



**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
PEMODERASI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR
PERKEBUNAN TAHUN 2010-2014**

THE RATIO OF FINANCIAL INFLUENCE ON THE PRICE OF STOCK WITH
CAPITAL STRUCTURE AS MODERATING TO COMPANIES PLANTATION
SUBSECTOR YEAR 2010-2014

SKRIPSI

Oleh:

Rizki Fatmawati

NIM.120810201120

UNIVERSITAS JEMBER

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

2016



**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
PEMODERASI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR
PERKEBUNAN TAHUN 2010-2014**

THE RATIO OF FINANCIAL INFLUENCE ON THE PRICE OF STOCK WITH
CAPITAL STRUCTURE AS MODERATING TO COMPANIES PLANTATION
SUBSECTOR YEAR 2010-2014

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Rizki Fatmawati

NIM.120810201120

UNIVERSITAS JEMBER

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

2016

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Nama : Rizki Fatmawati
NIM : 120810201120
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Tahun 2010-2014

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 08 September 2016

Yang menyatakan,

Rizki Fatmawati
NIM : 120810201120

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERKEBUNAN TAHUN 2010-2014

Nama Mahasiswa : Rizki Fatmawati

NIM : 120810201120

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 30 Juni 2016

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Hadi Paramu, MBA., Ph.D
NIP. 19690120 199303 1 002

Dr. Sumani, M.Si
NIP. 19690114 200501 1 002

Menyetujui,
Ketua Program Studi
S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E, M.M.
NIP. 19780525 200312 2 002

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN
SUBSEKTOR PERKEBUNAN TAHUN 2010-2014**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Rizki Fatmawati

NIM : 120810201120

Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

06 September 2016

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

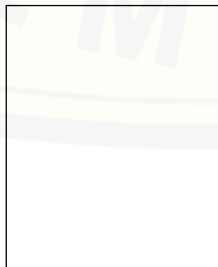
SUSUNAN TIM PENGUJI

**Ketua : Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. : (.....)
NIP. 19661020 199002 2 001**

**Sekretaris : Wiji Utami, S.E., M.Si. : (.....)
NIP. 19740120 200012 2 001**

**Anggota : Gusti Ayu Wulandari, S.E., M.M. : (.....)
NIP.19830912 200812 2 001**

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember



**Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP. 19630614 199002 1 001**

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- Ibunda tercinta mama Ningyati.
- Ayanda tersayang Alm. Mochamad Hafid.
- Dosen pembimbing Skripsi Bapak Hadi Paramu, MBA., Ph.D dan Bapak Dr. Sumani, M.Si.
- Bapak dan Ibu dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- Kekasih tercinta Anggi Andika Sandi.
- Teman – teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember angkatan 2012.
- Dan Almamater tercinta

MOTTO

“Perubahan biasanya terjadi ketika kita menyadari, bahwa satu-satunya orang didunia yang menentukan apakah kita sukses atau gagal, adalah diri kita sendiri”.

(Anonim)

“Sering kali beda antara orang sukses dan orang gagal bukan terletak pada kemampuan-kemampuan atau ide-ide yang lebih baik, tetapi pada keberanian mempertaruhkan idenya, untuk mengambil risiko yang diperhitungkan, dan untuk bertindak”.

By Maxwell Maltz

“Pembelajaran tidak di capai secara kebetulan, itu harus di cari dengan semangat dan ketekunan”

Abigail Adams

RINGKASAN

Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Tahun 2010-2014; Rizki Fatmawati; 120810201120; 2016; 101 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Subsektor perkebunan merupakan salah satu subsektor dari sektor pertanian yang mempunyai peran strategis terhadap pertumbuhan ekonomi dan kontribusinya dalam ketahanan pangan. Subsektor perkebunan mempunyai keunggulan komparatif dibandingkan dengan sektor lainnya karena dapat memanfaatkan lahan dan tenaga kerja secara optimal dan kompetitif. Subsektor ini memenuhi kebutuhan konsumsi dan bahan baku industri serta mengoptimalkan pengelolaan sumber daya dan pembangunan secara berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai pemoderasi pada perusahaan subsektor perkebunan tahun 2010-2014.

Penelitian ini dilakukan dengan memilih perusahaan subsektor perkebunan sebagai objek penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Data skunder tersebut diperoleh dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan subsektor perkebunan dari tahun 2010 sampai dengan 2014 di www.idx.co.id. Sampel pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan subsektor perkebunan ditentukan dengan *purposive sampling* artinya teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi moderasi untuk menganalisis struktur modal dapat atau tidak memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio cepat berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, pengaruh rasio cepat yang signifikan menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan rasio cepat akan memengaruhi harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Margin laba bersih dan perputaran total aset berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sehingga kenaikan atau penurunan margin laba bersih akan memengaruhi harga saham, begitu pula dengan kenaikan atau penurunan perputaran total aset akan memengaruhi harga saham perusahaan subsektor perkebunan. Struktur modal memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham, sehingga kenaikan atau penurunan struktur modal akan memengaruhi hubungan rasio cepat dan harga saham. Struktur modal memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham, sehingga kenaikan atau penurunan struktur modal akan memengaruhi hubungan margin laba bersih dan harga saham. Struktur modal memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham, sehingga kenaikan atau penurunan struktur modal akan memengaruhi hubungan perputaran total aset dan harga saham.

SUMMARY

The Ratio of Financial Influence on the Price of Stock with Capital Structure as Moderating to Companies Plantation Subsector Year 2010-2014; Rizki Fatmawati, 120810201120; 2016; 101 pages; Department of Management Faculty of Economics and Business Jember University.

Plantation subsector is one of the subsector from the agriculture sector who have a role in strategic on economic growth and contribution in food security. Plantation subsector have the comparative excellences compared to other sectors because it could using land and labor optimally and competitive. Subsector this meet consumption and raw materials industry and optimize the management of resources and development sustainably. This study aims to analyze the ratio of financial influence on the price of stock with capital structure as moderating to companies plantation subsector year 2010-2014.

This research performed with selecting plantation subsector as an research object. This research used data of secondary data. Secondary data were obtained from download report finance of plantation subsector estate of 2010 up to 2014 on www.idx.co.id . Samples of this research consisted of 10 plantation subsector determined with purposive sampling it means technique the samples collection with use the criteria certain defined by researchers. Instrument the analysis used is moderated regression analysis to analyze the capital structure can or can't moderating the relationship the ratio of financial and stock prices.

The research results show that the quick ratio have a positive significantly on stock prices, so that the increase or decrease the quick ratio will effect to stock prices of plantation subsector. Net profit margin and total asset turnover have a negative significantly on stock prices, so that the increase or decrease the net profit margin will effect to stock prices, so are the increase or decrease the total asset turnover will effect to stock prices of plantation subsector. Capital structure moderation on the relationship of the quick ratio and stock prices, so that the increase or decrease of capital structure will influence to relationship the quick ratio and stock prices. Capital structure moderation on the relationship of the net profit margin and stock prices, so that the increase or decrease of capital structure will influence to relationship the net profit margin and stock prices. Capital structure moderation on the relationship of the total aset turnover and stock prices, so that the increase or decrease of capital structure will influence to relationship the total asset turnover and stock prices.

PRAKATA

Puji syukur Alhamdulillah penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, karena atas segala rahmat, hidayah dan karuniaNya yang telah diberikan kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan Skripsi yang berjudul “ Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Tahun 2010-2014.” Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program studi Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan ini masih sangat banyak kekurangan yang disebabkan karena keterbatasan daripada kemampuan penulis, tetapi berkat pertolongan Allah SWT serta dorongan semangat dari semua pihak, akhirnya penulisan Skripsi ini mampu terselesaikan. Dalam penyusunan Skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

- a. DIKTI yang sudah memberikan beasiswa bidikmisi selama kuliah.
- b. Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- c. Dr. Handriyono, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- d. Drs. Marmono Singgih, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- e. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E, M.M selaku Ketua Prodi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- f. Hadi Paramu, MBA., Ph.D selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak memberikan dorongan semangat, bimbingan, pengarahan, saran serta telah meluangkan waktu sehingga Skripsi ini mampu terselesaikan.
- g. Dr. Sumani, M.Si selaku Dosen Pembimbing Anggota, yang telah banyak memberikan dorongan semangat, bimbingan, pengarahan, saran serta telah meluangkan waktu sehingga Skripsi ini mampu terselesaikan.
- h. Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si, selaku ketua penguji, Wiji Utami, S.E., M.Si selaku sekretaris penguji, dan Gusti Ayu Wulandari, S.E., M.M selaku anggota penguji.
- i. Drs. Agus Priyono M.M. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang sudah memberikan bimbingan dan arahan selama kuliah.

- j. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- k. Kedua orang tuaku mama Ningyati dan Ayah Alm. Mochamad Hafid yang sudah membesarkan, mendidik, menyayangi, memberikan dukungan serta do'a selama ini.
- l. Budhe Musli'ah dan Pakdhe Sugeng yang sudah memberikan tempat tinggal, mendo'akan, dan memberikan dukungan selama kuliah sampai Skripsi ini selesai.
- m. Kakak-kakak sepupuku dan keponakanku yang tercinta mas Ardiyan, mbak Yeyen, Afif, mas Angga, mas Anton, mbak Nisya, Alesha dan Maya yang sudah memberikan dukungan dan semangat untuk menyelesaikan Skripsi ini.
- n. Kekasih hatiku yang tercinta dan tersayang Anggi Andika Sandi yang sudah memberikan kasih sayang yang tulus, menemani selama kuliah, memberikan dukungan, serta membantu sampai selesainya Skripsi ini.
- o. Sahabat-sahabatku dari SMA Eka, Puji Lestari, Jajang, sahabat Pejabat Provinsi, sahabat selama kuliah Via, Risa Umala, Umniyatur, Dewi Mariatul, Faricha, Puji Esty, Pipit yang sudah memberikan dukungan dan menyemangati untuk menyelesaikan Skripsi ini. Seluruh mahasiswa manajemen 2012 dan teman-teman konsentrasi keuangan 2012 yang sudah belajar bareng, saling mendukung dan menyemangati sampai Skripsi ini selesai.
- p. Seluruh pihak yang telah banyak membantu memberikan dukungan dan dorongan semangat untuk menyelesaikan Skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan Skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun akan sangat penulis harapkan. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 08 September 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
RINGKASAN	vii
SUMMARY	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Kajian Teoretis	7
2.1.1 Rasio Keuangan	7
2.1.2 Struktur Modal	11
2.1.3 Harga Saham	18
2.2 Kajian Empiris	22
2.3 Kerangka Konseptual	25
2.4 Hipotesis Penelitian	28
BAB 3. METODE PENELITIAN	33
3.1 Rancangan Penelitian	33
3.2 Populasi dan Sampel	33
3.3 Jenis dan Sumber Data	33
3.4 Identifikasi Variabel	34
3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran	34
3.6 Metode Analisis Data	35
3.6.1 Perhitungan Rasio Keuangan	35

3.6.2 Uji Normalitas Data	36
3.6.3 Analisis Regresi Moderasi	37
3.6.4 Uji Asumsi Klasik	38
3.6.5 Uji Hipotesis	41
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Hasil Penelitian	45
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	45
4.1.2 Deskripsi Statistik dari Data atau Variabel Penelitian	46
4.1.3 Hasil Analisis Data	53
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	61
4.2.1 Pengaruh Rasio Cepat terhadap Harga Saham	61
4.2.2 Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham	62
4.2.3 Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Harga Saham	63
4.2.4 Pengaruh Rasio Cepat terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	64
4.2.5 Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	66
4.2.6 Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi	68
4.3 Keterbatasan Penelitian	70
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1 Kesimpulan	71
5.2 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN	77

DAFTAR TABEL

	Halaman
1.1 Produksi dan Ekspor Perusahaan Perkebunan di Indonesia.....	2
2.1 Penelitian Terdahulu	22
3.1 Pengambilan Keputusan Autokorelasi	39
4.1 Data Rasio Cepat Perusahaan Subsektor Perkebunan.....	47
4.2 Data Margin Laba Bersih Perusahaan Subsektor Perkebunan	48
4.3 Data Perputaran Total Aset Perusahaan Subsektor Perkebunan	49
4.4 Data Struktur Modal Perusahaan Subsektor Perkebunan.....	51
4.5 Data Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan	52
4.6 Hasil Uji Normalitas Data.....	53
4.7 Rekapitulasi Hasil Uji Multikolonieritas	55
4.8 Rekapitulasi Hasil Uji Autokorelasi.....	56
4.9 Rakapitulasi Hasil Uji Heteroskedastisitas	57

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
1.1 Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan tahun 2010-2014.....	3
2.1 Kerangka Konseptual	25



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Daftar Perusahaan Subsektor Perkebunan	77
2. Daftar Perusahaan Subsektor Perkebunan yang menjadi Sampel Penelitian.....	78
3. Database Laporan Keuangan Perusahaan Subsektor Perkebunan tahun 2010-2014	79
4. Database Rasio Cepat.....	83
5. Database Margin Laba Bersih.....	84
6. Database Perputaran Total Aset.....	85
7. Database Struktur Modal.....	86
8. Database Harga Saham	87
9. Hasil Uji Normalitas Data.....	88
10. Hasil Analisis Regresi Moderasi.....	89
11. Hasil Uji Asumsi Klasik	92
12. Tabel <i>Durbin Watson</i>	100
13. Tabel t.....	101

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Analisis laporan keuangan bertujuan untuk membantu mengevaluasi kinerja suatu perusahaan selama periode tertentu dan memprediksi kinerja perusahaan untuk masa yang akan datang. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah rasio keuangan yang membandingkan setiap laporan yang ada didalam laporan keuangan. Setiap perusahaan harus menghitung rasio keuangannya dengan teliti karena dapat melihat kinerja perusahaan selama periode tertentu dibandingkan dengan sebelumnya, selain itu dapat mengestimasi kinerja untuk masa yang akan datang. Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan seperti likuiditas, profitabilitas, manajemen aset dan lain-lain.

Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan mendanai semua kegiatan yang ada dalam perusahaan baik dana yang berasal dari internal maupun eksternal, sehingga setiap perusahaan menentukan prosentase penggunaan dana yang disebut dengan struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan prosentase utang dan modal sendiri yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba. Komposisi struktur modal yang ditentukan oleh manajer perusahaan akan sangat memengaruhi kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan ingin mempunyai kinerja yang baik maka manajer harus mampu menentukan porsi utang dan modal sendiri yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan karena dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal optimal merupakan struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2011:155). Setiap perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai sahamnya untuk menarik investor

agar menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kinerja perusahaan karena kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai saham perusahaan.

Penelitian yang membahas tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham yang dimoderasi dengan struktur modal telah dilakukan oleh Ardison *et al.* (2012) dan Ircham *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa rasio keuangan yang dimoderasi dengan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Amanah *et al.* (2014) menyatakan bahwa rasio keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda sehingga penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dimoderasi struktur modal pada jenis, sektor atau subsektor usaha yang berbeda perlu untuk diteliti lebih lanjut.

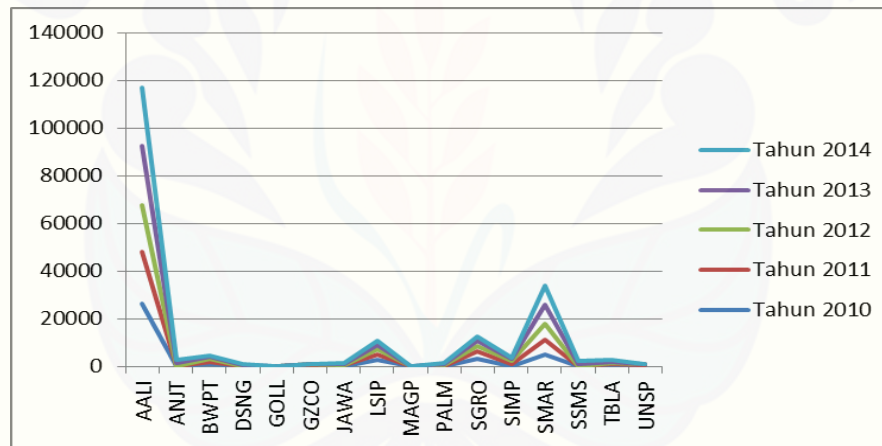
Perusahaan subsektor perkebunan merupakan salah satu subsektor dari sektor pertanian yang menjadi andalan daripada subsektor lainnya. Subsektor ini menghasilkan produk yang diolah dari komoditas perkebunan seperti karet, kelapa sawit, kelapa, kopi, kakao, teh, dan tebu menjadi produk jadi yang dapat memenuhi kebutuhan masyarakat. Subsektor ini mempunyai potensi dimasa yang akan datang karena lahan perusahaan akan bertambah menjadi 13 juta hektar pada tahun 2020. Selain itu produksi dan ekspor yang dihasilkan semakin meningkat setiap tahunnya, berikut data produksi subsektor perkebunan selama lima tahun.

Tabel 1.1 Produksi dan Ekspor Perusahaan Subsektor Perkebunan

	2010	2011	2012	2013	2014
Produksi (Juta Ton)	21,8	23,5	26,5	30,0	31,5
Ekspor (Juta Ton)	17,1	17,6	18,2	22,4	21,7
Ekspor (Dollar AS)	16,4	20,2	21,6	20,6	21,1

Sumber : Indonesian Palm Oil Producers Association (Gapki) & Indonesian Ministry of Agriculture

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa produksi dan ekspor perusahaan perkebunan semakin meningkat selama lima tahun. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan meningkat yang dapat mencatatkan peningkatan kinerja perusahaan subsektor perkebunan di BEI. Peningkatan ekspor dan produksi dari subsektor perkebunan menjadikan subsektor ini sebagai andalan dari sektor pertanian dan karena pertumbuhannya yang konsisten. Selain itu subsektor ini mempunyai harga saham yang bersaing untuk menarik investor menanamkan modalnya pada perusahaan. Harga saham perusahaan subsektor perkebunan dapat meningkat karena kinerja perusahaan dan struktur modal yang optimal yang sudah ditentukan oleh manajer perusahaan. Berikut harga saham perusahaan subsektor perkebunan.



Gambar 1.1 Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Tahun 2010-2014
Sumber : data diolah dari yahoofinance.co.id

Gambar 1.1 menunjukkan peningkatan dan penurunan harga saham perusahaan perkebunan selama lima tahun. Hal ini dapat disebabkan karena kinerja perusahaan subsektor perkebunan selama lima tahun mengalami peningkatan dan penurunan. Kinerja perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola keuangannya secara optimal. Sebaliknya kinerja perusahaan yang

menurun menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola keuangannya secara optimal.

Penelitian pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi dilakukan untuk mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menggunakan variabel yang berbeda. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena untuk membuktikan secara empiris pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham yang dimoderasi dengan struktur modal pada perusahaan subsektor perkebunan yang mana perusahaan tersebut mempunyai keunggulan komparatif dibandingkan dengan sektor lainnya karena dapat memanfaatkan lahan dan tenaga kerja secara optimal dan kompetitif. Hal ini dapat memperkuat daya saing harga produk-produk subsektor perkebunan dipasaran dibandingkan dengan subsektor lainnya. Subsektor ini memenuhi kebutuhan konsumsi dan bahan baku industri serta mengoptimalkan pengelolaan sumber daya alam dan pembangunan secara berkelanjutan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. apakah rasio cepat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan ?
- b. apakah margin laba bersih berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan ?
- c. apakah perputaran total aset berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan ?
- d. apakah struktur modal memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham perusahaan subsektor perkebunan ?
- e. apakah struktur modal memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham perusahaan subsektor perkebunan ?

- f. apakah struktur modal memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham perusahaan subsektor perkebunan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan antara lain :

- a. untuk menganalisis pengaruh rasio cepat terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- b. untuk menganalisis pengaruh margin laba bersih terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- c. untuk menganalisis pengaruh perputaran total aset terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- d. untuk menganalisis struktur modal yang memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- e. untuk menganalisis struktur modal yang memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- f. untuk menganalisis struktur modal yang memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham perusahaan subsektor perkebunan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah serta tujuan penelitian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya :

- a. Bagi Akademisi dan Peneliti Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi pengetahuan kepada para akademis atau peneliti tentang struktur modal yang dapat menjadi variabel moderasi atau tidak terhadap hubungan rasio keuangan dan harga saham, dan memberikan pengetahuan tentang perbandingan teori yang menyatakan “struktur modal yang optimum akan memaksimalkan harga saham” dengan hasil penelitian. Adanya penelitian ini akan memberikan inspirasi kepada peneliti selanjutnya untuk

mengembangkan tema penelitian saat ini untuk masa yang akan datang dengan menggunakan variabel yang berbeda.

b. Bagi Perusahaan

Bagi kepentingan perusahaan diharapkan penelitian ini dapat memberikan wacana mengenai struktur modal sebagai variabel moderasi hubungan rasio keuangan dan harga saham. Perusahaan dapat meramalkan harga saham yang maksimal bagi perusahaan dengan memperhitungkan rasio keuangan dan struktur modal.

c. Bagi Investor

Bagi investor diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna dalam memberikan kontribusi kepada investor dan calon investor sebagai bahan masukan dalam pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan subsektor perkebunan dengan mempertimbangkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teoretis

2.1.1 Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan salah satu analisis penting dalam penilaian kinerja suatu perusahaan (Gumanti, 2011:111). Menurut Brigham dan Houston (2014:161), analisis rasio digunakan oleh tiga kelompok utama : (1) *manajer*, yang menggunakan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan, dan memperbaiki operasi perusahaan; (2) *analisis kredit*, termasuk petugas pinjaman bank dan analisis peneringkat obligasi; (3) *analisis saham*, yang tertarik dengan prospek efisiensi, risiko, dan pertumbuhan perusahaan.

b. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Berikut adalah jenis rasio keuangan dalam analisis rasio, antara lain :

1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

“Rasio likuiditas atau rasio kelancaran menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun” (Gumanti, 2011:112).

Jenis rasio likuiditas antara lain :

a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Brigham dan Houston (2014:134) menyatakan bahwa rasio lancar menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat.

“Idealnya rasio ini adalah lebih besar dari 1 atau 100%, karena pada besaran tersebut jumlah aset lancar yang dijadikan dasar dalam pemenuhan utang lancarnya masih lebih tinggi. Artinya dengan rasio yang lebih tinggi dari 1 atau 100%, perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar

kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, seperti dinyatakan sebagai berikut”(Gumanti, 2011:111).

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b) Rasio Cepat (*Quick Ratio atau Acid Test*)

“Rasio yang menunjukkan likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika nilai rasio ini mendekati 1 atau lebih tinggi dari 1 atau 100%, maka perusahaan dikatakan sangat likuid, karena secara ekonomis perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya” (Gumanti, 2011:112).

Menurut Brigham dan Houston (2014:135), rasio ini dihitung dengan mengurangi aset lancar dengan persediaan, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari aset total yang dimiliki (Gumanti, 2011:114). Jenis rasio profitabilitas sebagai berikut :

a) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio yang mengukur laba bersih per dolar penjualan, dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham dan Houston, 2014:146).

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b) Pengembalian atas Total Aset (*Return on Total Asset*)

“Rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki pengembalian atas aset yang baik jika nilai yang diperoleh lebih besar dari biaya modalnya. Lebih spesifik, tingkat pengembalian atas aset lebih besar daripada biaya atas aset-aset yang dimiliki. Secara ekonomis, semakin tinggi tingkat pengembalian

yang diperoleh, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang dimiliki guna memperoleh laba. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset” (Gumanti, 2011:115).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

c) Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

“Rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki pengembalian atas ekuitas yang baik jika nilai yang diperoleh lebih besar dari biaya modalnya. Lebih spesifik, tingkat pengembalian atas ekuitas lebih besar daripada biaya atas ekuitas yang dimiliki. Secara ekonomis, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas yang dimiliki guna memperoleh laba. Secara matematis rasio ini dapat dinyatakan sebagai berikut” (Gumanti, 2011:115).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3) Rasio Manajemen Aset (*Asset Management Ratios*)

Brigham dan Houston (2014:136) menyatakan bahwa rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengatur asetnya, rasio yang termasuk kedalam manajemen aset antara lain.

a) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Rasio ini dihitung dari membagi penjualan dengan persediaan yang dinyatakan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2014:137).

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

b) Jumlah Hari Penjualan belum Tertagih (*Days Sales Outsanding – DSO*)

Rasio ini dihitung dengan membagi piutang usaha dengan hari penjualan rata-rata, rasio ini menunjukkan lamanya waktu rata-rata perusahaan harus menunggu

setelah melakukan penjualan dan belum menerima kas (Brigham dan Houston, 2014:137).

$$DSO = \frac{Piutang}{Rata - rata penjualan perhari}$$

$$DSO = \frac{Piutang}{Penjualan tahunan/365}$$

c) Rasio Perputaran Aset Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya, rasio ini adalah rasio penjualan terhadap aset tetap bersih (Brigham dan Houston, 2014:139).

$$Rasio\ Perputaran\ Aset\ Tetap = \frac{Penjualan}{Aset\ tetap\ bersih}$$

d) Rasio Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover Ratios*)

“Rasio manajemen aset yang terakhir adalah rasio perputaran total aset, rasio ini mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan, dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset” (Brigham dan Houston, 2014:139).

$$Rasio\ Perputaran\ Total\ Aset = \frac{Penjualan}{Total\ aset}$$

c. Tujuan Analisis Rasio

Menurut Gumanti (2011:104), ada beberapa tujuan dari analisis rasio sebagai berikut :

- 1) Analisis rasio akan dapat membantu seseorang untuk lebih memahami suatu laporan keuangan.
- 2) Analisis rasio yang ada, tidak hanya menggunakan satu bentuk atau bersumber dari satu laporan keuangan, misalnya neraca atau laporan laba rugi, melainkan ada juga yang menggabungkan kedua sumber informasi tersebut. Bahkan dalam perkembangannya, laporan keuangan mewajibkan disajikannya laporan arus kas

(*cash flow statement*) yang dapat memberikan tambahan yang signifikan dalam mencermati kinerja suatu perusahaan.

2.1.2 Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

“Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal optimal merupakan struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Perusahaan pada umumnya mempelajari situasi, mengambil kesimpulan tentang struktur yang optimal, dan menentukan suatu sasaran struktur modal (*target capital structure*). Selanjutnya jika rasio utang aktual dibawah tingkat sasaran, perusahaan akan menghimpun modal dengan menerbitkan utang, sementara jika rasio utang diatas sasaran, maka yang akan digunakan adalah ekuitas” (Brigham dan Houston, 2011:155).

b. Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori struktur modal, antara lain :

1) Teori Struktur Modal MM

“Teori ini dimulai pada tahun 1958 ketika Professor Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjutnya disebut MM) membuktikan dengan menggunakan sekumpulan asumsi yang patut dipertanyakan, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan. Akan tetapi, asumsi-asumsi yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis, sehingga hasil yang mereka peroleh menjadi dipertanyakan” (Brigham dan Houston, 2011:79).

Menurut Brigham dan Houston (2011:79), berikut adalah asumsi yang mereka ambil :

- a) Tidak ada biaya pialang
- b) Tidak ada pajak
- c) Tidak ada biaya kebangkrutan
- d) Investor dapat meminjam dengan tingkat yang sama seperti perusahaan.

- e) Seluruh investor memiliki informasi yang sama seperti manajemen tentang peluang investasi perusahaan di masa depan.
- f) EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

Menurut Brigham dan Houston (2011:79), ringkasan teori MM dinyatakan sebagai berikut :

- (1) Mengakui bahwa peraturan perpajakan memperkenankan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan pengurang pajak. Perbedaan ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya. MM menunjukkan bahwa jika seluruh asumsi mereka berlaku, perbedaan perlakuan ini akan mengarah pada suatu struktur modal yang 100% terdiri atas utang.
- (2) Modigliani dan Miller mengemukakan bahwa bunga sebagai pengurang pajak akan menguntungkan penggunaan pendanaan dengan utang, tetapi perlakuan pajak atas penghasilan dari saham yang lebih menguntungkan akan menurunkan tingkat pengembalian yang diminta atas saham dan karenanya menguntungkan penggunaan pendanaan ekuitas.
- (3) Mengasumsikan bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga biaya kebangkrutan adalah tidak relevan. Namun, pada praktiknya kebangkrutan memang ada dan bisa jadi membutuhkan biaya yang mahal karena perusahaan yang bangkrut akan menanggung beban hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, sulit mempertahankan pelanggan, pemasok, dan karyawannya serta masalah yang berkaitan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan naik seiring dengan semakin besarnya jumlah utang yang dimiliki suatu perusahaan dalam struktur modalnya. Jadi, biaya kebangkrutan akan mencegah perusahaan mendorong penggunaan utangnya ke tingkat yang berlebihan.

2) Teori Keseimbangan (*Trade-Off Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011:183), teori keseimbangan (*trade-off theory*) menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Brigham dan Houston (2011:183) menyatakan bahwa ringkasan teori keseimbangan (*trade-off theory*) dinyatakan sebagai berikut :

- a) Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung, pemerintah membayar sebagian biaya utang atau dengan kata lain utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Akibatnya, penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan semakin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.
- b) Dalam dunia nyata, perusahaan memiliki sasaran rasio utang yang meminta utang kurang dari 100% dan alasannya adalah membendung dampak potensi kebangkrutan yang buruk.
- c) Terdapat beberapa batas tingkat utang. Biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan menjadi semakin penting, dan nilainya mulai menutup manfaat pajak dari utang. Biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan berkurang tetapi tidak sepenuhnya menutup manfaat pajak dari utang, sehingga harga saham perusahaan terus meningkat (tetapi dengan tingkat yang kecil) seiring dengan meningkatnya rasio utang. Sebaliknya biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan melebihi manfaat pajak maka harga saham akan turun.
- d) Aspek lain yang mengganggu teori struktur modal adalah adanya fakta bahwa banyak perusahaan besar dan berhasil menggunakan utang dalam jumlah yang jauh lebih sedikit.

3) Teori *Pecking Order*

“Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih suka menerbitkan utang dibandingkan ekuitas jika dana internal tidak cukup. Teori ini berdasarkan *asumsi asimetris* – manajer lebih banyak tahu daripada investor luar tentang profitabilitas dan prospek perusahaan, sehingga investor tidak dapat menilai penerbitan sekuritas baru oleh perusahaan. Kekhawatiran semacam itu dapat menjelaskan mengapa pengumuman penerbitan saham dapat menurunkan harga saham. Jika manajer lebih banyak tahu daripada investor luar, mereka akan tergoda mengatur waktu penerbitan saham ketika saham perusahaan mereka dihargai terlalu tinggi. Jika manajer yang optimis akan melihat harga saham perusahaan mereka dihargai terlalu rendah dan memutuskan untuk tidak menerbitkan” (Myers, 2008:25).

Menurut Myers (2008:25), teori *pecking order* berbunyi sebagai berikut :

- a) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- b) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

4) Teori Sinyal

“Teori sinyal menjelaskan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. MM berasumsi bahwa setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut dengan informasi simetris (*symetric information*). Namun, pada kenyataannya manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar. Hal ini disebut sebagai informasi asimetris (*asymetric information*), dan ia memiliki pengaruh penting pada struktur modal yang optimal” (Brigham dan Houston, 2011:179).

Menurut Brigham dan Houston (2011:179) pernyataan dari teori sinyal sebagai berikut :

- a) Suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan utang baru meskipun hal ini akan menjadikan rasio utang diatas tingkat sasaran.
- b) Suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham, dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

“Kesimpulannya bahwa perusahaan dengan prospek yang cerah lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sementara perusahaan dengan prospek yang buruk memang menyukai pendanaan dengan ekuitas luar. Secara garis besar, pengumuman penawaran saham biasanya dianggap sebagai suatu sinyal (*signal*) bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Menerbitkan saham akan menjadi pertanda negatif dan cenderung akan menekan harga saham, jika perusahaan memiliki prospek yang cerah maka perusahaan seharusnya dapat di saat normal mempertahankan suatu kapasitas pinjaman cadangan (*reserve borrowing capacity*) yang dapat digunakan jika muncul peluang investasi yang istimewa. Artinya perusahaan tersebut sebaiknya disaat normal menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit utang” (Brigham dan Houston, 2011:186).

c. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:155), terdapat empat faktor yang memengaruhi struktur modal :

- 1) Risiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan. Semakin besar risiko perusahaan semakin rendah rasio utang optimalnya.
- 2) Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif.

- 3) Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghitung modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk.
- 4) Konservatisme atau keagresifan manajerial. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal sebenarnya atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi ia akan memengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:188), perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ketika melakukan keputusan struktur modal.

- a) Stabilitas penjualan. Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b) Struktur aset. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.
- c) *Leverage* operasi. Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.
- d) Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi dan cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.
- e) Profitabilitas. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

- f) Pajak. Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan semakin besar keunggulan dari utang.
- g) Kendali. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. Apapun kondisinya, jika manajemen merasa tidak aman, maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.
- h) Sikap manajemen. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangan sendiri tentang struktur modal yang tepat. Manajemen yang konservatif menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dan manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.
- i) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan memengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.
- j) Kondisi pasar. Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.
- k) Kondisi internal perusahaan. Dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya.
- l) Fleksibilitas keuangan. Dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kecukupan “kapasitas pinjaman cadangan”.

Menurut Brigham dan Houston (2011:153), perusahaan yang ingin tumbuh membutuhkan modal, modal tersebut datang dalam bentuk utang dan ekuitas. Menurut Brigham dan Houston (2011:153), pendanaan utang memiliki keunggulan dan kelemahan yang dijelaskan sebagai berikut :

(1) keunggulan pendanaan utang :

- (a) bunga yang dibayarkan atas utang dapat menjadi pengurang pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak.
- (b) Pengembalian atas utang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa.

(2) kelemahan pendanaan utang :

- (a) penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang maupun ekuitas.
- (b) jika perusahaan mengalami masa-masa yang buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang saham terpaksa harus menutupi kekurangan tersebut dan jika tidak bisa, maka perusahaan tersebut akan bangkrut.

Penelitian ini memproksi struktur modal dengan rasio utang yaitu dengan membandingkan total utang jangka panjang dengan total ekuitas. Menurut Gumanti (2011:114), secara matematis rumus rasio utang dihitung dengan membagi total utang jangka panjang dengan ekuitas.

$$DR = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.3 Harga Saham

a. Pengertian Saham

“Saham merupakan sejenis surat berharga yang diperjual belikan secara legal hanya dipasar modal. Saham merupakan sebuah bukti kepemilikan atau dengan kata lain saham merupakan sebuah bukti penyertaan modal dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas” (Sri, 2013:38).

Saham dapat disimpulkan sebagai instrument investasi dan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang dipilih oleh investor bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

b. Jenis – jenis Saham

1) Menurut Sri (2013:40), ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau hak klaimnya, saham terbagi atas dua jenis, yaitu :

a) Saham Biasa

Merupakan sejenis saham biasa yang menempatkan pemiliknyanya pada posisi paling akhir disaat pembagian dividen, termasuk juga posisi hak mereka atas kekayaan perusahaan jika perusahaan yang dimaksud dilikuidasi (Sri, 2013:41). Menurut Sri (2013:41), karakteristik dari saham biasa sebagai berikut :

- (1) Saham biasa dapat memiliki nilai nominal atau tanpa nilai nominal.
- (2) Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo.
- (3) Harga saham biasa di pasar selalu berbeda dengan nilai nominalnya di setiap antara waktu perdagangan.
- (4) Indikator aktivitas perdagangan saham biasa adalah berupa volume lembar saham yang diperdagangkan antara investor dan nilai transaksinya pada satu transaksi.

b) Saham Preferen

Sri (2013:42) menyatakan bahwa saham preferen merupakan saham yang mempunyai karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi karena menghasilkan pendapatan tetap, berikut karakteristik dari saham preferen :

- (1) Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa.
- (2) Memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu.
- (3) Tidak mudah diperjual belikan, karena jumlahnya yang sedikit dan tidak terlalu dikenal oleh masyarakat.

- 2) Menurut Sri (2013:43), apabila ditinjau dari cara peralihannya, jenis saham terbagi menjadi saham-saham berikut :
- a) Saham atas unjuk, saham yang tidak tertulis namanya dan bertujuan agar saham-saham tersebut mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya.
 - b) Saham atas nama, saham yang telah dituliskan dengan jelas nama-nama pemilikinya.
- 3) Menurut Sri (2013:44), apabila ditinjau dari segi kinerja perdagangan, maka jenis saham terbagi atas lima macam yaitu :
- a) Saham *blue chip*, saham biasa dari sebuah perusahaan yang mempunyai reputasi tinggi.
 - b) *Growth stock*, terdiri dari dua jenis yaitu *well known* dan *lesser known*.
 - c) *Speculative stock*, saham dari suatu perusahaan yang tidak dapat secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun.
 - d) *Counter cyclical stocks*, sejenis saham yang tidak berpengaruh oleh situasi kondisi ekonomi makro ataupun oleh situasi bisnis secara umum sekalipun.
 - e) *Exchange trade fund*, jenis saham baru yang diperdagangkan di BEI.

c. Pentingnya Harga Saham

Harga saham adalah sejumlah nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek di Bursa (www.idx.co.id). Harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola keuangannya dengan baik, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan menguntungkan karena akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga harga saham perusahaan tinggi dimata investor. Sebaliknya harga saham yang rendah menunjukkan perusahaan tidak mampu mengelola keuangannya dengan baik,

sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang menurun tidak menguntungkan karena akan menurunkan nilai perusahaan, sehingga harga saham perusahaan rendah dimata investor.

d. Metode Analisis Harga Saham

Menurut Sri (2013:64), untuk menganalisis investor pasar modal salah satunya saham menggunakan dua metode yaitu :

1) Metode Analisis Teknikal

Merupakan sejenis metode yang memprediksi pergerakan harga saham dengan menganalisis data historisnya.

2) Metode Analisis Fundamental

Merupakan analisis yang dibuat berdasarkan penilaian terhadap kondisi mikroekonomi berupa kondisi internal perusahaan dan industri sektoral. Para fundamentalis menganalisis harga saham berdasarkan faktor-faktor yang menjadi penyebab berfluktuasinya harga saham. Faktor-faktor penyebab tersebut antara lain seperti laporan keuangan, permintaan dan penawaran, operasional bisnis, kondisi perekonomian global, dan sebagainya.

e. Faktor-faktor yang Memengaruhi Harga Saham

Menurut Sri (2013:67), secara umum faktor yang memengaruhi harga saham terbagi menjadi dua, sebagai berikut :

1) Faktor internal, faktor yang berasal dari dalam yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, antara lain :

a) *Solvability* atau kapabilitas perusahaan mengelola modal yang tersedia.

b) *Growth opportunities* atau kapabilitas manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan.

c) *Profitability*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

d) *Asset utilization* atau prospek mengenai hak-hak investor atas dana yang mereka investasikan dalam perusahaan serta prospek pemasaran bisnis perusahaan.

2) Faktor eksternal, faktor yang berasal dari luar perusahaan, sehingga tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Faktor eksternal antara lain kurs, tingkat inflasi, suku bunga deposito, dan lain-lain.

2.2 Kajian Empiris

Penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel-variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Kesimpulan
1	Rivan Ardison, Nelmidia, Rika Desyanti (2012)	Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Harga Saham	Analisis Regresi Moderating	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dengan dimoderasi struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2	Muhammad Ircham, Siti Ragil Handayani, Muhammad Saifi (2013)	DER, DAR, ROE, EPS, dan Harga Saham	Analisis Regresi Berganda	Rasio profitabilitas yang diprosikan melalui DER dan DAR berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.
3	Ali Kesuma (2012)	Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Rasio Utang, Struktur Modal, Harga Saham.	SEM	Hasil penelitian adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan rasio utang berpengaruh terhadap struktur modal dan harga saham.
4	Raghiliah Amanah, Dwi Atmanto, Devi Farah Azizah (2014)	<i>Current Ratio</i> , <i>Quick Ratio</i> , ROA, ROE, dan Harga Saham.	Analisis Regresi Berganda	Hasil dari penelitian menyatakan bahwa <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , ROA, ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan.

Sumber : Rivan Ardison *et al.* (2012), Muhammad Ircham *et al.* (2013), Ali Kesuma (2012) dan Raghiliah Amanah *et al.* (2014)

Rivan Ardison *et al.* (2012), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang dimoderasi dengan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi moderating. Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang dimoderasi dengan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama dalam penggunaan variabel yaitu profitabilitas, struktur modal dan harga saham serta sama menggunakan analisis regresi moderasi. Perbedaannya adalah berbeda dalam menggunakan variabel, penelitian menggunakan variabel rasio cepat dan perputaran total aset, sedangkan penelitian Ardison *et al.* menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan.

Muhammad Ircham *et al.* (2013), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diprosikan melalui DER dan DAR berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama dalam penggunaan variabel yaitu DER dan harga saham. Perbedaannya adalah berbeda dalam menggunakan variabel, penelitian menggunakan variabel rasio cepat, margin laba bersih, perputaran total aset, dan struktur modal serta menggunakan alat analisis MRA, sedangkan penelitian Ircham *et al.*

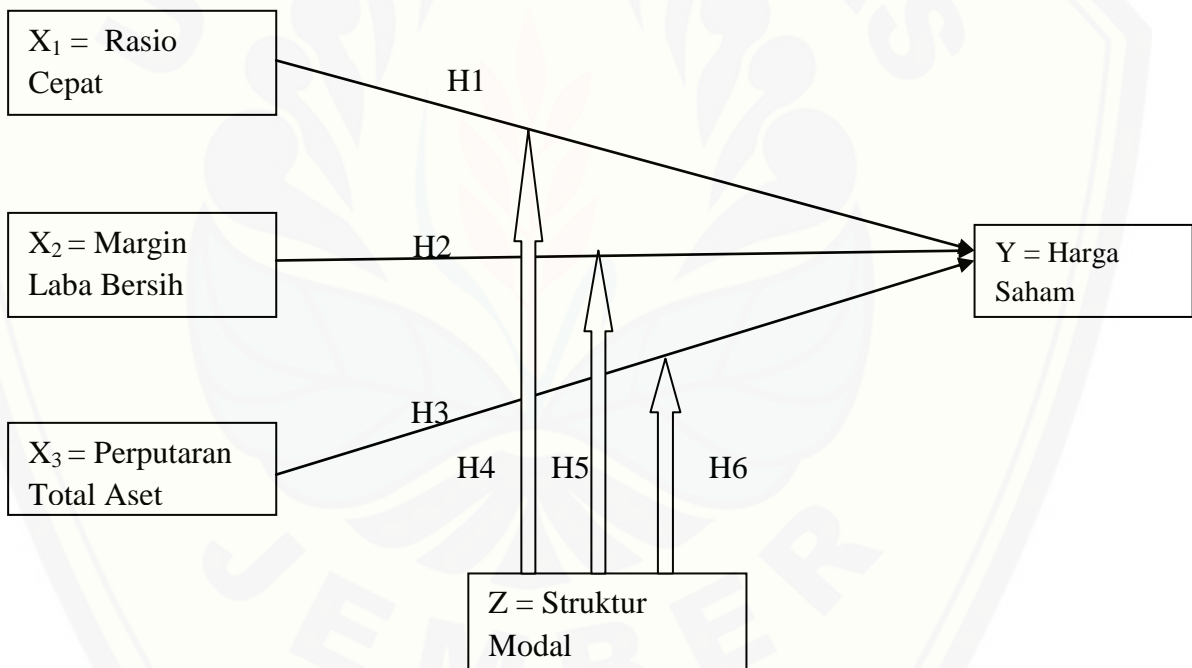
menggunakan variabel DAR, ROE dan EPS serta menggunakan alat analisis regresi linier berganda.

Ali Kesuma (2012), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan kausal antara variabel. Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling (SEM)*. Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan rasio utang berpengaruh terhadap struktur modal dan harga saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama dalam penggunaan variabel yaitu profitabilitas, rasio utang, struktur modal dan harga saham. Perbedaannya adalah berbeda dalam menggunakan variabel, penelitian menggunakan variabel rasio cepat dan perputaran total aset, menggunakan alat analisis MRA, sedangkan penelitian Ali menggunakan variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva serta menggunakan alat analisis SEM.

Raghiliah Amanah *et al.* (2014), dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *current ratio*, *quick ratio*, ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama dalam penggunaan variabel yaitu rasio cepat dan harga saham. Perbedaannya adalah berbeda dalam menggunakan variabel, penelitian menggunakan variabel margin laba bersih, perputaran total aset dan struktur modal, menggunakan alat analisis MRA, sedangkan penelitian Raghiliah menggunakan variabel *current ratio*, ROA, ROE serta menggunakan alat analisis regresi berganda.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan subsektor perkebunan tahun 2010-2014. Kerangka konseptual ini bertujuan untuk mempermudah menganalisis pengaruh dari setiap variabel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi yang menggambarkan struktur modal dapat atau tidak untuk memoderasi hubungan rasio keuangan dan harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, hubungan pengaruh antar variabel dalam penelitian ini secara keseluruhan ditunjukkan dalam gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berikut penjelasan dari hubungan antar variabel pada kerangka konseptual.

a. Pengaruh Rasio Cepat terhadap Harga Saham

Rasio cepat menunjukkan likuid tidaknya perusahaan yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Gumanti, 2011:112). Semakin tinggi nilai rasio cepat menunjukkan bahwa kinerja keuangan jangka pendek subsektor perkebunan semakin baik karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan penghasilan dan keyakinan investor sehingga harga saham akan naik.

b. Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham

Margin laba bersih merupakan rasio yang mengukur laba bersih per dolar penjualan, dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham dan Houston, 2014:146). Semakin besar nilai margin laba bersih menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

c. Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Harga Saham

Rasio perputaran total aset mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan (Gumanti, 2011:115). Semakin besar rasio perputaran total aset suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan keinginan investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar.

d. Pengaruh Rasio Cepat terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.

Rasio cepat menunjukkan likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Gumanti, 2011:112). Struktur modal yang diproksi dengan rasio utang dapat memoderasi pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, karena meningkatnya rasio utang akan diiringi dengan meningkatnya harga saham.

“Hal ini sesuai dengan *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan berkurang tetapi tidak sepenuhnya menutup manfaat pajak dari utang, sehingga harga saham perusahaan terus meningkat (tetapi dengan tingkat yang mengecil) seiring dengan meningkatnya rasio utang” (Brigham dan Houston, 2011:183).

e. Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.

Margin laba bersih menunjukkan pencapaian laba atas per Rupiah penjualan yang dihitung dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan penjualan yang dihasilkan (Gumanti, 2011:114). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi karena adanya pengelolaan struktur modal yang optimal yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

f. Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.

Rasio perputaran total aset mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan (Gumanti, 2011:115). Struktur modal merupakan komposisi keuangan yang dimiliki bagi perusahaan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Penentuan porsi utang dan modal sendiri dalam struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Rasio Cepat terhadap Harga Saham

Rasio cepat menunjukkan likuid tidaknya perusahaan yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Gumanti, 2011:112). Semakin tinggi nilai rasio cepat menunjukkan bahwa kinerja keuangan jangka pendek subsektor perkebunan semakin baik karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan penghasilan dan keyakinan investor sehingga harga saham akan naik. Amanah *et al.* (2014), dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)”, menyatakan bahwa rasio cepat berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dengan kata lain rasio cepat akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh Sandi (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada PT. Mustika Ratu Tbk. di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio cepat berpengaruh negatif terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk.

Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel yang sama yaitu rasio cepat, rasio perputaran total aset, rasio utang dan harga saham. Perbedaannya terletak pada penggunaan alat analisis dan variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan MRA, sedangkan Amanah *et al.* (2014) dan Sandi (2012) menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini menggunakan margin laba bersih dan struktur modal, sedangkan Amanah *et al.* (2014) menggunakan *Current Ratio*, ROA dan ROE. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 = Rasio cepat berpengaruh terhadap harga saham.

2.4.2 Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham

Margin laba bersih merupakan rasio yang mengukur laba bersih per dolar penjualan, dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham dan Houston, 2014:146). Menurut Rinati (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham, semakin besar NPM kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Persamaan penelitian dengan penelitian terdahulu, sama dalam penggunaan variabel yaitu margin laba bersih dan harga saham, sedangkan perbedaannya adalah dalam penggunaan alat analisis dan variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan alat analisis MRA dan Rinati (2009) menggunakan regresi linier berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio cepat, perputaran total aset dan struktur modal, sedangkan Rinati (2009) menggunakan ROA dan ROE. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 = Margin Laba Bersih berpengaruh terhadap harga saham.

2.4.3 Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Harga Saham

Rasio perputaran total aset mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan (Gumanti, 2011:115). Sandi (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada PT. Mustika Ratu Tbk. di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perputaran total aset berpengaruh positif terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk, semakin besar rasio perputaran total aset suatu perusahaan maka dapat

dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan keinginan investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar.

Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel yang sama yaitu rasio perputaran total aset, rasio utang dan harga saham. Perbedaannya terletak pada penggunaan alat analisis dan variabel, penelitian ini menggunakan MRA, sedangkan Sandi (2012) menggunakan analisis regresi berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio cepat dan margin laba bersih, sedangkan variabel yang digunakan oleh Sandi (2009) adalah ROE, ROA, PBV, dan EPS. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 = Perputaran total aset berpengaruh terhadap harga saham.

2.4.4 Pengaruh Rasio Cepat terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.

Rasio cepat menunjukkan likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Gumanti, 2011:112). Amanah *et al.* (2014), dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 periode 2008-2012)”, menyatakan bahwa rasio cepat berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dengan kata lain rasio cepat akan menurunkan harga saham. Struktur modal yang diproksi dengan rasio utang dapat memoderasi pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, karena meningkatnya rasio utang akan diiringi dengan meningkatnya harga saham.

“Hal ini sesuai dengan *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan berkurang tetapi tidak sepenuhnya menutup manfaat pajak dari utang, sehingga harga saham perusahaan terus meningkat (tetapi dengan tingkat yang mengecil) seiring dengan meningkatnya rasio utang” (Brigham dan Houston, 2011:183).

Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel yang sama yaitu rasio cepat, dan harga saham. Perbedaannya terletak pada penggunaan alat analisis dan variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan MRA, sedangkan Amanah *et al.* (2014) menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini menggunakan margin laba bersih, rasio perputaran total aset dan struktur modal, sedangkan Amanah *et al.* (2014) menggunakan *Current Ratio*, ROA, ROE. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 = Struktur modal memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham.

2.4.5 Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.

Margin laba bersih menunjukkan pencapaian laba atas per Rupiah penjualan yang dihitung dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan penjualan yang dihasilkan (Gumanti, 2011:114). Ardison *et al.* (2012), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI”. Hasil penelitiannya menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terjadi akibat adanya pengelolaan struktur modal yang optimal baik dari dana yang bersumber dari hutang maupun dana yang bersumber dari perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi karena adanya pengelolaan struktur modal yang optimal yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel yang sama yaitu profitabilitas, struktur modal dan harga saham serta sama menggunakan alat analisis MRA. Perbedaannya terletak pada penggunaan variabel, penelitian ini menggunakan rasio cepat dan perputaran total aset, sedangkan Ardison *et al.* (2012) menggunakan variabel pertumbuhan

perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H5 = Struktur modal memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham.

2.4.6 Pengaruh Perputaran Total Aset terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi.

Rasio perputaran total aset mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan (Gumanti, 2011:115). Menurut Visca (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa Transportasi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal menjelaskan bagaimana pengaruh perputaran total aset terhadap harga saham, struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel yang sama yaitu perputaran total aset, struktur modal dan harga saham. Perbedaannya terletak pada alat analisis yang digunakan dan penggunaan variabel, penelitian ini menggunakan alat analisis MRA, sedangkan Visca (2011) menggunakan SEM. Penelitian ini menggunakan rasio cepat dan margin laba bersih, sedangkan Visca (2011) menggunakan variabel pertumbuhan penjualan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H6 = Struktur modal memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat *explanatory research*. Penelitian yang bersifat *explanatory research* yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal dan menguji keterkaitan antara beberapa variabel melalui pengujian hipotesis penelitian atau penelitian penjelasan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 16 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu, kriteria yang digunakan adalah :

- a. Perusahaan subsektor perkebunan yang tidak mempunyai total ekuitas dan laba yang negatif, karena total ekuitas dan laba yang negatif apabila dijadikan sebagai penyebut dalam rasio keuangan akan menyebabkan rasio tersebut bias dan tidak bermakna.
- b. Perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2010 karena perusahaan yang terdaftar sebelum tahun tersebut memiliki laporan keuangan yang dibutuhkan selama periode penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data skunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Sumber data adalah website www.idx.co.id.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang akan diteliti dan dianalisis dikelompokkan menjadi 3 macam yaitu :

- a. Variabel independen (X), yaitu variabel bebas atau variabel tidak tergantung pada variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah rasio cepat (X_1), margin laba bersih (X_2), dan perputaran total aset (X_3).
- b. Variabel moderasi (Z) dalam penelitian ini adalah struktur modal yang di proksi dengan rasio utang.
- c. Variabel dependen (Y), yaitu variabel yang terikat atau tergantung pada variabel lain, dalam penelitian ini yang merupakan variabel dependen adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*).

3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran Variabel

Definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

a. Rasio Cepat (X_1)

Rasio cepat adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan subsektor perkebunan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Skala pengukuran rasio cepat (X_1) dinyatakan dengan skala rasio.

b. Margin Laba Bersih (X_2)

Margin laba bersih adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan subsektor perkebunan untuk menghasilkan laba bersih dari setiap penjualannya. Skala pengukuran margin laba bersih (X_2) dinyatakan dengan skala rasio.

c. Perputaran Total Aset (X_3)

Perputaran total aset adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan subsektor perkebunan dalam mengelola aset yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Skala pengukuran perputaran total aset (X_3) dinyatakan dengan skala rasio.

d. Struktur Modal (Z)

Kemampuan manajer perusahaan subsektor perkebunan dalam menentukan porsi utang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini memproksi struktur modal dengan rasio utang yang diukur dengan membandingkan total utang jangka panjang dengan total ekuitas. Struktur modal dinyatakan dengan skala rasio.

e. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai saham dari perusahaan subsektor perkebunan, harga saham yang digunakan dalam penelitian adalah harga pada saat penutupan (*closing price*). Harga saham dinyatakan dengan skala rasio.

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian yaitu menggunakan alat analisis regresi moderasi, sebelum melakukan analisis tersebut langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung rasio keuangan. Setelah melakukan perhitungan dari rasio keuangan melakukan uji normalitas data, kemudian melakukan analisis dengan menggunakan alat analisis regresi moderasi, menguji asumsi klasik serta pengujian terhadap hipotesis penelitian. Analisis data sebagai berikut :

3.6.1 Perhitungan Rasio Keuangan

Rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Formula rasio cepat (Brigham dan Houston, 2014:135)

$$RC \text{ (Rasio Cepat)} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- b. Formula rasio margin laba bersih (Brigham dan Houston, 2014:146)

$$MLB \text{ (Margin Laba Bersih)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- c. Formula rasio perputaran total aset (Brigham dan Houston, 2014:139)

$$PTA (\text{Perputaran Total Aset}) = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

- d. Formula rasio utang (Gumanti, 2011:114)

$$ST (\text{Struktur Modal}) = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.6.2 Uji Normalitas Data

“Salah satu uji persyaratan yang harus dipenuhi dalam penggunaan analisis parametrik uji normalitas data. Hal ini dapat ditegaskan, bahwa suatu penelitian yang melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t dan atau uji f, menuntut suatu asumsi yang harus diuji yaitu data harus berdistribusi normal” (Sudarmanto, 2013:104).

Penelitian ini menggunakan statistik nonparametrik *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat alpha yang digunakan yaitu 1%. Menurut Sudarmanto (2013:127), untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, perlu diajukan hipotesis sebagai berikut.

Ho = data terdistribusi secara normal

Ha = data tidak terdistribusi secara normal

Menurut Sudarmanto (2013:130), ada dua alternatif ukuran yang dapat digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis nol. Kedua ukuran tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Ho diterima apabila nilai signifikansi lebih besar dari tingkat alpha yang ditetapkan, karenanya dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.
- Ho ditolak bila signifikansi lebih kecil dari tingkat alpha yang ditetapkan, karenanya dapat dinyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Apabila data penelitian tidak berdistribusi normal maka data di transformasi kedalam bentuk *Z-score*. Pascal Smart Consulting (2009) memberikan gambaran

bahwa data berdistribusi normal adalah data yang telah ditransformasi kedalam bentuk *Z-score* dan diasumsikan normal.

3.6.3 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis-MRA*)

Penelitian ini menggunakan *MRA* dengan tiga persamaan, persamaan pertama menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu rasio cepat, rasio margin laba bersih dan rasio perputaran total aset terhadap harga saham. Persamaan kedua menjelaskan pengaruh variabel independen (rasio cepat, rasio margin laba bersih dan rasio perputaran total aset) dan pengaruh variabel moderasi (struktur modal) terhadap harga saham. Persamaan ketiga menjelaskan apakah variabel moderasi (struktur modal) memoderasi hubungan antara variabel independen dan harga saham, jika hasil output nilai interaksi (perkalian variabel independen dan variabel moderasi) signifikan maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal memoderasi hubungan rasio keuangan terhadap harga saham. Model persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut :

- 1) $Hs_{i,t} = \alpha + b_1 RC_{i,t} + b_2 MLB_{i,t} + b_3 PTA_{i,t} + \varepsilon$
- 2) $Hs_{i,t} = \alpha + b_1 RC_{i,t} + b_2 MLB_{i,t} + b_3 PTA_{i,t} + b_4 ST_{i,t} + \varepsilon$
- 3) $Hs_{i,t} = \alpha + b_1 RC_{i,t} + b_2 MLB_{i,t} + b_3 PTA_{i,t} + b_4 ST_{i,t} + b_5 RC_{i,t} * ST_{i,t} + b_6 MLB_{i,t} * ST_{i,t} + b_7 PTA_{i,t} * ST_{i,t} + \varepsilon$

Dimana :

$Hs_{i,t}$: harga saham sekuritas i periode t

α : bilangan konstanta

b_{1-4} : koefisien regresi

b_{5-7} : koefisien regresi pemoderasi

$RC_{i,t}$: rasio cepat sekuritas i periode t

$MLB_{i,t}$: margin laba bersih sekuritas i periode t

$PTA_{i,t}$: perputaran total aset sekuritas i periode t

$ST_{i,t}$: struktur modal sekuritas i periode t

3.6.4 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

“Ada tidaknya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas dapat diketahui atau dideteksi dengan menggunakan statistik korelasi *Product Moment* dari *Pearson*. Apabila terjadi adanya hubungan korelasi yang tinggi menunjukkan bahwa terjadi multikolonieritas antar variabel independen” (Sudarmanto, 2013:228).

Menurut Sudarmanto (2013:233), ada beberapa ketentuan yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas sebagai berikut :

- 1) Apabila koefisien signifikansi lebih besar daripada alpha, maka H_0 diterima, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi hubungan atau multikolonieritas diantara variabel-variabel independen.
- 2) Apabila koefisien signifikansi lebih kecil daripada alpha, maka H_0 ditolak, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa terjadi hubungan atau multikolonieritas diantara variabel-variabel independen.

Apabila terjadi multikolonieritas antara variabel-variabel independen maka harus diselesaikan, karena persamaan yang baik adalah persamaan yang terbebas dari multikolonieritas. Menurut Ghozali (2013:110), salah satu cara untuk menyelesaikan multikolonieritas adalah dengan transformasi kedalam bentuk *first difference*, sehingga persamaan analisis moderasi pada penelitian menjadi sebagai berikut.

- 1)
$$Hsi_{i,t} - Hsi_{i,t-1} = \alpha + b_1 (RC_{i,t} - RC_{i,t-1}) + b_2 (MLB_{i,t} - MLB_{i,t-1}) + b_3 (PTA_{i,t} - PTA_{i,t-1}) + (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})$$
- 2)
$$Hsi_{i,t} - Hsi_{i,t-1} = \alpha + b_1 (RC_{i,t} - RC_{i,t-1}) + b_2 (MLB_{i,t} - MLB_{i,t-1}) + b_3 (PTA_{i,t} - PTA_{i,t-1}) + b_4 (ST_{i,t} - ST_{i,t-1}) + (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})$$
- 3)
$$Hsi_{i,t} - Hsi_{i,t-1} = \alpha + b_1 (RC_{i,t} - RC_{i,t-1}) + b_2 (MLB_{i,t} - MLB_{i,t-1}) + b_3 (PTA_{i,t} - PTA_{i,t-1}) + b_4 (ST_{i,t} - ST_{i,t-1})$$

$$\begin{aligned}
 &+ b_5 [(RC_{i,t} * ST_{i,t}) - (RC_{i,t-1} * ST_{i,t-1})] \\
 &+ b_6 [(MLB_{i,t} * ST_{i,t}) - (MLB_{i,t-1} * ST_{i,t-1})] \\
 &+ b_7 [(PTA_{i,t} * ST_{i,t}) - (PTA_{i,t-1} * ST_{i,t-1})] + (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})
 \end{aligned}$$

b. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi” (Ghozali, 2013:110).

Menurut Ghozali (2013:110), ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi salah satunya adalah dengan uji *Durbin Watson*.

1) Uji Durbin – Watson (DW test)

Hipotesis yang akan di uji adalah :

Ho : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Ha : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi positif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif maupun negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2013:111)

Menurut Ghozali (2013:121), solusi autokorelasi adalah dengan menstransformasi model awal menjadi model *difference*, transformasi yang dilakukan adalah dengan mengurangi variabel bebas dan terikat pada waktu ke t

dengan waktu ke (t-1). Setelah melakukan transformasi kedalam bentuk *difference* masing-masing persamaan menjadi sebagai berikut :

- 1) $Hsi_{i,t} - Hsi_{i,t-1} = \alpha + b_1 (RC_{i,t} - RC_{i,t-1}) + b_2 (MLB_{i,t} - MLB_{i,t-1}) + b_3 (PTA_{i,t} - PTA_{i,t-1}) + (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})$
- 2) $Hsi_{i,t} - Hsi_{i,t-1} = \alpha + b_1 (RC_{i,t} - RC_{i,t-1}) + b_2 (MLB_{i,t} - MLB_{i,t-1}) + b_3 (PTA_{i,t} - PTA_{i,t-1}) + b_4 (ST_{i,t} - ST_{i,t-1}) + (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})$
- 3) $Hsi_{i,t} - Hsi_{i,t-1} = \alpha + b_1 (RC_{i,t} - RC_{i,t-1}) + b_2 (MLB_{i,t} - MLB_{i,t-1}) + b_3 (PTA_{i,t} - PTA_{i,t-1}) + b_4 (ST_{i,t} - ST_{i,t-1}) + b_5 [(RC_{i,t} * ST_{i,t}) - (RC_{i,t-1} * ST_{i,t-1})] + b_6 [(MLB_{i,t} * ST_{i,t}) - (MLB_{i,t-1} * ST_{i,t-1})] + b_7 [(PTA_{i,t} * ST_{i,t}) - (PTA_{i,t-1} * ST_{i,t-1})] + (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})$

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013 : 139), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, (Ghozali, 2013:139). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Penelitian ini menggunakan uji *Glejser* untuk menguji heteroskedastisitas.

“Uji *Glejser* pada dasarnya dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya. Nilai absolut residual pada dasarnya merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi. Sedangkan yang dimaksud dengan nilai absolut dalam hal ini mutlak dari nilai residual tersebut. Setelah mendapatkan residual e_i dari regresi OLS, *Glejser* menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari e_i , $|e_i|$, terhadap variabel X yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan σ_i^2 ” (Sudarmanto, 2013:256).

Menurut Sudarmanto (2013:261), terdapat dua kriteria tentang ada tidaknya heteroskedastisitas tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

- 1) Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari alpha yang ditetapkan, maka menerima H_0 yang berarti dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas diantara data pengamatan dengan nilai residual mutlaknya.
- 2) Apabila koefisien signifikansi lebih kecil dari alpha yang ditetapkan, maka menolak H_0 yang berarti dapat dinyatakan terjadi adanya heteroskedastisitas di antara data pengamatan dengan nilai residual mutlaknya.

Penelitian ini menggunakan metode WLS (*Weighted Least Squares*) untuk mengatasi heteroskedastisitas.

3.6.5 Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan uji hipotesis untuk menguji hipotesis yang sudah dirumuskan di subbab pengembangan hipotesis penelitian. Uji hipotesis yang digunakan sebagai berikut :

a. Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Uji hipotesis secara parsial bertujuan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen terhadap satu variabel dependen, dari masing-masing model regresi akan diuji secara parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari setiap model. Langkah-langkah dalam uji t sebagai berikut :

1) Memformulasikan H_0 dan H_a

a) Hipotesis 1

$H_0 : \beta_0 = 0$: Rasio cepat tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$: Rasio cepat berpengaruh terhadap harga saham.

b) Hipotesis 2

$H_0 : \beta_0 = 0$: Margin laba bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_2 : \beta_2 \neq 0$: Margin laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.

c) Hipotesis 3

H0 : $\beta_0 = 0$: Perputaran total aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H3 : $\beta_3 \neq 0$: Perputaran total aset berpengaruh terhadap harga saham.

d) Hipotesis 4

H0 : $\beta_0 = 0$: Struktur modal tidak memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham.

H4 : $\beta_4 \neq 0$: Struktur modal memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham.

e) Hipotesis 5

H0 : $\beta_0 = 0$: Struktur modal tidak memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham

H5 : $\beta_5 \neq 0$: Struktur modal memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham.

f) Hipotesis 6

H0 : $\beta_0 = 0$: Struktur modal tidak memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham.

H6 : $\beta_6 \neq 0$: Struktur modal memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham.

2) Menghitung distribusi probabilitas :

$$t_{\text{hitung}} = b_j / S_{b_j}$$

dimana :

t : statistik uji

b_j : koefisien regresi

S_{b_j} : standar error koefisien regresi

3) Memilih tingkat signifikansi, dalam penelitian ini menggunakan $\alpha = 1\%$, 5% , 10% .

4) Keputusan dari uji t sebagai berikut :

a) Apabila $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$ maka H0 diterima.

b) Apabila $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$ maka H_0 ditolak.

Keputusan dari uji t dapat dijelaskan sebagai berikut :

(1) Hipotesis 1

(a) Jika H_0 diterima maka hipotesis penelitian (H_a) ditolak yang artinya rasio cepat tidak berpengaruh terhadap harga saham.

(b) Jika H_0 ditolak maka hipotesis penelitian (H_a) diterima yang artinya rasio cepat berpengaruh terhadap harga saham.

(2) Hipotesis 2

(a) Jika H_0 diterima maka hipotesis penelitian (H_a) ditolak yang artinya margin laba bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham.

(b) Jika H_0 ditolak maka hipotesis penelitian (H_a) diterima yang artinya margin laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.

(3) Hipotesis 3

(a) Jika H_0 diterima maka hipotesis penelitian (H_a) ditolak yang artinya perputaran total aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

(b) Jika H_0 ditolak maka hipotesis penelitian (H_a) diterima yang artinya perputaran total aset berpengaruh terhadap harga saham.

(4) Hipotesis 4

(a) Jika H_0 diterima maka hipotesis penelitian (H_a) ditolak yang artinya struktur modal tidak memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham.

(b) Jika H_0 ditolak maka hipotesis penelitian (H_a) diterima yang artinya struktur modal memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham.

(5) Hipotesis 5

(a) Jika H_0 diterima maka hipotesis penelitian (H_a) ditolak yang artinya struktur modal tidak memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham.

(b) Jika H_0 ditolak maka hipotesis penelitian (H_a) diterima yang artinya struktur modal memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham.

(6) Hipotesis 6

- (a) Jika H_0 diterima maka hipotesis penelitian (H_a) ditolak yang artinya struktur modal tidak memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham.
- (b) Jika H_0 ditolak maka hipotesis penelitian (H_a) diterima yang artinya struktur modal memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham.



BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab 4, diperoleh suatu kesimpulan yaitu :

- a. Rasio cepat berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi rasio cepat akan meningkatkan harga saham, sebaliknya menurunnya rasio cepat akan menurunkan harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- b. Margin laba bersih berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi margin laba bersih akan menurunkan harga saham, sebaliknya menurunnya margin laba bersih akan meningkatkan harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- c. Perputaran total aset berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi perputaran total aset akan menurunkan harga saham, sebaliknya menurunnya perputaran total aset akan meningkatkan harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- d. Interaksi struktur modal dan rasio cepat signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memoderasi hubungan rasio cepat dan harga saham, sehingga semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan pengaruh rasio cepat terhadap harga saham. Sebaliknya menurunnya struktur modal akan menurunkan pengaruh rasio cepat terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.
- e. Interaksi struktur modal dan margin laba bersih signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memoderasi hubungan margin laba bersih dan harga saham, sehingga semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan pengaruh margin laba bersih terhadap harga saham. Sebaliknya menurunnya struktur modal akan menurunkan pengaruh margin laba bersih terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.

- f. Interaksi struktur modal dan perputaran total aset signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memoderasi hubungan perputaran total aset dan harga saham, sehingga semakin tinggi struktur modal akan meningkatkan pengaruh perputaran total aset terhadap harga saham. Sebaliknya menurunnya struktur modal akan menurunkan pengaruh perputaran total aset terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan bagi pihak perusahaan, investor dan akademisi antara lain :

a. Bagi Akademisi dan Peneliti Lain

Penelitian ini masih perlu untuk ditindaklanjuti oleh peneliti selanjutnya guna memperoleh hasil yang lebih baik dan sempurna. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian menunjukkan pengaruh terhadap harga saham masih kurang, karena masih terdapat variabel-variabel lain diluar penelitian ini yang mampu menjelaskan pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan melakukan analisis lebih dalam dengan cara :

- 1) Menambah atau memperpanjang periode waktu penelitian hingga periode waktu terkini untuk memperoleh hasil yang lebih akurat.
- 2) Menambah atau menggunakan variabel independen lainnya dan variabel moderasi lainnya sehingga mampu menghasilkan model regresi yang lebih baik secara statistik. Variabel independen yang dapat digunakan seperti ROA, ROE, rasio lancar, rasio perputaran persediaan dan sebagainya, sedangkan moderasi yang dapat digunakan seperti kebijakan dividen.

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan subsektor perkebunan, sebaiknya memperhitungkan rasio keuangan dan struktur modal untuk menganalisis kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa rasio keuangan dan struktur modal yang digunakan dalam penelitian memengaruhi harga saham suatu perusahaan terutama perusahaan subsektor perkebunan. Selain itu perusahaan harus memperhitungkan variabel lain yang dapat memengaruhi harga saham perusahaan supaya harga saham perusahaan dapat optimal dan dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

c. Bagi Investor

Sesuai dengan hasil penelitian, sebaiknya investor memperhitungkan rasio keuangan untuk menganalisis dan mengevaluasi harga saham perusahaan. Oleh karena itu sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan, investor harus memperhitungkan kinerja dan nilai perusahaan untuk prospek jangka panjang. Apabila prospek perusahaan untuk jangka panjang baik, maka investor dapat menanamkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang sesuai dengan perhitungan yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Kesuma. 2012. Analisis Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 11 (1) : 43 – 44.
- Artikel Ekonomi. 2009. Kumpulan Artikel Ekonomi. <http://kumpulan-artikel-ekonomi.co.id/2009/08/struktur-hutang.html> [20 Juni 2016]
- Brealey, Myers, & Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham & Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham & Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2011. Perusahaan Subsektor Perkebunan dan Perusahaan Sawit. <http://strategika.wordpress.com/2011/01/16/perusahaan-sawit-di-bei/> [21 Februari 2016]
- Bursa Efek Indonesia. 2015. Laporan Keuangan Tahunan Konsolidasi Perusahaan Subsektor Perkebunan. www.idx.co.id.
- Dunia Investasi. 2015. Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Tahun 2010-2014. www.yahooofinance.co.id.
- Emiten. 2014. Sektor Pertanian Subsektor Perkebunan. <http://www.sahamok.com/emiten/sektor-pertanian/sub-sektor-perkebunan/> [16 Oktober 2015]
- Ery Sandi Septiawan. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada PT. Mustika Ratu Tbk di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Halaman 7-12.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi VII*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

- Herawati. 2015. Pertemuan Forum SKPD Subsektor Perkebunan Tahun 2016 Medan, 16 Maret 2015. disbun.sumutprov.go.id. [16 Oktober 2015]
- Ina Rinati. 2009. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Halaman 9.
- Investasi Indonesia. 2015. Produksi dan Ekspor Perusahaan Subsektor Perkebunan. <http://www.indonesia-investment.com/business/commodities/palm-oil/item166> [05 April 2016]
- Muhammad Ircham, Siti Ragil Handayani & Muhammad Saifi. 2013. "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 11 (1) : 5.
- Pascal Smart Consulting. 2009. *Jasa Konsultan Statistik untuk Riset, Survey, Penelitian dll, Smarter Choice for Smarter Person*. Semarang : Pascal Smart Consulting. <http://www.konsultanstatistik.com/2011/08/olah-data.html> [25 Juni 2016]
- Perusahaan Subsektor Perkebunan. 2014. Sejarah, Visi Misi serta Perkembangan Perusahaan Subsektor Perkebunan. <http://www.britama.com> [29 Februari 2016]
- R. Gunawan Sudarmanto. 2013. *Statistik Terapan Berbasis Komputer dengan Program IBM SPSS Statistics 19*. Jakarta : Mitra Wacana Medika.
- Raghiliah Amanah, Dwi Atmanto & Devi Farah Azizah. (2014). "Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 12 (1) : 7 – 9.
- Rivan Ardison, Nelmidia & Rika Desyanti. 2012. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Pemoderasi (Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Halaman 11.
- Sri Ratna Hadi. 2013. *Sukses Membeli Tanpa Modal*. Jakarta : Laskar Aksara.
- Universitas Jember. 2012. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Edisi Ketiga*. Jember : Jember University Press.

Visca Yanuar Pritaloka. 2013. Analisis Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa Transportasi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Halaman 65-70.



LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Subsektor Perkebunan

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	09 Desember 1997
2	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk.	10 Mei 2013
3	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	27 Oktober 2009
4	DNSG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk.	14 Juni 2013
5	GOLL	PT. Golden Plantation Tbk	23 Desember 2014
6	GZCO	PT. Gozco Plantation Tbk	15 Mei 2008
7	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	30 Mei 2011
8	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	05 Juli 1996
9	MAGP	PT. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	16 Januari 2013
10	PALM	PT. Provident Agro Tbk	18 Oktober 2012
11	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	18 Juni 2007
12	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	09 Juni 2011
13	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	20 November 1992
14	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Desember 2013
15	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	14 Februari 2000
16	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	06 Maret 1990

Sumber : www.sahamok.com. Diperbaharui 23 Desember 2014

Teknik penentuan sampel penelitian menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan tidak mempunyai saldo total ekuitas dan laba yang negatif, karena saldo total ekuitas dan laba yang negatif sebagai penyebut dalam rasio keuangan akan menyebabkan rasio tersebut bias dan tidak bermakna.
- b. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2010 karena perusahaan yang terdaftar sebelum tahun tersebut memiliki laporan keuangan yang dibutuhkan selama periode penelitian.

Lampiran 2. Daftar Perusahaan Subsektor Perkebunan yang menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	09 Desember 1997
2	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	27 Oktober 2009
3	GZCO	PT. Gozco Plantation Tbk	15 Mei 2008
4	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	30 Mei 2011
5	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	05 Juli 1996
6	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	18 Juni 2007
7	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	09 Juni 2011
8	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	20 November 1992
9	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	14 Februari 2000
10	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	06 Maret 1990

Sumber : www.sahamok.com. Diperbaharui 23 Desember 2014

Lampiran 3. Database Laporan Keuangan Perusahaan Subsektor Perkebunan tahun 2010-2014

NO	KODE	KETERANGAN	2010	2011	2012	2013	2014
1	AALI	ASET LANCAR	2051177	1886387	1780395	1691694	2403615
		PERSEDIAAN	624694	769903	1249050	802978	1278120
		KEWAJIBAN LANCAR	1061852	1440351	2600540	3759265	4110955
		LABA BERSIH	2103652	2498565	2453654	1936250	2584645
		PENJUALAN	8843721	10772582	11564319	12674999	16305831
		TOTAL ASET	8791799	10204495	12419820	14963190	18558329
		UTANG JANGKA PANJANG	272690	337986	453869	936066	2609888
		TOTAL EKUITAS	7457257	8426158	9365411	10267859	11837486
2	BWPT	ASET LANCAR	779354,276	441193,241	335119,792	319034956	1615,006
		PERSEDIAAN	68560,716	168578,072	215910,257	159460820	303,714
		KEWAJIBAN LANCAR	611500,203	517058,24	514558,556	715019935	3105,061
		LABA BERSIH	243587,564	320388,173	262183,809	181781,931	190,636
		PENJUALAN	712173,946	888298,308	944274,538	1144246,96	2264,396
		TOTAL ASET	2654678,284	3589031,806	4912982,787	6200427,308	16379,84
		UTANG JANGKA PANJANG	914405,26	1646070,458	2732243,562	3300639,082	6328,088
		TOTAL EKUITAS	1128772,821	1425903,108	1666180,669	2184768,291	6946,691
3	GZCO	ASET LANCAR	246347,7179	231317,3245	0,374881	0,283354	0,206172
		PERSEDIAAN	19038,21026	19915,54727	0,036928	0,0167	0,015866

Dilanjutkan ke halaman 80

Lanjutan dari lampiran 3 halaman 79

NO	KODE	KETERANGAN	2010	2011	2012	2013	2014
		KEWAJIBAN LANCAR	149769,9532	293848,9105	0,247862	0,379305	0,233819
		LABA BERSIH	161632,0967	167998,7413	0,098421	0,095845	0,051007
		PENJUALAN	454523,1718	492947,02	0,405328	0,427623	0,46284
		TOTAL ASET	2095795,87	2834598,202	3,18752	3,201105	3,232644
		UTANG JANGKA PANJANG	715859,1379	1033627,084	1,339509	1,318504	1,444522
		TOTAL EKUITAS	1230166,779	1507122,207	1,600149	1,503296	1,554303
4	JAWA	ASET LANCAR	105325,5894	595737,4241	336804,0073	256002,8648	236785,49
		PERSEDIAAN	30271,76396	48055,81743	63422,25659	86573,74847	51901,8722
		KEWAJIBAN LANCAR	134592,8385	211109,7968	408299,6018	395988,6812	447981,924
		LABA BERSIH	100708,3407	185420,3238	153730,7662	70035,27839	51686,1273
		PENJUALAN	413432,282	647059,4622	681864,2955	648515,6399	760611,3
		TOTAL ASET	1046888,777	1942441,037	2240678,942	2659037,365	3062490,1
		UTANG JANGKA PANJANG	523764,2868	596797,7191	579098,2052	988676,8954	1298849,76
		TOTAL EKUITAS	388531,6516	1134533,521	1253281,135	1274371,789	1315658,42
5	LSIP	ASET LANCAR	1487257	2567657	2593816	1999126	1863506
		PERSEDIAAN	264473	368244	645954	374485	380360
		KEWAJIBAN LANCAR	621593	531326	792482	804428	748076
		LABA BERSIH	1033329	1701513	1115539	768625	916695
		PENJUALAN	3592658	4686457	4211578	4133679	4726539
		TOTAL ASET	5561433	6791859	7551796	7974876	8655146

Dilanjutkan ke halaman 81

Lanjutan dari lampiran 3 halaman 80

NO	KODE	KETERANGAN	2010	2011	2012	2013	2014
		UTANG JANGKA PANJANG	385735	421109	479601	556461	688236
		TOTAL EKUITAS	5839424	4554105	6279713	6613987	7218834
6	SGRO	ASET LANCAR	868210,441	782629,549	819066,787	728335,979	784514,703
		PERSEDIAAN	226434,069	333910,51	364499,917	271784,119	297599,665
		KEWAJIBAN LANCAR	461268,763	492375,212	738873,117	693201,89	978762,779
		LABA BERSIH	457319,2	549522,607	336288,972	120380,48	350102,067
		PENJUALAN	2311748,791	3142378,85	2986236,974	2560705,943	3242381,54
		TOTAL ASET	2875847,106	3411026,249	4137700,386	4512655,525	5466874,37
		UTANG JANGKA PANJANG	255312,757	419140,308	731918,147	1120816,681	1470770,27
		TOTAL EKUITAS	2159265,586	2499510,729	2666909,122	2698636,954	3017341,32
7	SIMP	ASET LANCAR	4671323	8094207	6797552	5353269	6010492
		PERSEDIAAN	1321248	1677576	1889006	1568496	1773329
		KEWAJIBAN LANCAR	4100944	4780071	4583214	6460709	6898825
		LABA BERSIH	1395191	2251296	1516101	635277	1109361
		PENJUALAN	9484281	12605311	13844891	13279778	14962727
		TOTAL ASET	21063714	25510399	26574461	28065121	30996051
		UTANG JANGKA PANJANG	7223694	5559138	5899254	5496323	7290175
		TOTAL EKUITAS	9739076	15171190	16091993	16108089	16807051
8	SMAR	ASET LANCAR	6237108	7962539	7345444	7661950	9712926
		PERSEDIAAN	2702534	2839141	2674693	3365362	3804054
		KEWAJIBAN LANCAR	4106205	4270944	3498527	7318180	8996931

Dilanjutkan ke halaman 82

Lanjutan dari lampiran 3 halaman 81

NO	KODE	KETERANGAN	2010	2011	2012	2013	2014
		LABA BERSIH	1260495	1785737	2152309	892772	1474655
		PENJUALAN	20265425	31676219	27526306	23935214	32340665
		TOTAL ASET	12475642	14721899	16247395	18381114	21292993
		UTANG JANGKA PANJANG	2393791	3115403	3809473	4578033	4349920
		TOTAL EKUITAS	5833323	7335552	8939395	6484901	7946142
9	TBLA	ASET LANCAR	1631470	1883106	2318104	2543132	2860451
		PERSEDIAAN	477585	488998	649179	795413	956097
		KEWAJIBAN LANCAR	1468445	1366205	1459715	2269869	2590132
		LABA BERSIH	248136	421127	243767	86549	436503
		PENJUALAN	2951114	3731749	3805931	3705288	6337561
		TOTAL ASET	3651105	4244618	5197552	6212359	7328419
		UTANG JANGKA PANJANG	941069	1271098	1978341	2144516	2273870
		TOTAL EKUITAS	1241591	1607315	1759496	1797974	2464417
10	UNSP	ASET LANCAR	1788214,165	1369517,754	3788485,702	3459892,276	2597496,75
		PERSEDIAAN	200073,12	216520,805	240455,33	163506,574	134447,132
		KEWAJIBAN LANCAR	3342539,718	3443758,819	3001002,905	6359394,322	7699735,96
		LABA BERSIH	808694,189	745500,653	1098540,855	3047203,419	684175,812
		PENJUALAN	2939628,461	4367080,851	2485429,887	2076486,069	2636703,41
		TOTAL ASET	18498498,37	18702295,2	18983332,05	18015337,23	17441633,4
		UTANG JANGKA PANJANG	6612459,931	6200973,937	8067926,339	6788743,466	5587694,53
		TOTAL EKUITAS	8543498,371	18702295,2	7914402,808	4867199,444	4154202,91

Lampiran 4. Database Rasio Cepat

	2010	2011	2012	2013	2014
AALI	1,343391546	0,7751472	0,204321	0,2364069	0,2737795
BWPT	1,162376654	0,5272427	0,2316734	0,2231744	0,422308
GZCO	1,517724368	0,7194234	1,3634724	0,7030068	0,8139031
JAWA	0,557636099	2,5942974	0,6695616	0,4278635	0,4127033
LSIP	1,96717788	4,1394793	2,4579259	2,0196226	1,9826141
SGRO	1,391328491	0,9113356	0,6152164	0,6586131	0,4974801
SIMP	0,816903376	1,3423715	1,0709834	0,5858139	0,6141862
SMAR	0,86078849	1,1995938	1,3350622	0,5871115	0,6567653
TBLA	0,785787006	1,0204237	1,1433225	0,7699647	0,7352343
UNSP	0,475130045	0,3348077	1,1822816	0,518349	0,3198875
Mean	1,0878244	1,3564122	1,027382	0,6729926	0,6728861
Deviasi Standar	0,47066477	1,1589466	0,6584421	0,5072634	0,4930643
Koefisien Variasi	0,43266613	0,8544206	0,6408932	0,7537429	0,7327604

Lampiran 5. Database Margin Laba Bersih

	2010	2011	2012	2013	2014
AALI	0,237869557	0,2319374	0,2121745	0,1527614	0,1585105
BWPT	0,342033804	0,3606763	0,2776563	0,158866	0,0841885
GZCO	0,355608045	0,3408049	0,2428182	0,2241343	0,1102044
JAWA	0,243590898	0,2865584	0,2254565	0,1079932	0,0679534
LSIP	0,287622423	0,3630702	0,2648744	0,1859421	0,1939464
SGRO	0,197823917	0,1748747	0,112613	0,0470107	0,1079768
SIMP	0,147105616	0,178599	0,1095062	0,0478379	0,0741416
SMAR	0,062199288	0,0563747	0,078191	0,0372995	0,0455975
TBLA	0,084082147	0,1128498	0,0640492	0,0233582	0,0688756
UNSP	0,275100816	0,1707091	0,4419923	1,4674808	0,2594815
Mean	0,223303651	0,2276455	0,2029332	0,2452684	0,1170876
Deviasi Standar	0,095308704	0,1016243	0,1097674	0,4127247	0,0638793
Koefisien Variasi	0,426812118	0,446415	0,540904	1,6827472	0,5455684

Lampiran 6. Database Perputaran Total Aset

	2010	2011	2012	2013	2014
AALI	1,005905731	1,0556703	0,9311181	0,8470787	0,878626
BWPT	0,268271282	0,2475036	0,1921998	0,1845432	0,1382429
GZCO	0,21687378	0,1739037	0,1271609	0,1335861	0,1431769
JAWA	0,394915192	0,3331167	0,3043115	0,2438911	0,2483637
LSIP	0,645995016	0,6900109	0,5576922	0,5183377	0,5460958
SGRO	0,803849685	0,9212415	0,7217142	0,5674499	0,593096
SIMP	0,450266321	0,4941244	0,5209848	0,4731773	0,4827301
SMAR	1,62439937	2,1516395	1,6941981	1,3021634	1,5188407
TBLA	0,808279685	0,8791719	0,7322545	0,5964382	0,8647924
UNSP	0,158911734	0,2335051	0,130927	0,1152621	0,151173
Mean	0,63776678	0,7179888	0,5912561	0,4981928	0,5565138
Standar Deviasi	0,42459502	0,5646068	0,4520865	0,3501699	0,4167507
Koefisien Variasi	0,66575281	0,7863728	0,7646204	0,7028804	0,7488597

Lampiran 7. Database Struktur Modal

	2010	2011	2012	2013	2014
AALI	0,036567065	0,0401115	0,0484623	0,0911647	0,2204765
BWPT	0,810087949	1,1544055	1,6398243	1,5107502	0,91095
GZCO	0,581920395	0,6858283	0,8371152	0,8770754	0,9293696
JAWA	1,348060794	0,5260292	0,4620657	0,7758151	0,9872242
LSIP	0,066057029	0,092468	0,0763731	0,084134	0,0953389
SGRO	0,118240553	0,1676889	0,2744444	0,415327	0,4874391
SIMP	0,741722726	0,3664273	0,3665956	0,3412151	0,4337569
SMAR	0,410364898	0,4246992	0,4261444	0,7059526	0,5474254
TBLA	0,757954109	0,7908207	1,1243794	1,1927403	0,9226807
UNSP	0,773975676	0,3315622	1,019398	1,3947946	1,3450702
Mean	0,56449512	0,458004	0,62748	0,738897	0,687973
Standar Deviasi	0,413301152	0,3448494	0,5130378	0,5125746	0,3914032
Koefisien Variasi	0,732160717	0,7529396	0,8176158	0,6937025	0,5689222

Lampiran 8. Database Harga Saham

	2010	2011	2012	2013	2014
AALI	26200	21700	19700	25100	24250
BWPT	1072	931	1147	1106	400
GZCO	358	220	200	110	135
JAWA	500	380	380	380	378
LSIP	2570	2250	2300	1930	1890
SGRO	3175	2975	2500	2000	2100
SIMP	1100	1150	1150	780	705
SMAR	5000	6400	6550	7850	8100
TBLA	410	590	490	470	755
UNSP	390	285	93	50	50
Mean	4077,5	3688,1	3451	3977,6	3876,3
Standar Deviasi	7922,703	6604,3226	6023,1936	7769,9987	7548,2761
Koefisien Variasi	1,943029561	1,7907114	1,7453473	1,9534389	1,9472889

Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Rasio Cepat	Margin Laba Bersih	Perputaran Total Aset	Struktur Modal	Harga Saham
N		50	50	50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,963499489	,203247658	,600343634	,615369898	3814,10
	Std. Deviation	,7272480790	,2099899301	,4579063811	,4333112528	6914,356
Most Extreme Differences	Absolute	,180	,204	,145	,102	,337
	Positive	,180	,204	,123	,102	,337
	Negative	-,148	-,196	-,145	-,091	-,293
Kolmogorov-Smirnov Z		1,272	1,442	1,023	,724	2,382
Asymp. Sig. (2-tailed)		,079	,031	,246	,670	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10. Hasil Analisis Regresi Moderasi

a. Persamaan 4.1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.521 ^a	.272	.224	.88066427	1.774

a. Predictors: (Constant), Perputaran Total Aset, Rasio Cepat, Margin Laba Bersih

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.324	3	4.441	5.726	.002 ^b
	Residual	35.676	46	.776		
	Total	49.000	49			

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Perputaran Total Aset, Rasio Cepat, Margin Laba Bersih

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.570	.310		-1.842	.072
	Rasio Cepat	-.273	.176	-.199	-1.554	.127
	Margin Laba Bersih	.615	.650	.129	.946	.349
	Perputaran Total Aset	1.180	.298	.540	3.964	.000

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

b. Persamaan 4.2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.689 ^a	.474	.427	.75669716	1.531

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat, Perputaran Total Aset

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.233	4	5.808	10.144	.000 ^b
	Residual	25.767	45	.573		
	Total	49.000	49			

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat, Perputaran Total Aset

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.693	.404		1.716	.093
	Rasio Cepat	-.581	.168	-.422	-3.453	.001
	Margin Laba Bersih	1.028	.567	.216	1.812	.077
	Perputaran Total Aset	.755	.275	.346	2.743	.009
	Struktur Modal	-1.293	.311	-.560	-4.160	.000

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

c. Persamaan 4.3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.813 ^a	.661	.604	.62904507	1.949

a. Predictors: (Constant), Interaksi_PTAST, Interaksi_MLBST, Rasio Cepat, Interaksi_RCST, Struktur Modal, Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.381	7	4.626	11.690	.000 ^b
	Residual	16.619	42	.396		
	Total	49.000	49			

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Interaksi_PTAST, Interaksi_MLBST, Rasio Cepat, Interaksi_RCST, Struktur Modal, Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.375	.554		-2.480	.017
	Rasio Cepat	-.875	.202	-.636	-4.334	.000
	Margin Laba Bersih	7.576	2.557	1.591	2.963	.005
	Perputaran Total Aset	2.493	.540	1.142	4.617	.000
	Struktur Modal	1.000	.576	.433	1.737	.090
	Interaksi_RCST	.307	.441	.104	.695	.491
	Interaksi_MLBST	-5.640	1.867	-1.692	-3.021	.004
	Interaksi_PTAST	-2.650	1.031	-.703	-2.570	.014

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Lampiran 11. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas menggunakan korelasi produk momen dari *pearson*.

		Correlations						
		Rasio Cepat	Margin Laba Bersih	Perputaran Total Aset	Struktur Modal	Interaksi _RCST	Interaksi _MLBST	Interaksi _PTAST
Rasio Cepat	Pearson Correlation	1	.106	.095	-.416**	.181	-.158	-.171
	Sig. (2-tailed)		.463	.513	.003	.209	.274	.235
	N	50	50	50	50	50	50	50
Margin Laba Bersih	Pearson Correlation	.106	1	-.361*	.237	.184	.920**	-.338*
	Sig. (2-tailed)	.463		.010	.097	.201	.000	.017
	N	50	50	50	50	50	50	50
Perputaran Total Aset	Pearson Correlation	.095	-.361*	1	-.441**	-.249	-.361*	.606**
	Sig. (2-tailed)	.513	.010		.001	.081	.010	.000
	N	50	50	50	50	50	50	50
Struktur Modal	Pearson Correlation	-.416**	.237	-.441**	1	.574**	.524**	.329*
	Sig. (2-tailed)	.003	.097	.001		.000	.000	.020
	N	50	50	50	50	50	50	50
Interaksi_R CST	Pearson Correlation	.181	.184	-.249	.574**	1	.291*	.338*
	Sig. (2-tailed)	.209	.201	.081	.000		.040	.016
	N	50	50	50	50	50	50	50
Interaksi_ML BST	Pearson Correlation	-.158	.920**	-.361*	.524**	.291*	1	-.096
	Sig. (2-tailed)	.274	.000	.010	.000	.040		.508
	N	50	50	50	50	50	50	50
Interaksi_PT AST	Pearson Correlation	-.171	-.338*	.606**	.329*	.338*	-.096	1
	Sig. (2-tailed)	.235	.017	.000	.020	.016	.508	
	N	50	50	50	50	50	50	50

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

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson*

1) Persamaan 4.1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.521 ^a	.272	.224	.88066427	1.774

a. Predictors: (Constant), Perputaran Total Aset, Rasio Cepat, Margin Laba Bersih

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

2) Persamaan 4.2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.689 ^a	.474	.427	.75669716	1.531

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat, Perputaran Total Aset

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

3) Persamaan 4.3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.813 ^a	.661	.604	.62904507	1.949

a. Predictors: (Constant), Interaksi_PTAST, Interaksi_MLBST, Rasio Cepat, Interaksi_RCST, Struktur Modal, Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

c. Uji Heteroskedastisitas

1) Persamaan 4.1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.010	.198		.049	.961
	Rasio Cepat	-.227	.112	-.243	-2.015	.050
	Margin Laba Bersih	.833	.416	.258	2.003	.051
	Perputaran Total Aset	.919	.190	.620	4.822	.000

a. Dependent Variable: ABS_RES1

2) Persamaan 4.2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.948	.212		4.466	.000
	Rasio Cepat	-.276	.088	-.417	-3.119	.003
	Margin Laba Bersih	.662	.298	.289	2.220	.031
	Perputaran Total Aset	.200	.145	.191	1.381	.174
	Struktur Modal	-.648	.163	-.584	-3.966	.000

a. Dependent Variable: ABS_RES2

3) Persamaan 4.3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.209	.314		-.664	.510
Rasio Cepat	-.284	.114	-.493	-2.482	.017
Margin Laba Bersih	3.553	1.449	1.780	2.453	.018
Perputaran Total Aset	.666	.306	.727	2.175	.035
Struktur Modal	.238	.326	.246	.730	.470
Interaksi_RCST	.175	.250	.141	.699	.489
Interaksi_MLBST	-2.502	1.058	-1.791	-2.365	.023
Interaksi_PTAST	-.356	.584	-.225	-.609	.546

a. Dependent Variable: ABS_RES3

d. Uji Heteroskedastisitas

Setelah melakukan metode WLS (*Weighted Least Squares*)

1) Persamaan 4.4

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.689 ^a	.474	.440	1.006836019	1.586

a. Predictors: (Constant), Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat

b. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42.084	3	14.028	13.838	.000 ^b
	Residual	46.631	46	1.014		
	Total	88.715	49			

a. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	-1.860		
	Rasio Cepat	-.555	.135	-.2783	-4.121	.000
	Margin Laba Bersih	1.368	.793	.648	1.725	.091
	Perputaran Total Aset	2.478	.506	1.992	4.901	.000

a. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.107	.306		.348	.729
	Rasio Cepat	-.171	.093	-1.572	-1.837	.073
	Margin Laba Bersih	.406	.548	.352	.740	.463
	Perputaran Total Aset	.842	.349	1.242	2.411	.020

a. Dependent Variable: ABS_RES1

2) Persamaan 4.5

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.699 ^a	.489	.444	.874802128	1.668

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Rasio Cepat, Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih

b. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.962	4	8.241	10.768	.000 ^b
	Residual	34.438	45	.765		
	Total	67.400	49			

a. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Rasio Cepat, Perputaran Total Aset, Margin Laba Bersih

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.183	.291		-.627	.534
	Rasio Cepat	-.313	.087	-.491	-3.584	.001
	Margin Laba Bersih	1.098	.575	.302	1.908	.063
	Perputaran Total Aset	.848	.262	.426	3.233	.002
	Struktur Modal	-.542	.100	-.726	-5.415	.000

a. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	.319	.193		
1 Rasio Cepat	-.169	.058	-.497	-2.913	.006
Margin Laba Bersih	.939	.381	.486	2.465	.018
Perputaran Total Aset	.463	.174	.437	2.665	.011
Struktur Modal	-.161	.066	-.406	-2.430	.019

a. Dependent Variable: ABS_RES1

3) Persamaan 4.6

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.945 ^a	.893	.875	.264275548	1.720

a. Predictors: (Constant), Interaksi_PTAST, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat, Interaksi_MLBST, Struktur Modal, Perputaran Total Aset, Interaksi_RCST

b. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.363	7	3.480	49.833	.000 ^b
	Residual	2.933	42	.070		
	Total	27.296	49			

a. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Interaksi_PTAST, Margin Laba Bersih, Rasio Cepat, Interaksi_MLBST, Struktur Modal, Perputaran Total Aset, Interaksi_RCST

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.686	.419		8.795	.000
Rasio Cepat	1.094	.113	1.917	9.687	.000
Margin Laba Bersih	-13.030	1.727	-8.035	-7.545	.000
Perputaran Total Aset	-2.447	.230	-1.749	-10.625	.000
Struktur Modal	-.712	.105	-1.311	-6.783	.000
Interaksi_RCST	9.170	1.206	8.432	7.605	.000
Interaksi_MLBST	1.381	.191	.873	7.245	.000
Interaksi_PTAST	.188	.048	.318	3.896	.000

a. Dependent Variable: Zscore(Y) Harga Saham

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.185	.192		.964	.340
Rasio Cepat	.065	.052	.662	1.267	.212
Margin Laba Bersih	-.488	.789	-1.740	-.619	.539
Perputaran Total Aset	.039	.105	.159	.366	.716
Struktur Modal	.042	.048	.446	.873	.388
Interaksi_RCST	.317	.551	1.681	.574	.569
Interaksi_MLBST	-.163	.087	-.594	-1.869	.069
Interaksi_PTAST	.041	.022	.404	1.877	.068

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Lampiran 12. Tabel *Durbin Watson*

Table A-1
Models with an intercept (from Savin and White)

Durbin-Watson Statistic: 1 Per Cent Significance Points of dL and dU

n	k*=1		k*=2		k*=3		k*=4		k*=5		k*=6		k*=7		k*=8		k*=9		k*=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.390	1.142	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
7	0.435	1.036	0.294	1.676	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
8	0.497	1.003	0.345	1.489	0.229	2.102	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
9	0.554	0.998	0.408	1.389	0.279	1.875	0.183	2.433	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
10	0.604	1.001	0.466	1.333	0.340	1.733	0.230	2.193	0.150	2.690	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
11	0.653	1.010	0.519	1.297	0.396	1.640	0.286	2.030	0.193	2.453	0.124	2.892	----	----	----	----	----	----	----	----
12	0.697	1.023	0.569	1.274	0.449	1.575	0.339	1.913	0.244	2.280	0.164	2.665	0.105	3.053	----	----	----	----	----	----
13	0.738	1.038	0.616	1.261	0.499	1.526	0.391	1.826	0.294	2.150	0.211	2.490	0.140	2.838	0.090	3.182	----	----	----	----
14	0.776	1.054	0.660	1.254	0.547	1.490	0.441	1.757	0.343	2.049	0.257	2.354	0.183	2.667	0.122	2.981	0.078	3.287	----	----
15	0.811	1.070	0.700	1.252	0.591	1.465	0.487	1.705	0.390	1.967	0.303	2.244	0.226	2.530	0.161	2.817	0.107	3.101	0.068	3.374
16	0.844	1.086	0.738	1.253	0.633	1.447	0.532	1.664	0.437	1.901	0.349	2.153	0.269	2.416	0.200	2.681	0.142	2.944	0.094	3.201
17	0.873	1.102	0.773	1.255	0.672	1.432	0.574	1.631	0.481	1.847	0.393	2.078	0.313	2.319	0.241	2.566	0.179	2.811	0.127	3.053
18	0.902	1.118	0.805	1.259	0.708	1.422	0.614	1.604	0.522	1.803	0.435	2.015	0.355	2.238	0.282	2.467	0.216	2.697	0.160	2.925
19	0.928	1.133	0.835	1.264	0.742	1.416	0.650	1.583	0.561	1.767	0.476	1.963	0.396	2.169	0.322	2.381	0.255	2.597	0.196	2.813
20	0.952	1.147	0.862	1.270	0.774	1.410	0.684	1.567	0.598	1.736	0.515	1.918	0.436	2.110	0.362	2.308	0.294	2.510	0.232	2.174
21	0.975	1.161	0.889	1.276	0.803	1.408	0.718	1.554	0.634	1.712	0.552	1.881	0.474	2.059	0.400	2.244	0.331	2.434	0.268	2.625
22	0.997	1.174	0.915	1.284	0.832	1.407	0.748	1.543	0.666	1.691	0.587	1.849	0.510	2.015	0.437	2.188	0.368	2.367	0.304	2.548
23	1.017	1.186	0.938	1.290	0.858	1.407	0.777	1.535	0.699	1.674	0.620	1.821	0.545	1.977	0.473	2.140	0.404	2.308	0.340	2.479
24	1.037	1.199	0.959	1.298	0.881	1.407	0.805	1.527	0.728	1.659	0.652	1.797	0.578	1.944	0.507	2.097	0.439	2.255	0.375	2.417
25	1.055	1.210	0.981	1.305	0.906	1.408	0.832	1.521	0.756	1.645	0.682	1.776	0.610	1.915	0.540	2.059	0.473	2.209	0.409	2.362
26	1.072	1.222	1.000	1.311	0.928	1.410	0.855	1.517	0.782	1.635	0.711	1.759	0.640	1.889	0.572	2.026	0.505	2.168	0.441	2.313
27	1.088	1.232	1.019	1.318	0.948	1.413	0.878	1.514	0.808	1.625	0.738	1.743	0.669	1.867	0.602	1.997	0.536	2.131	0.473	2.269
28	1.104	1.244	1.036	1.325	0.969	1.414	0.901	1.512	0.832	1.618	0.764	1.729	0.696	1.847	0.630	1.970	0.566	2.098	0.504	2.229
29	1.119	1.254	1.053	1.332	0.988	1.418	0.921	1.511	0.855	1.611	0.788	1.718	0.723	1.830	0.658	1.947	0.595	2.068	0.533	2.193
30	1.134	1.264	1.070	1.339	1.006	1.421	0.941	1.510	0.877	1.606	0.812	1.707	0.748	1.814	0.684	1.925	0.622	2.041	0.562	2.160
31	1.147	1.274	1.085	1.345	1.022	1.425	0.960	1.509	0.897	1.601	0.834	1.698	0.772	1.800	0.710	1.906	0.649	2.017	0.589	2.131
32	1.160	1.283	1.100	1.351	1.039	1.428	0.978	1.509	0.917	1.597	0.856	1.690	0.794	1.788	0.734	1.889	0.674	1.995	0.615	2.104
33	1.171	1.291	1.114	1.358	1.055	1.432	0.995	1.510	0.935	1.594	0.876	1.683	0.816	1.776	0.757	1.874	0.698	1.975	0.641	2.080
34	1.184	1.298	1.128	1.364	1.070	1.436	1.012	1.511	0.954	1.591	0.896	1.677	0.837	1.766	0.779	1.860	0.722	1.957	0.665	2.057
35	1.195	1.307	1.141	1.370	1.085	1.439	1.028	1.512	0.971	1.589	0.914	1.671	0.857	1.757	0.800	1.847	0.744	1.940	0.689	2.037
36	1.205	1.315	1.153	1.376	1.098	1.442	1.043	1.513	0.987	1.587	0.932	1.666	0.877	1.749	0.821	1.836	0.766	1.925	0.711	2.018
37	1.217	1.322	1.164	1.383	1.112	1.446	1.058	1.514	1.004	1.585	0.950	1.662	0.895	1.742	0.841	1.825	0.787	1.911	0.733	2.001
38	1.227	1.330	1.176	1.388	1.124	1.449	1.072	1.515	1.019	1.584	0.966	1.658	0.913	1.735	0.860	1.816	0.807	1.899	0.754	1.985
39	1.237	1.337	1.187	1.392	1.137	1.452	1.085	1.517	1.033	1.583	0.982	1.655	0.930	1.729	0.878	1.807	0.826	1.887	0.774	1.970
40	1.246	1.344	1.197	1.398	1.149	1.456	1.098	1.518	1.047	1.583	0.997	1.652	0.946	1.724	0.895	1.799	0.844	1.876	0.749	1.956
45	1.288	1.376	1.245	1.424	1.201	1.474	1.156	1.528	1.111	1.583	1.065	1.643	1.019	1.704	0.974	1.768	0.927	1.834	0.881	1.902
50	1.324	1.403	1.285	1.445	1.245	1.491	1.206	1.537	1.164	1.587	1.123	1.639	1.081	1.692	1.039	1.748	0.997	1.805	0.955	1.864
55	1.356	1.428	1.320	1.466	1.284	1.505	1.246	1.548	1.209	1.592	1.172	1.638	1.134	1.685	1.095	1.734	1.057	1.785	1.018	1.837
60	1.382	1.449	1.351	1.484	1.317	1.520	1.283	1.559	1.248	1.598	1.214	1.639	1.179	1.682	1.144	1.726	1.108	1.771	1.072	1.817
65	1.407	1.467	1.377	1.500	1.346	1.534	1.314	1.568	1.283	1.604	1.251	1.642	1.218	1.680	1.186	1.720	1.153	1.761	1.120	1.802
70	1.429	1.485	1.400	1.514	1.372	1.546	1.343	1.577	1.313	1.611	1.283	1.645	1.253	1.680	1.223	1.716	1.192	1.754	1.162	1.792
75	1.448	1.501	1.422	1.529	1.395	1.557	1.368	1.586	1.340	1.617	1.313	1.649	1.284	1.682	1.256	1.714	1.227	1.748	1.199	1.783
80	1.465	1.514	1.440	1.541	1.416	1.568	1.390	1.595	1.364	1.624	1.338	1.653	1.312	1.683	1.285	1.714	1.259	1.745	1.232	1.777
85	1.481	1.529	1.458	1.553	1.434	1.577	1.411	1.603	1.386	1.630	1.362	1.657	1.337	1.685	1.312	1.714	1.287	1.743	1.262	1.773
90	1.496	1.541	1.474	1.563	1.452	1.587	1.429	1.611	1.406	1.636	1.383	1.661	1.360	1.687	1.336	1.714	1.312	1.741	1.288	1.769
95	1.510	1.552	1.489	1.573	1.468	1.596	1.446	1.618	1.425	1.641	1.403	1.666	1.381	1.690	1.358	1.715	1.336	1.741	1.313	1.767
100	1.522	1.562	1.502	1.582	1.482	1.604	1.461	1.625	1.441	1.647	1.421	1.670	1.400	1.693	1.378	1.717	1.357	1.741	1.335	1.765
150	1.611	1.637	1.598	1.651	1.584	1.665	1.571	1.679	1.557	1.693	1.543	1.708	1.530	1.722	1.515	1.737	1.501	1.752	1.486	1.767
200	1.664	1.684	1.653	1.693	1.643	1.704	1.633	1.715	1.623	1.725	1.613	1.735	1.603	1.746	1.592	1.757	1.582	1.768	1.571	1.779

*k' is the number of regressors excluding the intercept

Titik Persentase Distribusi t (df = 41 – 80)

df \ Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526