

**PENGARUH CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY
RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Terdaftar di BEI 2014-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian
Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana S-1**



**Disusun Oleh:
Deni Rokhman Santoso
NPM 15.0101.0014**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017)**

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

**Disusun Oleh:
Deni Rokhman Santoso
NPM 15.0101.0014**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

**PENGARUH CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER)
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DEVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Deni Rokhman Santoso

NPM 15.0101.0014

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **25 Juli 2019**.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Dr. Rochiyati Murniningsih, S.E., M.P

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Dr. Rochiyati Murniningsih, S.E., M.P

Ketua

Mulyanto, S.E., M.Si

Sekretaris

Dr. Marlina Kurnia, M.M.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal **21 AUG 2019**



Dr. Marlina Kurnia, M.M.

Dean Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Deni Rokhman Santoso

NIM : 15.0101.0014

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
di BEI 2014-2017)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian pernyataan saya tidak benar, maka bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat di pergunakan bila mana di perlukan.

Magelang, 20 Juli 2019

Pembuat pernyataan



Deni Rokhman Santoso

NIM 15.0101.0014

RIWAYAT HIDUP

Nama : Deni Rokhman Santoso
Jenis Kelamin : Laki- Laki
Tempat, tanggal lahir : Magelang, 18 Februari 1988
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Mungkidan rt03/rw04, Danurejo, Mertoyudan,
Magelang kode pos 56172
Alamat Email : denirokhman3@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (1994-2000) : SD Negeri 2 Blondo Mungkid Mageleng
SMP (2000-2003) : SMP Muhammadiyah Pujotomo Mertoyudan
Magelang
SMK (2003-2006) : SMK Muhammadiyah 1 Mungkid Magelang
Perguruan Tinggi (2015-2019) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 20 Juli 2019
Peneliti



Deni Rokhman Santoso
NIM. 15.0101.0014

MOTTO

“Janganlah kamu bersikap lemah, dan janganlah pula kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi derajatnya, jika kamu orang-orang yang beriman.”

(Q.S. Al-Imran: 139)

“Jangan merusak kebahagiaan yang kamu miliki dengan rasa khawatir, dan jangan menghancurkan pikiranmu dengan rasa pesimisme. Jangan merusak kesuksesanmu dengan tipu daya dan jangan merusak optimisme orang lain dengan menghancurkannya. Jangan merusak harimu dengan melihat kembali hari kemarin.”

(Ibnu Qayyim)

“Apa saja yang Allah anugerahkan kepada manusia berupa rahmat, maka tidak ada seorangpun yang dapat menahannya; dan apa saja yang ditahan oleh Allah maka tidak seorangpun yang sanggup melepaskannya sesudah itu. Dan Dialah Yang Maha Perkasa lagi Maha Bijaksana.”

(QS. Fatir: 2)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul

“PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017).”

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjanah Ekonomi program Srata satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalm skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan. Bimbingan dan dukunagn dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-beasrnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko muh Widodo, MT selaku rektor Universitas Muhamadiyah Magelang
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Mulato Santosa, SE., MSc. selaku ketua program studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, SE.,MP selaku dosen pembimbing yang telah mengorbkan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam waktu menyelesaikan laporan skripsi.

5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang
6. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 20 Juli 2019



Deni Rokhman Santoso
NIM. 15.0101.0014

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian.....	9
E. Sistematika Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	12
A. Telaahan Teori.....	12
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	12
2. Pasar Modal (Capital Market).....	13
3. Saham (Stock).....	14
4. Investasi.....	20
5. Current Ratio (CR).....	21
6. Debt to Equity Ratio.....	22
7. <i>Dividend Payout Ratio</i>	24
B. Penelitian Terdahulu	25
C. Hubungan antar Variabel	29
D. Kerangka Pikir Penelitian.....	37
BAB III METODA PENELITIAN	39
A. Populasi dan Sampel	39
B. Data Penelitian	39
1. Jenis Dan Sumber Data	39
2. Teknik Pengumpulan Data.....	40
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	41
1. Variabel Penelitian	41
D. Metoda Analisis Data	43
E. Pengujian Hipotesis.....	45
1. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	45
2. Uji <i>t</i> (Signifikan Parsial)	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	50
B. Statistik Deskriptif.....	51

1.	Deskripsi variabel CR	52
2.	Deskripsi variabel DER.....	52
3.	Deskripsi variabel DPR.....	52
4.	Deskripsi variabel Harga Saham	53
C.	Uji Asumsi Klasik	53
1.	Uji Normalitas.....	53
2.	Uji Autokorelasi	54
3.	Uji Multikolinieritas.....	54
4.	Uji Heterokesdatisitas	55
D.	Analisis Data	56
E.	Pembahasan.....	60
BAB VKESIMPULAN		67
A.	Kesimpulan.....	67
B.	Keterbatasan Penelitian	67
C.	Saran.....	68
DAFTAR PUSTAKA		69
LAMPIRAN		72

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 <i>Reseach Gap</i>	6
Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	26
Tabel 4. 1 Prosedur Pemilihan Sampel	50
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	51
Tabel 4. 3 Hasil Uji Heterokedastisita.....	55
Tabel 4. 4 Hasil Regresi Tahap 1	58
Tabel 4. 5 Hasil Regresi Tahap 2	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) Sektor Manufaktur.....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Pikir Penelitian.....	38
Gambar 3. 1 Kurva Distribusi Uji t.....	49
Gambar 4. 1 Jalur Model struktur 1	57
Gambar 4. 2 Jalur Model struktur 2	57
Gambar 4. 3 kurva t hitung	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	73
Lampiran 2 Daftar Data Sampel Perusahaan	77
Lampiran 3 Uji Statistik Deskriptif.....	80
Lampiran 4 Uji asumsi klasik	81
Lampiran 5 Analisis jalur 1.....	83
Lampiran 6 Analisis jalur 2.....	86

ABSTRAK

PENGARUH CR DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DPR SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014- 2017)

Oleh:
Deni Rokhman Santoso
NIM. 15.0101.0014

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan *deviden payout ratio* sebagai variabel intervening. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *deviden payout ratio*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *deviden payout ratio*, *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, *deviden payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *current ratio* dan *debt to equity ratio* melalui *deviden payout ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: *current ratio, debt to equity ratio, deviden payout ratio, harga saham*

BAB I

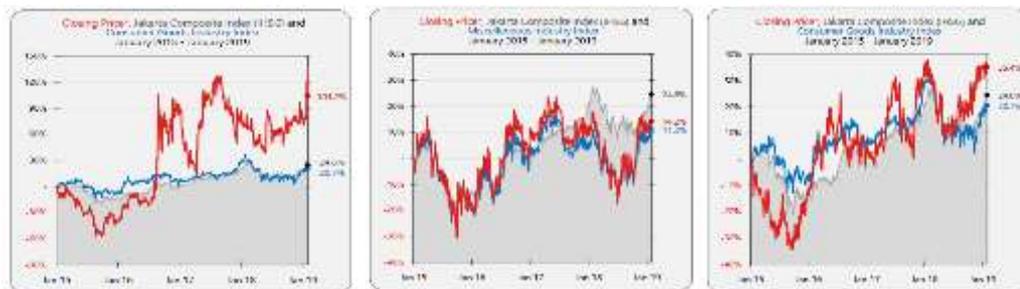
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha di era globalisasi yang semakin ketat memunculkan pesaing baik pendatang baru maupun pemain lama, maka butuh keikutsertaan para pelaku usaha untuk lebih aktif menarik investor dari domestik maupun manca negara. Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terlalu banyaknya perusahaan industri dalam kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Pasar modal menjadi salah satu alternatif dalam menyalurkan dana atau investasi bagi pihak yang memerlukan modal maupun bagi pihak yang membutuhkan modal ke perusahaan berupa saham, obligasi, dan sebagainya. Perusahaan ketika memutuskan untuk mencari pendanaan salah satu pilihan perusahaan dengan menerbitkan saham karena saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih oleh para investor untuk menanamkan modalnya, saham juga mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Pendanaan yang di peroleh perusahaan digunakan untuk memperkuat produknya maupun melakukan ekspansi.

Gambar 1.1
IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) Sektor Manufaktur



Sumber : Data sekunder www.idx.co.id

Gambar 1.1 merupakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor manufaktur yang menunjukkan pergerakan harga saham (*closing price*) pada tahun 2015-2019. Fahroedin & Hendy (2012) menyatakan bahwa indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham.

Pergerakan harga saham dalam aktivitas dipasar saham terdapat beberapa faktor yang menyebabkan kenaikan dan penurunan, salah satunya jumlah permintaan dan penawaran saham pada bursa saham. Semakin banyak yang membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik dan semakin banyak orang yang menjual sahamnya kekayaan pemegang saham juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan maka kekayaan pemegang saham juga akan mengalami penurunan.

Berdampaknya perubahan harga saham juga disebabkan oleh faktor lain yaitu faktor baik internal maupun eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang berhubungan dengan tingkat kinerja perusahaan yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan seperti besarnya dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek di masa yang akan datang,

rasio utang dan *equity*. Hal tersebut berasal dari informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh sebab itu informasi tersebut menunjukkan prestasi perusahaan pada tiap periode.

Melihat peranan informasi menjadi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Sedangkan faktor eksternal yaitu hal-hal di luar kemampuan manajemen perusahaan untuk mengendalikannya, seperti munculnya gejolak politik, perubahan kurs, laju inflasi yang tinggi, tingkat suku bunga deposito dan lain-lain.

Laporan keuangan yang dilakukan perusahaan pada periode satu tahun buku, dapat memprediksi kemampuan perusahaan pada masa yang akan datang, agar pihak-pihak yang mempunyai kepentingan tersebut dapat mengerti mengenai keadaan perusahaan maka kita perlu menganalisa laporan keuangan sehingga dapat menghasilkan informasi yang diinginkan. Investor dalam menilai manajemen suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya, karena laporan keuangan perusahaan merupakan informasi pokok yang diperlukan oleh pihak eksternal dan internal dalam melihat perkembangan suatu perusahaan serta keuntungan yang diperoleh dalam satu periode tertentu.

Kinerja perusahaan terlihat dari tampilan laporan keuangan yang meningkat, yang antara lain dicerminkan dengan kondisi dan posisi keuangan akan mengalami perubahan, perubahan tersebut akan mempengaruhi harga

saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan yang melakukan publikasi kinerja keuangan yang lebih baik maka akan memberikan sinyal baik. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengumuman tersebut jika mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*), dan sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Jogiyanto H.M., 2014).

Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan keuangan untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidentifikasi hubungan variabel -variabel dari laporan keuangan. Dengan laporan keuangan perusahaan tersebut investor dapat memperoleh data mengenai *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio* dan *dividend Payout Ratio*, yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang dibutuhkan oleh investor.

Salah satu alat analisis dalam menilai harga saham adalah analisis fundamental. Analisis fundamental menggunakan rasio keuangan perusahaan pada umumnya untuk mengetahui kinerja perusahaan. Pada penelitian ini

menggunakan rasio keuangan yang meliputi rasio *likuiditas* dengan menggunakan *Current Ratio* (CR).

Rasio likuiditas pada umumnya menggunakan *current ratio* yang merupakan mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Semakin tinggi CR maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham.

Penggunaan rasio solvabilitas/*leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, sebab DER merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usaha dengan pinjaman dibanding dana yang disediakan pemegang saham. Semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham (Eugene F. Brigham, 2013). Investor perlu memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman.

Perusahaan yang menawarkan deviden yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang bagus, dalam praktiknya, deviden berdampak pada harga saham, oleh sebab itu dianggap penting. Rasio presentase pembagian deviden menggunakan *dividend Payout Ratio* yaitu besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Di bawah ini hasil dari hubungan variabel dalam beberapa penelitian terdahulu yang diringkas dalam tabel *reseach gap* sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Reseach Gap
Reseach Gap

No	Penelitian/Tahun	Hubungan Variabel	Permasalahan
1.	Rahmawati (2018)	Berpengaruh Positif	Pengaruh CR Terhadap Harga Saham
	Rahmadewi & Nyoman Abundanti (2018)	Berpengaruh Negatif	
	Erianti & Ruzikna (2018), Suharno (2016)	Tidak Berpengaruh Signifikan	
2.	Rika Marta Febriyanti (2016)	Berpengaruh Positif Signifikan	Pengaruh DER Terhadap Harga Saham
	Anindita (2017)	Berpengaruh Negatif Signifikan	
3.	Jenab (2018)	Tidak Berpengaruh Signifikan	Pengaruh CR Terhadap DPR
	Ulfah Andini, & Oemar (2018)	Berpengaruh Positif dan Signifikan	
	Ariyani, Andini, & Santoso (2018)	Berpengaruh Negatif	
4.	Ulfah Andini, & Oemar (2018)	Berpengaruh Positif dan Signifikan	Pengaruh DER Terhadap DPR
	Bulutoding, Parmitasari, & Dahlan (2018)	Berpengaruh Negatif Signifikan	
5.	Prakoso (2016)	Berpengaruh Positif Signifikan	Pengaruh DPR Terhadap Harga Saham
	Rizky Kusuma Kumaidi (2017)	Tidak Berpengaruh	
	Ahmad Ibnu Mubasir (2017)	Berpengaruh Negatif dan Signifikan	

Sumber: Sitasi penelitian tahun 2015-2018

Hasil dari penelitian-penelitian terdahulu pada tabel 1.1 mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* serta *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham. Tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan antara penelitian satu dengan yang lain diantaranya Rahmawati (2018), dengan hasil CR berpengaruh positif terhadap harga

saham sedangkan penelitian Rahmadewi & Nyoman Abundanti (2018) dengan hasil CR Berpengaruh Negatif terhadap harga saham.

Rika Marta Febriyanti (2016) DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham berbeda dengan Anindita (2017) dengan hasil DER berpengaruh negati terhadap harga saham. Penelitian Ulfah, Andini, & Oemar (2018) pengaruh CR Berpengaruh positif dan signifikan Terhadap DPR sedangkan Ariyani, Andini, & Santoso (2018) CR berpengaruh negatif terhadap DPR. Maka untuk mendapatkan hasil yang akurat perlu diadakan penelitian mendalam mengenai rasio-rasio keuangan terhadap harga saham.

Secara teori, Curren Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio akan memberikan pengaruh langsung kepada harga saham yang diperdagangkan. Namun terdapat variabel lain yang juga memberikan pengaruh terhadap harga saham yaitu Deviden Pay Out Ratio (DPR), dimana DPR ini juga dipengaruhi oleh CR dan DER, sehingga adanya DPR mengubah hubungan langsung antara CR dan DER terhadap harga saham. Penggunaan DPR sebagai variabel intervening dalam penelian ini ingin menunjukkan bahwa CR dan DER akan memberikan pengaruh tidak langsung kepada harga saham, sesuai dengan jumlah DPR yang dibagikan perusahaan.

Banyaknya faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham dilihat dari kinerja perusahaan dan kinerja pasar serta dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan, guna mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham. Oleh sebab itu, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian ini dengan judul: “Pengaruh *Current Ratio (CR)* dan

Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Intervening” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017).

B. Rumusan Masalah

Latar Belakang masalah di atas maka permasalahan yang dapat dirumuskan adanya harga saham yang beragam atau fluktuasi yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan disektor manufaktur, kemudian terdapat permasalahan (*research gap*) yang berbeda-beda pada penelitian terdahulu antara satu dengan yang lain. Maka penelitian ini mengajukan pertanyaan (*reseach question*) sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh CR (*Current Ratio*) terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*)?
2. Apakah ada pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*)?
3. Apakah ada pengaruh CR (*Current Ratio*) terhadap harga saham?
4. Apakah ada pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham?
5. Apakah ada pengaruh DPR (*Dividend Payout Ratio*) terhadap harga saham?
6. Apakah ada pengaruh DPR (*Dividend Payout Ratio*) memediasi CR (*Current Ratio*) terhadap harga saham?

7. Apakah ada pengaruh DPR (*Dividend Payout Ratio*) memediasi DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis & menguji pengaruh CR (*Current Ratio*) terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*).
2. Untuk menganalisis & menguji pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*).
3. Untuk menganalisis & menguji pengaruh CR (*Current Ratio*) terhadap harga saham?
4. Untuk menganalisis & menguji pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham.
5. Untuk menganalisis & menguji pengaruh DPR (*Dividend Payout Ratio*) terhadap harga saham.
6. Untuk menganalisis & menguji pengaruh DPR memediasi CR terhadap harga saham?
7. Untuk menganalisis & menguji pengaruh DPR memediasi DER terhadap harga saham?

D. Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah serta digunakan sebagai tambahan referensi bagi peneliti berikutnya terutama penelitian yang

berkaitan dengan pengaruh *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Intervening dan berguna untuk menambah pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan.

2. Praktis

Penelitian ini juga diharapkan untuk memberikan gambaran bagi investor dan calon investor untuk mengambil keputusan investasi sehingga dapat mencapai harga saham yang diharapkan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat berguna sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam bidang keuangan terutama untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, agar perusahaan dapat terus bertahan dan mempunyai keuntungan yang besar dengan meningkatnya harga saham.

E. Sistematika Penelitian

Untuk memudahkan pembaca memahami alur penulisan dalam penelitian ini, maka sistematikan penulisan yang digunakan adalah sebagai berikut:

BAB I Bab ini berisikan berisikan latar belakang masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian

BAB II TINJAUAN PUSATAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisikan penjelasan variabel terikat, variabel bebas, subjek penelitian, hubungan antar variabel serta pengembangan hipotesis yang akan dibahas oleh peneliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian berisikan waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, identifikasi variable penelitian, dan analisis data yang digunakan.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini bersikan tentang gambaran umum dari hasil penelitian, pengujian, kualitas pengumpulan data, hasil pengujian asumsi, dan hasil pengujian hipotesis.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan dari hasil penelitian yang menjawab hipotesis penelitian dan saran bagi penelitia berikutnya dan pihak-pihak yang terkait.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telahaan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross. S. A (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Oleh sebab itu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*), dan sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Jogiyanto H.M., 2014).

Asumsi dari *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal ini akan mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana informasi privat yang hanya

dimiliki investor-investor yang hanya mendapat informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Jogiyanto H.M., 2014).

2. Pasar Modal (Capital Market)

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri yang berupa instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi *konvertibel*, dan berbagai produk turunan (*Derivatif*) (Fahrodin & Hendy, 2012). Pengertian pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012).

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Dalam fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas atau sebagai lembaga yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang kekurangan dana (*issuer*) (Tandelilin, 2010). Dalam fungsi

keuangan pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

3. Saham (*Stock*)

Salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer adalah saham. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Maka dari itu perusahaan harus memberikan informasi perusahaan dengan baik agar harga saham perusahaan menjadi meningkat. Informasi perusahaan yang dipublikasikan merupakan suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Bursa Efek Indonesia, 2010).

Saham adalah:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.

- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2015).

Nilai sahan berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi sebagai berikut:

- a. *Par value* (Nilai Nominal)

Par value disebut juga *started value* atau *face value* merupakan nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang memiliki fungsi tujuan akuntansi.

- b. *Base price* (Harga Dasar)

Harga dasar dalam saham yang erat berkaitan dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar saham ini dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham dan jika saham itu baru maka harga dasar sebagai pendanaan. Harga dasar akan berubah sesuai wewenang emiten.

- c. *Market price* (Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan sebab harga saham dalam pasar sedang berlangsung. Ketika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar yaitu harga penutupan (*close price*) maka harga tersebutlah yang menjelaskan naik turunnya suatu saham.

Harga yang mengalami naik turun atau perubahan pada waktu tertentu, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, jika permintaan saham mengalami kenaikan maka harga saham cenderung

naik dan sebaliknya jika terjadi kenaikan penawaran maka harga saham akan cenderung turun.

Menurut Fahrodin & Hendy (2012) menjelaskan yang dimaksud dengan saham adalah Sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseorangan terbatas. Wujud saham adalah selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseorangan terbatas. Sartono (2015) mendefinisikan harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Menurut Sunariyah (2011) yang dimaksud dengan saham adalah Surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emitmen.

Riyanto (2013) mengemukakan bahwa Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam perseroan terbatas, bagi yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetapi tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri bukanlah merupakan peranan permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya. Menurut Fahrodin & Hendy (2012) mengklasifikasikan jenis-jenis saham sebagai berikut:

1. Berbagai Jenis saham dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim dibedakan menjadi:

1) Saham biasa

Saham yang menempatkan pemiliknya berada di urutan paling akhir terhadap pembagian dividen, hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham preferen

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap. Saham preferen serupa dengan saham biasa, hal tersebut dikarenakan mewakili kepemilikan sekuitas yang diterbitkan tanpa tanggal tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut dan mendapatkan deviden.

2. Jenis saham dilihat dari segi cara peralihannya dibedakan menjadi:

1) Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam rapat umum pemegang saham.

2) Saham atas nama (*Registered stocks*)

Saham atas nama merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Jenis saham dilihat dari segi kinerja perdagangan dibedakan menjadi:

1) *Blue-Chip Stock*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2) *Income Stock*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menelan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

3) *Growth Stock (well-know)*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stocks* yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam

industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

4) *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5) *Counter Cyclical Stock*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan *consumer goods*. Ada juga literatur yang menyebutkan jenis saham ini dengan nama *defensive stock*.

6) *Cyclical Stock*

Saham emiten yang mempunyai masa kemakmuran pada masa-masa tertentu saja. Contohnya: perusahaan yang memproduksi perlengkapan sekolah menjelang tahun ajaran baru dimulai, perusahaan yang memproduksi perlengkapan sekolah kebanyakan

pesanan. Begitu juga dengan perusahaan yang memproduksi seragam sekolah.

7) *Junk stock*

Saham ini merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak memiliki manajemen yang baik dan sering kali mengalami kerugian. Perusahaan seperti ini memiliki uang yang banyak dan tidak memiliki produk yang prospek cerah serta walaupun jika dalam membagikan dividen jumlahnya kecil dan seringkali dilakukan karena dipaksa adanya peraturan.

4. Investasi

Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, di mana di dalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut (Martalena & Malinda, 2011). Menurut Tandelilin (2010) investasi yaitu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto H.M., 2014). Inti dari pengertian para ahli tersebut investasi merupakan kegiatan untuk memberi modal berupa uang atau aset lain kepada lembaga/perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan produksi dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

5. *Current Ratio (CR)*

Rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam hal melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana bisa diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan bisa menjamin utang lancarnya disebut *Current Ratio*. Semakin tinggi rasio itu berarti terjamin utang-utang perusahaan kepada kreditur. Rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016).

S. Munawir (2014) menjelaskan Rasio lancar (*Current Ratio*) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek. Sawir (2012) mengatakan *Current Ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi

perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin (Kasmir, 2016).

Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (M. Mamduh Hanafi, 2016). Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih (Darsono & Ashari, 2010).

6. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Darmadji dan Fahrodin & Hendy (2012) mendefinisikan DER merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besar utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Sedangkan Darsono Darsono & Ashari (2010) mengatakan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rasio solvabilitas atau *leverage*

ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016). Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya.

Arti luas cukup dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2016). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Tujuan perhitungan rasio solvabilitas menurut Kasmir (2016) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran Pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

7. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio merupakan Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2015). Bisa juga dikatakan perbandingan antara dividend per share dengan earning per share pada suatu periode.

Menurut Murhadi (2015) *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. 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 selau bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti makin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Salah satu fungsi yang terpenting dari financial manager adalah menetapkan alokasi dari keuntungan neto sesudah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak, di mana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai dari perusahaan (*the value of the firm*) (Riyanto, 2013). Jadi DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

B. Penelitian Terdahulu

Ringkasan dibawah ini adalah analisis pengujian variabel independent terhadap dependent terhadap variabel dependent yang dilakukan penelitian sebelumnya:

Tabel 2. 1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian/ Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Rahmawati (2018)	variabel Independent: 1. <i>Book value</i> (BV) 2. <i>Current Ratio</i> (CR) 3. <i>Earning per share</i> (EPS) 4. <i>Price book value</i> (PBV) 5. <i>Price Earning ratio</i> (PER) 6. <i>Total asset turn over</i> (TATO) Variabel Dependent: Harga Saham	Hasil analisis regresi Uji t book value, <i>Current Ratio</i> , earning per share, price book value, dan total asset turn over berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara price earning ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
2.	Rahmadewi & Nyoman Abundanti (2018)	variabel Independent: 1. <i>Earning per share</i> (EPS) 2. <i>Current Ratio</i> (CR) 3. <i>Return on assets</i> (ROE) Variabel Dependent: Harga Saham	Secara parsial EPS, CR, dan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham
3.	Erianti & Ruzikna (2018)	Variabel Independent: 1. <i>Likuditas</i> 2. <i>Profirabilitas</i> Variabel Dependent: Harga Saham	Berdasarkan parsial, <i>likuiditas</i> dan <i>profitabilitas</i> tidak mempengaruhi harga saham
4.	Suharno (2016)	variabel Independent: 1. <i>Current Ratio</i> (CR) 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Return on assets</i> (ROA) 3. <i>Total assets turnover</i> (TATO) 4. <i>Price earning ratio</i> (PER) Variabel Dependent: Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA, TATO dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR dan DER tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Sitasi penelitian tahun 2015-2018

Tabel 2.1
Lanjutan Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian/ Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
5.	Rika Marta Febriyanti (2016)	variabel Independent: 1. <i>Return on Assets (ROA)</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Deviden Payout Ratio</i> Variabel Dependent: Harga Saham	<i>Return on Assets (ROA)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham dan <i>Deviden Payout Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham
6.	Anindita (2017)	variabel Independent: 1. <i>Current Ratio (CR)</i> 2. <i>Return on Equity (ROE)</i> 3. <i>Return on assets (ROA)</i> 4. <i>Debt To Total Asset ratio(DAR)</i> 5. <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Dependent: Harga Saham	Secara menunjukkan bahwa variabel CR, ROE, ROA, berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DER dan DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham
7.	Jenab (2018)	variabel Independent: 1. <i>Earning per share (EPS)</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Return on Equity (ROE)</i> Variabel Dependent: Harga Saham	Dari tiga variabel Secara parsial <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Debt to Equity (DER)</i> , dan <i>Return on Equity (ROE)</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham adalah <i>Return on Equity (ROE)</i> . Sedangkan <i>Debt to Equity (DER)</i> secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham
8.	Ulfah et al. (2018)	Variabel Independent: 1. <i>Current Ratio (CR)</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Return on assets (ROA)</i> 4. Ukuran Perusahaan Variabel Intervening: Kebijakan Dividen Variabel Dependent: Harga Saham	CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. CR, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. DER dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

Sumber: Sitasi penelitian tahun 2015-2018

Tabel 2.1
Lanjutan Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian/ Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
9.	Ariyani et al. (2018)	Variabel Independent: 1. <i>Earning per share</i> (EPS) 2. <i>Current Ratio (CR)</i> 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> 4. <i>Price to Book Value</i> (PBV) Variabel Intervening: Kebijakan Dividen Variabel Dependent: Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham
10.	Bulutoding et al. (2018)	Variabel Independent: 1. <i>Debt to Equity Ratio</i> 2. <i>Return on assets</i> (ROA) Variabel Intervening: Kebijakan Dividen Variabel Dependent: Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap harga saham. Begitupun <i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan variabel sebelumnya, <i>DER</i> ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham
11.	Prakoso (2016)	Variabel Independent: 1. <i>Deviden yield</i> 2. <i>Deviden Payout Ratio</i> 3. <i>Earning per share</i> (EPS) 4. <i>Return on Equity</i> (ROE) 5. <i>zise</i> Variabel Dependent: Harga Saham	<i>Dividend Yield</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. <i>Dividend Payout Ratio</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. <i>Earning per Share</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. <i>Return on Equity</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. <i>Size</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham

Sumber: Sitasi penelitian tahun 2015-2018

Tabel 2.1
Lanjutan Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian/ Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
12.	Rizky Kusuma Kumaidi (2017)	Variabel Independent: 1. <i>Return on Assets</i> (ROA) 2. <i>Return on Equity</i> (ROE) 3. <i>Debt to Equity Ratio . Deviden</i> 4. <i>Payout Ratio</i> Variabel Dependent: Harga Saham	<i>Return on asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, <i>Return on equity</i> (ROE) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, <i>Loan to deposit ratio</i> (LDR) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
13.	Ahmad Ibnu Mubasir (2017)	Variabel Independent: 1. <i>Dividend Per Share</i> (DPS) 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 3. <i>Return on Asset</i> (ROA) 3. <i>Debt to Equity Ratio . Deviden</i> 4. <i>Current Ratio</i> (CR) Variabel Dependent: Harga Saham	Hasil Penelitian secara parsial <i>dividend payout ratio</i> , <i>dividend per share</i> dan <i>Current Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan <i>return on asset</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian <i>dividend per share</i> , <i>dividend payout ratio</i> , <i>return on asset</i> dan <i>Current Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Sumber: Sitasi penelitian tahun 2015-2018

C. Hubungan antar Variabel

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Munawir (2014) Semakin tinggi rasio ini, semakin besar

kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas.

Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih (Darsono & Ashari, 2010). Tingginya current rasio menunjukkan keyakinan kepada investor dalam kemampuan perusahaan dalam membayar dividen didukung oleh penelitian Ulfah et al. (2018) *Current Ratio* akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya akan berpengaruh terhadap jumlah pembagian dividen. Dalam hal ini maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H_1 : Current Rasio berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Menurut Kasmir (2016) Semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan.

Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Oleh sebab itu *Debt To Equity Ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen atau sebaliknya.

Debt To Equity Ratio yang semakin rendah berdampak pada semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *Dividend Payout Ratio*. Pembagian keuntungan kepada pemiliknya melalui dividen. Dividen dapat dibayarkan jika saldo laba yang di tahan positif. Maka walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perseroan terbatas tidak boleh membagikan dividen jika saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif.

Perusahaan dalam memberikan dividen diharapkan dapat reputasi yang baik di mata investor dan calon investor, sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Ahmad Rodoni & Ali, 2014). Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini sejalan dengan penelitian Bulutoding et al. (2018) menunjukkan utang (*leverage*) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham

Henry (2016) menyatakan *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi hasil perhitungan *Current Ratio* berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan terhadap kreditur.

Tinggi rasio nilai CR memberikan gambaran semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dan semakin kecil resiko yang ditanggung pemegang saham perusahaan.

Informasi peningkatan CR akan diterima dipasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2018) terbukti bahwa CR berpengaruh positif terhadap harga saham. tingkat perputaran aktiva tinggi maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga akan tinggi pula. Meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₃ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Saham rasio *leverage* bisa menjadi faktor lain yang mempengaruhi harga saham, Rasio *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Henry (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Nilai *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan yang Tingginya dapat menyebabkan harga saham suatu perusahaan menjadi tinggi karena pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi beban pajak, sehingga penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan, hal ini akan mempengaruhi penilaian investor sehingga harga saham mengalami penurunan. Semakin tinggi pula ketergantungan modal perusahaan terhadap pihak luar. Selain itu, akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut karena para investor lebih berminat dan tertarik pada saham perusahaan yang tidak menanggung utang terlalu banyak. sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anindita (2017) yang menunjukkan bahwa DER dan DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₄ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

5. *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Dividend Payout Ratio merupakan Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, (2015). *Dividend Payout Ratio* yaitu perbandingan antara dividend per share dengan earning per share pada suatu periode. Dividend per share yang meningkat akan berdampak pada peningkatan dividend payout.

Salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli sebuah saham adalah pembagian dividen. Dengan pembagian dividen, investor dapat menilai prospek masa depan perusahaan. Dari hal itu dapat dilihat bahwa dividen menjadi sinyal untuk para investor menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

Dividen dianggap membawa informasi jika dividen menyebabkan laba (Jogiyanto H.M., 2014). Dengan kata lain tinggi rendahnya dividend payout ratio tidak menjadi pertimbangan para investor apakah akan menanam modal dalam bentuk saham pada perusahaan atau tidak. Hal tersebut sesuai dengan Prakoso (2016) menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₅ : Deviden *Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

6. Pengaruh *Current ratio* terhadap harga saham melalui DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebagai *Variabel Intervening*

Current ratio (rasio lancar) merupakan jenis dari rasio likuiditas.

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Munawir, (2014) *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut.

Suatu perusahaan dengan *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 atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih sehingga berimbas deident juga tidak akan dibayarkan. Hal ini didukung penelitian Ariyani et al. (2018) yang menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memediasi pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

H₆ : *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebagai *Variabel Intervening*

7. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham melalui DPR (*Dividend Payout Ratio* sebagai *Variabel Intervening*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang

baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio*, bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka semakin rendah *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan dividen yang tidak optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada maksimasi kemakmuran pemegang saham atau dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh penelitian (Ariyani et al. 2018) DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham.

H₇ : Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap harga saham melalui DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebagai Variabel *Intervening*

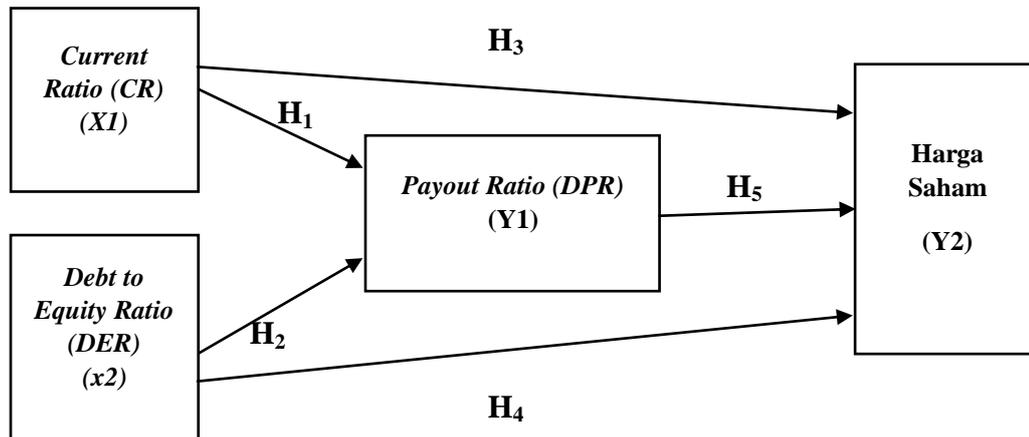
D. Kerangka Pikir Penelitian

Banyaknya faktor yang mempengaruhi harga saham selain kinerja perusahaan ada juga kinerja pasar. Tetapi penelitian ini memilih kinerja perusahaan atau menggunakan analisis fundamental. Rasio keuangan perusahaan, pada umumnya dapat digunakan untuk menentukan saham yang ingin dibeli atau dijual.

Penelitian ini rasio keuangan yang digunakan yaitu Rasio likuiditas sebab semakin tinggi CR maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham. Serta, menggunakan rasio solvabilitas/*leverage* dengan menggunakan sebab DER merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usaha dengan pinjaman dibanding dana yang disediakan pemegang saham. *Dividend Payout Ratio*. Perusahaan yang menawarkan *dividend Payout Ratio* yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang bagus. Dalam praktiknya, DPR berdampak pada harga saham.

Berdasar konsep-konsep dasar teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu Ulfah et al. (2018), Bulutoding et al. (2018), Anindita, (2017), Prakoso (2016) maka faktor-faktor yang digunakan untuk mempengaruhi harga saham ialah *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio* dengan *intervening Dividend Payout Ratio*. Atas dasar analisis faktor-faktor tersebut maka pengaruh dari

masing-masing variabel tersebut terhadap harga saham dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran teoritis seperti ditunjukkan berikut ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Pikir Penelitian

BAB III METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun periode yang digunakan dalam penelitian ini tahun 2014-2017. Sampel penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan atau pertimbangan tertentu yang sesuai dengan penelitian. Sampel penelitian adalah bagian dari jumlah dan karakter yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2017). Kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak *delisting* selama periode pengamatan tahun 2014-2017.
2. Memberikan laporan keuangan secara periodik kepada Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan di *website* resmi BEI.
3. Perusahaan sektor manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan berturut turut yang telah di audit serta menyajikan data rasio keuangan yang dibutuhkan dan harga saham tahun 2014-2017.

B. Data Penelitian

1. Jenis Dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang

telah ada baik data internal maupun eksternal organisasi dan data yang dapat diakses melalui internet, penelusuran dokumen atau publikasi informasi (Uma, 2011).

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017 yang dapat diunduh melalui *website* IDX, harga saham yang dapat diunduh di *website Yahoo Finance*, dan daftar perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI melalui *website* sahamok.com.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dimaksudkan untuk mempermudah peneliti dalam mengumpulkan data atau mencari informasi. Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dokumentasi. Teknik dokumentasi didasarkan pada laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), jurnal-jurnal, artikel, dan tulisan-tulisan ilmiah.

Penelitian ini menggunakan data panel untuk melakukan analisis, penggunaan data panel dilakukan untuk memberikan gambaran yang diharapkan lebih objektif terhadap hasil penelitian, karena dengan data panel diperoleh gambaran perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Dalam penelitian ini dipergunakan periode selama 4 (empat) tahun dari tahun 2014-2017.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut sifat atau nilai dari orang objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang di tetapkan oleh penelitian untuk di pelajari dan kemudian di tarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen independen dan variabel *intervening*. Variabel dependen dalam penelitian ini harga saham sedangkan variabel independent terdiri dari CR (*Current Ratio*) dan (*Debt to equity ratio*), serta variabel *intervening* DPR (*dividend payout ratio*).

a. Variabel dependent (Y₂)

Variabel ini ialah variabel terikat yang di pengaruhi atau yang menjadi akibat karena ada variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel dependen dalam penelitian ini harga saham yaitu sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima (Sartono, 2015). Pengukuran penelitian variabel ini yaitu harga saham diukur dari harga penutupan atau *closing price* yang merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan.(Eugene F. Brigham, 2013)

b. Variabel Independent. (X)

Variabel ini variabel idependent atau variabel bebas yang di mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya

variabel dependent (Sugiyono, 2017). Variabel independent penelitian ini menggunakan sebagai berikut:

1) *Current Ratio* (X_1)

Current Ratio adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Eugene F. Brigham, 2013). Rumus untuk mencari rasio lancar yaitu sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{asset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (X_2)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham (Darsono & Ashari, 2010). Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Equitas sendiri}}$$

c. Variabel Intervening (Y_1)

Variabel intervening yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela/antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga

variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Menurut Sugiyono, (2017). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2015).

$$DPR = \frac{\text{devidend}}{\text{net profit (laba bersih)}}$$

D. Metoda Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan dengan menganalisa langsung memahami data yang ada, analisis dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS for Windows v.23. Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rumus regresi berganda.

Rumus regresi diturunkan dari asumsi-asumsi tertentu, maka data yang akan diregresi harus memenuhi asumsi-asumsi regresi untuk mendapatkan nilai estimasi yang akan bersifat *Best, Linear, Unbiased* dan *Estimator* (Imam Ghozali, 2016). Untuk itu perlu diadakan pengujian asumsi klasik yang meliputi:

1. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu (e) memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas, dapat digunakan *Kolmogorov – Smirnov Test*

(Sugiyono, 2017). Setelah pengujian dilakukan dengan bantuan program SPSS, output dapat dilihat pada baris paling bawah yang berisi Asymp. Sig. (2-tailed). Interpretasinya adalah jika pada $\alpha = 5\%$ $p > 0,05$ maka distribusi data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas, sebaliknya jika $p < 0,05$ maka diinterpretasikan sebagai tidak normal (Imam Ghozali, 2013).

2. Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan korelasi yang nyata di antara variabel independen dalam sebuah model. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* atau *Tolerance*. Jika nilai $VIF > 10$ atau $Tolerance < 0,1$ maka hal tersebut menunjukkan bahwa multikolinearitas terjadi antar variabel bebas. Sebaliknya, apabila $VIF < 10$ atau $tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi multikolinearitas (Imam Ghozali, 2013).

3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu keadaan jika varian dari e tidak konstan atau apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2013). Hal ini dapat dideteksi dengan menggunakan uji *Glejser* yang meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen yang digunakan dalam suatu model regresi. Jika variabel independen ternyata signifikan ($sig < 0,05$) mempengaruhi

absolut residual, ini berarti bahwa dalam data terdapat heteroskedastisitas. Apabila ternyata tidak signifikan ($\text{sig} > 0,05$), berarti bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Model yang baik adalah model yang mempunyai asumsi homoskedastisitasnya terpenuhi.

4. Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu atau secara ruang. Untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi, dipergunakan Uji *Durbin – Watson*. Selanjutnya dengan melihat grafik *Durbin-Watson* dan membandingkan dengan nilai DW yang diperoleh dari analisis data akan diketahui letak DW pada grafik.

Adapun keterangan dari nilai DW yang diperoleh adalah sebagai berikut:

- a. Bila DW terletak di antara d_U dan $4 - d_U$, maka tidak ada autokorelasi.
- b. Bila DW lebih rendah dari d_L , berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila DW lebih besar daripada $4 - d_L$, maka ada autokorelasi negatif.
- d. Bila DW terletak di antara batas atas (d_U) dan batas bawah (d_L) atau $4-d_U$ dan $4 - d_L$, maka tidak dapat disimpulkan.

E. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Imam Ghozali (2013), menyatakan bahwa Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah

penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis. Apa yang dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

a) Uji Hipotesis Penelitian Model 1

Dalam pengujian secara keseluruhan ini akan diuji secara simultan seberapa besar pengaruh variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), terhadap *Devident Payout Ratio* (Y) sehingga menghasilkan rumusan sebagai berikut:

1. $H_0 = \text{Current Ratio}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*

$H_a = \text{Current Ratio}$ berpengaruh signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*

2. $H_0 = \text{Debt to Equity Ratio}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*

$H_a = \text{Debt to Equity Ratio}$ berpengaruh signifikan terhadap *Devident Payout Ratio*

Dari rumusan hipotesis, maka diketahui persamaan struktural model 1 dengan nilai pengaruh ρ dari variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh dari nilai beta (β) pada analisis yang dilakukan sehingga membentuk struktur persamaan model 1 seperti dibawah ini:

$$Y = \rho_{x1y} X1 + \rho_{x2y} X2 + \rho_y \epsilon 1$$

b) Uji Hipotesis Penelitian Model 2

Dalam pengujian secara keseluruhan akan diuji secara simultan seberapa besar pengaruh variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt to Equity* (X_2), *Devident Payout Ratio* (y), terhadap Harga Saham (Z) sehingga menghasilkan rumusan sebagai berikut:

3. $H_0 = \text{Current Ratio}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

$H_a = \text{Current Ratio}$ berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

4. $H_0 = \text{Debt to Equity}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

$H_a = \text{Debt to Equity}$ berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

5. $H_0 = \text{Devident Payout Ratio}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

$H_a = \text{Devident Payout Ratio}$ berpengaruh signifikan Harga saham

Dari rumusan hipotesis, maka diketahui persamaan struktural model 2 dengan nilai pengaruh ρ dari variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh dari nilai beta (β) pada analisis yang dilakukan sehingga membentuk struktur persamaan model 2 seperti dibawah ini:

$$Z = \rho_{x1z} X1 + \rho_{x2z} X2 + \rho_{zy}\epsilon 2$$

2. Uji t (Signifikan Parsial)

Uji statistik t disebut juga uji signifikansi individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut:

- H_0 artinya variabel independent tidak berpengaruh terhadap variabel dependent.
- H_a artinya variabel independent berpengaruh variabel dependent.

Pengolahan data akan dilakukan dengan menggunakan alat bantu aplikasi *software IBM SPSS Statisticsts* agar pengukuran data yang dihasilkan lebih akurat. Adapun rumus yang digunakan menurut Sugiyono (2014) dalam menguji hipotesis (Uji t) penelitian ini adalah:

$$\text{Keterangan } t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

r = Korelasi

n = Banyaknya sampel

t = Tingkat signifikan *thitung* yang selanjutnya dibandingkan dengan *ttabel*.

Kemudian menentukan model keputusan dengan menggunakan statistik Uji t , dengan melihat asumsi sebagai berikut :

- a. Interval keyakinan $\alpha = 0.05$
- b. Derajat kebebasan = $n-2$
- c. Dilihat hasil t_{tabel}

Hasil hipotesis t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} dengan kriteria uji sebagai berikut:

- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau P value (sig) $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (berpengaruh)
- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ $\alpha = 5\%$ atau $t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau P value (sig) $> \alpha$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (tidak berpengaruh).



Gambar 3. 1 Kurva Distribusi Uji t

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan mengenai pengaruh pengaruh *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham dengan *dividen payout ratio* sebagai variabel intervening. Kesimpulan yang diambil adalah sebagai berikut:

1. *Current ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.
3. *Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
5. *Dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
6. *Current ratio* melalui *dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
7. *Debt to equity ratio* melalui *dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya yaitu :

1. Penelitian ini fokus pada variabel *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Masih banyak variable-variabel lain di luar

penelitian yang mempengaruhi harga saham, yang dapat digunakan dalam penelitian.

2. Pada penelitian ini masih memiliki keterbatasan sumber referensi penelitian terdahulu yang meneliti tentang *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

C. Saran

Berdasarkan pada kesimpulan-kesimpulan yang diambil, maka selanjutnya dapat diusulkan beberapa saran yang mungkin dapat dilakukan dan bermanfaat. Dari hasil penelitian ini ada beberapa saran yang dapat diusulkan, yaitu

1. Penelitian selanjutnya

Perlu menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham, dan dapat mengganti penelitian tidak hanya di sektor manufaktur,

2. Bagi akademisi
 - a. Perlu adanya penelitian terkait dengan rentabilitas bank dengan sampel yang lebih besar.
 - b. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan menambah referensi untuk penelitian selanjutnya pada bidang penelitian yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Ibnu Mubasir. (2017). Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Asset (ROA), dan Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dalam Periode 2013-2015. *Simki-Economic*, 01 No. 08.
- Ahmad Rodoni, & Ali, H. (2014). *Manajemen keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Anindita, N. P. (2017a). Pengaruh CR, ROE, ROA, DAR, Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Anindita, N. P. (2017b). *Pengaruh CR, ROE, ROA, DAR, dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015). *4 No 4*.
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D. A., & Dahlan, M. A. (2018). pengaruh return on asset dan debt to equity ratio terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban, Vol. IV No.*
- Darsono, & Ashari. (2010). *Pedoma Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang Saham)*. Yogyakarta: Andi.
- Erianti, E., & Ruzikna. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Riau, 5 Edisi II*.
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. In 2 (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal : Panduan Bagi Para Akademisi dan Praktisi Bisnis Dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahrodin, T. D., & Hendy, M. (2012). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

- Henry. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Imam Ghozali. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. (Edisi Ketu). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (VIII)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jenab, S. (2018). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity, dan Return on Equity terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *EJournal Administrasi Bisnis Universitas Mulawarman*, 6 No.2.
- Jogiyanto H.M. (2014). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Kesepuluh). Yogyakarta: BPFPE.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- M. Mamduh Hanafi. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Keempat). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Martalena, & Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prakoso, R. E. (2016). *Pengaruh Dividend Yield, DPR, EPS, ROE dan size Terhadap Harga Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Rahmadewi, P. W., & Nyoman Abundanti. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7, No. 4.
- Rahmawati, S. S. (2018). *Analisis Pengaruh Book Value (BV), Current Ratio (CR), Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER) dan Total Asset Turn Over (TATO) Terhadap harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEI Periode 20*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Rika Marta Febriyanti. (2016). *Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Deviden Payaout Ratio Terhadap Harga Saham*. Retrieved from repository.upy.ac.id/1338/
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Rizky Kusuma Kumaidi. (2017). Pengaruh ROA, ROE, DER, DPR, DAN LDR

- Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan BEI Periode 2011 – 2016 (Dengan Penggolongan Kapitalisasi Kecil dan Kapitalisasi Besar). *Jurnal Ilmu Manajemen. Universitas Negeri Surabaya*, 5, No. 3.
- Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. The Bell Journal of Economics*, 23–40.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Sarwono Jonathan. (2010). *Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis dengan SPSS* (5th ed.). Yogyakarta: Andi.
- Sawir, A. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharno. (2016). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. In *E Tandelilin*. Yogyakarta: BPF.
- Ulfah, E., Andini, R., & Oemar, A. (2018). Pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting Universitas Pandanaran Semarang*, 4, NO 4.
- Uma, S. (2011). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. In 2 (6th ed.). Jakarta: Salemba Empat.