AUTO	14,22	7,88	3.396.543
EKAD	14,6	13,92	93.455
CTBN	14,63	12,4	950.442
TURI	14,98	60,09	1.544.086
UNIC	16,48	8,59	1.116.092
TSPC	17,96	2,57	1.248.593
TOTO	17,96	5,14	526.238
ASGR	18,3	14,79	606.917
KLBF	18,95	15,23	1.874.940
MAIN	19,11	22,85	1.160.083
MNCN	19,12	90	1.760.351
ACES	19,33	6,63	349.823
CASS	21,95	22,36	466.649
INTP	27,42	34,78	3.336.422
AALI	28,38	10,27	3.054.409
DLTA	30	0,12	137.086
KKGI	31,79	34,38	311.337
HRUM	35,05	51,7	1.422.154
LMSH	35,45	3,63	24.958
EMTK	36,04	15,73	1.961.431
SQBB	38,95	0,11	56.713

Lampiran 15
Statistika Deskriptif ROA, DPR dan Hutang Beberapa Perusahaan Yang
Terdaftar Di BEI Tahun 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean
Hutang	24	24958.00	3396543.00	1088700.7917
DPR	24	.11	90.00	23.1742
ROA	24	13.39	38.95	22.1450
Valid N (listwise)	24			

Universitas Terbuka