

PENGARUH *FIRM SIZE*, *CURRENT RATIO*, PROFITABILITAS, DAN HUTANG HARGA SAHAM DENGAN DEVIDEN SEBAGAI MODERATING VARIABEL

Siti Khuswatun Khasanah

Program Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta

Diterima 18 Februari 2019 / Disetujui 20 Maret 2019

ABSTRACT

The purpose of this study is to get a picture of the DPR moderating both partially and simultant on the Effect of DER, ROA, Firm Size on PER. The research approach used is a quantitative research approach. This type of research is documentation research while the nature of research is quantitative correlative. The target population of the study is the Manufacture Sector Sub Sector Consumer Goods Company in the Indonesia Stock Exchange, which amounted to 38 (thirty eight) issuers. While the sampling collection technique is a non-probability-purposive sampling so that the number of sample research targets is four issuers. The data analysis techniques applied include: 1. Descriptive Statistic Analysis; 2. Partial Regression Analysis; 3. Multiple Regression Analysis; and 4. Moderate Regression Analysis Model. the results of hypothesis testing through the t test, show that partially. DPR is able to moderate the influence of DER, ROA, Firm Size on PER. Whereas from the F test shows that simultant, the DPR is able to moderate the Effect of DER, ROA and Firm Size on PER. In this case, DER is a dominant and significant dominant predictor of PER.

Keyword: Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan gambaran DPR memoderasi baik secara *partial* maupun secara *simultant* pada Pengaruh DER, ROA, Firm Size Terhadap PER. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Jenis penelitian adalah penelitian dokumentasi sedangkan sifat penelitian adalah korelatif kuantitatif. Populasi sasaran penelitian adalah Perusahaan Sektor *Manufacture Sub Sector Consumer Goods* Listing di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 38 (tiga puluh delapan) emiten. Sedangkan teknik penarikan sampling penelitian adalah *non probability-purposive sampling* sehingga jumlah sampel sasaran penelitian adalah empat emiten. Teknik analisis data yang diterapkan meliputi: 1. *Descriptive Statistic Analysis*; 2. *Partial Regression Analysis*; 3. *Multiple Regression Analysis*; dan 4. *Moderate Regression Analysis Model*. hasil uji hipotesis melalui uji t, menunjukkan bahwa secara *partial*. DPR mampu memoderasi Pengaruh DER, ROA, Firm Size Terhadap PER. Sedangkan dari uji F menunjukkan bahwa secara *simultant*, DPR mampu memoderasi Pengaruh DER, ROA dan Firm Size Terhadap PER. Dalam hal ini, DER merupakan *predictor dominant* yang positif dan signifikan terhadap PER.

Keyword: Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio.

*Korespondensi Penulis:
e-mail: uswahmad21@gmail.com

PENDAHULUAN

Bila mencermati dinamika perdagangan dunia, ditengarai transaksi *consumer goods* khususnya barang konsumsi dengan pergerakan cepat (*Fast Moving Consumer Goods* atau FMCG) menguasai perdagangan dunia. *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) merupakan barang-barang *non durable* yang diperlukan untuk penggunaan sehari-hari. Konsumen biasanya membeli produk kategori *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) sekurangnya sekali dalam sebulan. Ditengarai, di semua negara, konsumen mengeluarkan anggaran paling besar pada sektor *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG).

Dalam literasi, produk *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) dapat dikelompokkan dalam tiga kategori sebagai berikut: (1) Perawatan Pribadi (*Personal Care*) antara lain adalah pasta gigi, shampoo, kosmetik, parfum; (2) Perlengkapan Rumah Tangga (*Household Care*) antara lain adalah sabun cuci, pembasmi serangga; dan (3) Makanan dan Minuman (*Food and Beverages*) antara lain adalah minuman ringan, teh, kopi, sayuran.

Di Tahun 2017 lalu, lembaga riset *Kantar World Panel* merilis *Top Ten Brand Footprint* Indonesia sebagai berikut: pertama adalah Indomie produk Indofood sebagai brand nomor satu yang paling dipilih konsumen Indonesia di perkotaan besar; kedua adalah brand penyedap masakan Royco produk Unilever; ketiga, Mie Sedaap produk Wings Food; (4) keempat adalah Frisian Flag produk PT. Frisian Flag; (5) kelima adalah sabun detergent So Klin produk Wings; keenam adalah Kopi Kapal Api produk PT. Santos Jaya Abadi; ketujuh adalah minyak goreng Bimoli produk Indofood; kedelapan adalah bumbu masak Masako produk PT. Ajinomoto Indonesia; kesembilan adalah sabun mandi Lifebouy produk Unilever; dan kesepuluh adalah sabun detergent Rinso produk Unilever.

Dengan mencermati *Top Ten Brand Footprint* Indonesia di atas, maka bisa dikatakan bahwa mayoritas *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) adalah berkulat di *Household Care* dan *Food and Beverages* yang didominasi oleh Indofood dan Unilever. Kedua korporasi tersebut masuk dalam

Listing LQ 45 sektor Manufaktur *Consumer Good* di Bursa Efek Indonesia.

Consumer Goods khususnya *Fast Moving Consumer Goods* tumbuh pesat di Indonesia yaitu, Di Tahun 2011, sebesar 11,8%, Di Tahun 2014 sebesar 15,2 persen. Kemudian di Tahun 2017 mengalami perlambatan sebesar 7,4%. Perlambatan ini sudah barang tentu berefek pada nilai perusahaan. Ditengarai ada berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: adalah struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi.

Mardiyanto (2009: 32) menjelaskan bahwa nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Sementara itu, Margaretha (2005; 12) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual dalam hal ini, total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, tingginya nilai pasar dari saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan atau sebaliknya.

Sedangkan dari sisi investor, informasi nilai perusahaan penting untuk pengambilan keputusan investasi saham. Mengingat informasi tersebut sangat membantu investor mengetahui saham mana yang bertumbuh dan memiliki kinerja yang baik yang dipresentasikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) dimana menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110).

Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share* nya. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *Earning Per Share*.

Struktur modal merupakan salah satu kunci pokok keberhasilan sebuah perusahaan adalah manajemen keuangan yang baik. Peran seorang manajer begitu penting dalam pengambilan kebijakan yang tepat agar perusahaan dapat senantiasa mengoptimalkan sumber dananya. Struktur modal merupakan kombinasi dari sumber dana jangka panjang yang dimiliki oleh suatu entitas.

Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Tingkat *Profitability* merupakan informasi yang juga menjadi perhatian investor.

Ada satu faktor yang turut diamati oleh calon investor dalam memutuskan investasi yaitu ukuran perusahaan (*Firm Size*) sebagai faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. *Firm Size* merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pertanyaannya,

Rumusan Masalah

1. Bagaimana, Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017?
2. Bagaimana Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017?
3. Bagaimana *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi secara *Partial*, Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017?
4. Pada Tingkat Signifikansi 0.05, Bagaimana *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi secara *Simultant*, Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini, antara lain: (1) mendapatkan gambaran secara *Partial*, Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-

2017. (2) Mendapatkan gambaran secara *Simultant*, bagaimana Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Firm Size* terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017, dan (3) mendapatkan gambaran pada Tingkat Signifikansi 0.05, *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi secara *Partial*, Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017. (4) mendapatkan gambaran pada Tingkat Signifikansi 0.05 *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi secara *Simultant*, Pengaruh *Debt To EquityRatio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Manufaktur – Sektor *Consumer Goods Listing* LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Fiskal 2013-2017.

LANDASAN TEORI

1. *Dividend*

Menurut M. M. Hanafi (2004:361) menjelaskan *dividend* merupakan selain *Capital Gain*, ada kompensasi yang diterima oleh pemegang saham (*investor*). *Dividend* ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham (*investor*) sebagai keuntungan dari labaperusahaan.

Sementara itu, menurut Stice Earl K, James D. Stice and K. Fred Skousen(2004:651)menjelaskan bahwa *dividend* merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. *Dividend* dapat berupa uang tunai maupun saham.Terkait dengan *dividend* terdapat tiga tanggal pentingyaitu: a. Pengumuman; b. Pencatatan; dan c. Pembayaran atau pembagian. Kemudian, menurut Z. Baridwan (2000:434) menjelaskan bahwa *dividend* merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham (*investor*) dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Dari uraian di atas, peneliti dapat menarik sintesa bahwa yang dimaksud dengan pengertian *Dividend* merupakan keuntungan yang diberikan pada para

pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya.

2. Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007: 12) menjelaskan bahwa Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya.

Sedangkan menurut Mardiyanto (2009: 32), Nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Margaretha (2005: 12) menjelaskan juga bahwa Nilai Perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini, proxy yang digunakan untuk Nilai Perusahaan melalui formulasi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

3. Struktur Modal

Menurut J. Lawrence Gitman (2000; 488), Struktur Modal merupakan *capital structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*.

Menurut Riyanto (1984, 4), struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dan modal sendiri (*Equity*) baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Adapun formulasi untuk mencari *Debt To Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara *Total Liquidities* dengan *Total Equity*.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

4. Profitabilitas

Menurut Husnan (2001: 36) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*Profit*) pada tingkat penjualan, *Asset* dan Modal saham tertentu. Profitabilitas

Munawir (2010: 45) Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas

Menurut Margaretha (2014: 34) bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Pada penelitian ini, *Profitability* direpresentasikan dalam wujud *Return On Assets* (ROA).

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

5. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Brigham and Houston (2010: 4) ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Hartono (2008: 14) ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Menurut Torang (2012: 93) adalah ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang

Menurut Consoladi (Heni Oktaviani, 2014: 32) mengatakan bahwa: ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Adapun Formulasi Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) sebagai berikut:

$$FIRM SIZE = LN \text{ Total Asset}$$

6. Kebijakan Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010: 388) terdapat tiga jenis kebijakan dividen sebagai berikut:

- Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan.
- Kebijakan Dividen Teratur.
- Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra

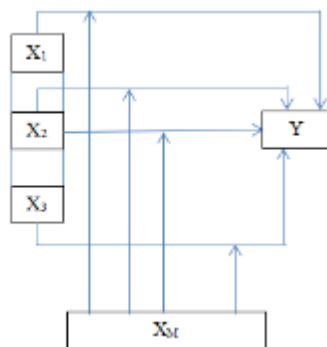
$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \times 100\%$$

KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Kerangka Konsep

Gambar 3.1.

Kerangka Konsep Penelitian



Keterangan

- Y = Nilai Perusahaan diproyeksi melalui *Price Earning Ratio* (PER)
 X₁ = Struktur Modal diproyeksi melalui *Debt To Equity Ratio* (DER)
 X₂ = Profitabilitas diproyeksi melalui *Return On Assets* (ROA)
 X₃ = Ukuran Perusahaan diproyeksi melalui *Firm Size*.
 X_m = Kebijakan Dividen diproyeksi melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : Secara *Partial*, Terdapat Pengaruh DER Terhadap PER.
 H₂ : Secara *Partial*, Terdapat Pengaruh ROA Terhadap PER.
 H₃ : Secara *Partial*, Terdapat Pengaruh *Firm Size*. Terhadap PER.

H₄ : Secara *Simultant*, Terdapat Pengaruh DER, ROA, dan *Firm Size* Terhadap PER.

H₅ : Pada Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh DER Terhadap PER.

H₆ : Pada Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh ROA) Terhadap PER.

H₇ : Pada Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh *Firm Size*. Terhadap PER.

H₈ : Pada Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh secara *simultant* DER, ROA, dan *Firm Size* Terhadap PER.

Dari hipotesis hipotesis tersebut di atas, maka dapat disusun Hipotesis Statistik sebagai berikut:

H₀₁ ρ = 0 Tidak Terdapat Pengaruh DER Terhadap PER.

H_{a1} ρ ≠ 0 Terdapat Pengaruh DER Terhadap PER.

H₀₂ ρ = 0 Tidak Terdapat Pengaruh ROA Terhadap PER.

H_{a2} ρ ≠ 0 Terdapat Pengaruh ROA Terhadap PER.

H₀₃ ρ = 0 Tidak Terdapat Pengaruh *Firm Size*. Terhadap PER.

H_{a3} ρ ≠ 0 Terdapat Pengaruh *Firm Size*. Terhadap PER.

H₀₄ ρ = 0 Tidak Terdapat Pengaruh DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER.

H_{a4} ρ ≠ 0 Terdapat Pengaruh Pengaruh DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER.

H₀₅ ρ = 0 DPR tidak mampu memoderasi Pengaruh DER Terhadap PER.

H_{a5} ρ ≠ 0 DPR mampu memoderasi Pengaruh DER Terhadap PER.

H₀₆ ρ = 0 DPR tidak mampu memoderasi Pengaruh ROA Terhadap PER.

Hasil Penelitian

Ha₆ $\rho \neq 0$ DPR mampu memoderasi Pengaruh ROA Terhadap PER.

Ho₇ $\rho = 0$ DPR tidak mampu memoderasi Pengaruh *Firm Size*. Terhadap PER.

Ha₇ $\rho \neq 0$ DPR mampu memoderasi Pengaruh *Firm Size*. Terhadap PER.

Ho₈ $\rho = 0$ DPR tidak mampu memoderasi Pengaruh secara *simultant* DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER.

Ha₈ $\rho \neq 0$ DPR mampu memoderasi Pengaruh secara *simultant* DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian dokumentasi karena sumber data yang digunakan adalah *secondary data* dengan mengakses : www.idx.co.id.

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah *Positivistic Quantitative* (Sugiyono, 2007: 15).

Populasi Dan Teknik Penarikan Sample

Sugiyono (2008: 121) di dalam bukunya yang berjudul *Metode Penelitian Pendidikan*, menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Peneliti harus menentukan populasi sasaran (Istijanto, 2009: 117). Ada pun yang menjadi populasi sasaran dalam penelitian ini adalah Emiten pada *Sector Manufacture* dengan *Sub Sector Consumer Goodslisting* di Bursa Efek Indonesia sebanyak 38 (Tiga Puluh Delapan) emiten yang ada dalam Tabel 4.1 di bawah ini

2	AISA	Makanan dan Minuman
3	ALTO	Makanan dan Minuman
4	CEKA	Makanan dan Minuman
5	DAVO	Makanan dan Minuman
6	DLTA	Makanan dan Minuman
7	ICBP	Makanan dan Minuman
8	INDF	Makanan dan Minuman
9	MLBI	Makanan dan Minuman
10	MYOR	Makanan dan Minuman
11	PSDN	Makanan dan Minuman
12	ROTI	Makanan dan Minuman
13	SKBM	Makanan dan Minuman
14	SKLT	Makanan dan Minuman
15	STTP	Makanan dan Minuman
16	ULTJ	Makanan dan Minuman
17	GGRM	Rokok
18	HMSP	Rokok
19	RMBA	Rokok
20	WIIM	Rokok
21	DVLA	Farmasi
22	INAF	Farmasi
23	KAEF	Farmasi
24	KLBF	Farmasi
25	MERK	Farmasi
26	PYFA	Farmasi
27	SCPI	Farmasi
28	SIDO	Farmasi
29	SQBB	Farmasi
30	SQBI	Farmasi
31	TSPC	Farmasi
32	MBTO	Cosmetics and Household
33	MRAT	Cosmetics and Household
34	TCID	Cosmetics and Household
35	UNVR	Cosmetics and Household
36	KDSI	Houseware
37	KICI	Houseware
38	LMPI	Houseware

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 4.1.

Populasi Penelitian

(N = 38 Emiten Consumer Goods)

No	CODE	SUB SECTOR
1	ADES	Makanan dan Minuman

Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria kriteria yang mendasari pertimbangan tertentu yang telah disinggung pada bahasan terdahulu. sehingga data yang diperoleh lenih

representative dengan melakukan proses penelitian yang kompeten dibidangnya.”

Adapun criteria-criteria yang digunakan untuk *Purposive Sampling* adalah:

1. Laporan Keuangan Tahunan dalam bentuk IDR
2. Durasi Waktu Tahun Fiskal 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017.
3. Emiten Sector Manufaktur dengan Sub Sector *Consumer Goods* yang membayar *Dividend* selama periode Tahun Fiskal 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017.
4. Emiten Sector *Manufacture* dengan Sub Sector *Consumer Goods* yang profit selama periode Tahun Fiskal 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017.
5. Secara berturut turut Masuk ke *Listing LQ 45* selama Tahun Fiskal 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 atau selama sepuluh semester tanpa dikeluarkan dari *Listing LQ 45* di Bursa Efek Indonesia

Tabel 4.2.

Sampel Sasaran Penelitian
(n = 4 emiten)

No	CODE		EMITEN	
1	GGR M	P T	Gudang Garam	Tb k
2	INDF	P T	Indofood Makmur	Sukses Tb k
3	KLBF	P T	Kalbe Farma	Tb k
4	UNVR	P T	Unilever Indonesia	Tb k

Instrument Alat Pengumpulan Data

Sumber data penelitian ini adalah *secondary data*. Sedangkan teknik pengumpulan data atau alat pengumpulan data penelitian ini adalah: Metode Dokumentasi berupa Laporan Keuangan Korporasi *Sector Manufacture Sub Sector Consumer Goodslisting* di Bursa Efek Indonesia : www.idx.co.id.

Uji Persyaratan Analisis atau Uji Asumsi Regresi atau Uji Asumsi Klasik

1 Uji Normalitas Data

Untuk menguji normalitas data diajukan hipotesis sebagai berikut:

a. Dari perspektif Kolmogorov-Smirnov Z (Z_{HITUNG})

Imam Ghazali (2007: 114) menjelaskan dengan cara membandingkan perolehan nilai Z hitung setiap indikator pada setiap variabel

yang diteliti. Adapun yang menjadi dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika perolehan nilai Kolmogorov-Smirnov Z (Z_{HITUNG}) > 1.97 maka H_0 ditolak sebaliknya H_a diterima. Artinya, data berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal.
- 2) Jika perolehan nilai Kolmogorov-Smirnov Z (Z_{HITUNG}) < 1.97, maka H_0 diterima sebaliknya H_a ditolak. Artinya, data berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

b. Dari perspektif asymptotic signficancy (2-tailed)

R. Gunawan Sudarmanto (2005: 109) menjelaskan dengan cara membandingkan tingkat α (yang kita tetapkan sebelumnya apakah tingkat akurasi 99% berarti α 0.01, atau tingkat akurasi 95% berarti α 0.05 atau tingkat akurasi 90% berarti α 0.10). Adapun yang menjadi dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *asymptotic signficancy* (2-tailed) < α 0.05. H_0 ditolak sebaliknya H_a diterima. Artinya, data berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai *asymptotic signficancy* (2-tailed) > α 0.05, H_0 diterima sebaliknya H_a ditolak. Artinya, data berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Setelah melalui proses pengolahan data dengan menggunakan Aplikasi Program SPSS v 25 *New Release For Windows*, maka diperoleh hasil Uji Normalitas Data yang ditampilkan melalui Tabel 4.3 di bawah ini

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Data
(Observasi = 20)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4.3769000
	Std. Deviation	.58940000
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.091
Test Statistic		.136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.088 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Secondary Data* pada URL www.idx.co.id diolah dengan Aplikasi Program SPSS v 25 *For Windows Release*

Dengan mencermati Tabel 4.3 di atas maka dapat ditarik analisis sebagai berikut:

a. Dari perspektif Kolmogorov-Smirnov Z (Z_{HITUNG})

Diperoleh nilai 0.136 di mana lebih kecil ketimbang 1.97, maka Ho diterima sebaliknya Ha ditolak. Artinya, data berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

b. Dari perspektif asymptotic significancy (2-tailed)

Diperoleh nilai 0.088 di mana lebih besar ketimbang 0.05 maka Ho diterima sebaliknya Ha ditolak. Artinya, data

sebaliknya Ha ditolak. Berarti, tidak terjadi multikolinieritas. Sedangkan dari nilai Tolerance > 0.20 atau 0.10 mengindikasikan bahwa Ho diterima, sebaliknya Ha ditolak. Berarti, tidak terjadi multikolinieritas.

b. Jika nilai $VIF_{HITUNG} > 5$ atau 10, mengindikasikan bahwa Ha diterima, sebaliknya Ho ditolak. Berarti terjadi multikolinieritas serius. Sedangkan dari nilai Tolerance < 0.20 atau 0.10 mengindikasikan bahwa Ha diterima, sebaliknya Ho ditolak. Berarti terjadi multikolinieritas serius.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.335	.151		2.074	.026		
DER	.971	.375	.756	6.740	.015	.428	2.336
ROA	.412	.357	.377	2.375	.029	.858	1.166
Firm Size	.323	.202	.345	2.141	.048	.881	1.135
DPR	.985	.270	.890	11.367	.004	.208	4.800

a. Dependent Variable: Price Earning Ratio (PER)

2. Uji multikolinieritas data

R. Gunawan Sudarmanto (2005: 136-137) menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan uji multikolinieritas adalah untuk membuktikan ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (*independent variable*) satu dengan variabel bebas (*independent variable*) lainnya. Dalam *multiple regression analysis*, akan terdapat dua atau lebih variabel bebas (*independent variable*) yang diduga akan mempengaruhi variabel terikat (*dependent variable*).

Adanya hubungan yang linear antar variabel bebas (*independent variable*) akan menimbulkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*).

Lebih mendalam lagi, R. Gunawan Sudarmanto (2005: 138) menjelaskan bahwa adapun hipotesis yang akan diuji untuk membuktikan ada tidaknya multikolinieritas antar variabel bebas (*independent variable*) dinyatakan sebagai berikut:

Ho: tidak terjadi hubungan antar variabel bebas (*independent variable*)

Ha: terjadi hubungan antar variabel bebas (*independent variable*).

Untuk mendapatkan hasil pengujian multikolinieritas data, maka dapat digunakan nilai VIF. Adapun yang menjadi dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

a. Jika nilai $VIF_{HITUNG} < 5$ atau 10, mengindikasikan bahwa Ho diterima,

Tabel 4.4.

Hasil Uji Multikolinieritas Data (Observasi = 20)

Sumber: *Secondary Data* pada URL www.idx.co.id diolah dengan Aplikasi Program SPSS v 25 For Windows Release

Dengan mencermati Tabel 4.4 di atas maka dapat ditarik analisis sebagai berikut:

a. **Dari perspektif nilai Tolerance**, setiap variabel bebas yang diteliti memiliki nilai Tolerance lebih besar ketimbang 0.20 atau 0.10 sehingga mengindikasikan bahwa Ho diterima, sebaliknya Ha ditolak. Berarti, tidak terjadi multikolinieritas.

b. **Dari perspektif nilai VIF_{HITUNG}**, setiap variabel bebas yang diteliti memiliki nilai VIF_{HITUNG} lebih kecil ketimbang 5 atau 10 sehingga mengindikasikan bahwa Ho diterima, sebaliknya Ha ditolak. Berarti, tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas Data dengan Glejser

R. Gunawan Sudarmanto (2005: 138) menjelaskan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas, Dengan demikian, data yang diharapkan bersifat data populasi yang homogen.

Hasil Penelitian

Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan untuk uji heteroskedastisitas data antara lain adalah: a. Uji Park; b. Uji Glesjer; c. Dengan melihat dan mencermati pola grafik regresi; dan d. Uji koefisien korelasi Spearman.

Dalam konteks penelitian ini, yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas data adalah dengan melihat dan mencermati hasil uji Glesjer. Adapun hipotesis yang akan diuji untuk membuktikan ada tidaknya Heteroskedastisitas dinyatakan sebagai berikut:

- Ho: Tidak Terjadi Heteroskedastisitas Data
 Ha: Terjadi Heteroskedastisitas Data

Pengambilan keputusan:

- Jika nilai *Asymptotic Significancy* < 0.05 maka Ho ditolak sebaliknya Ha diterima. Berarti, telah terjadi heteroskedastisitas data.
- Jika nilai *Asymptotic Significancy* > 0.05 maka Ho diterima sebaliknya Ha ditolak. Berarti, tidak terjadi heteroskedastisitas data.

Setelah melalui proses pengolahan data dengan menggunakan Aplikasi Program SPSS v 25 *New Release For Windows*, maka diperoleh hasil Uji Heterokedastisitas Data yang ditampilkan melalui Tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 4.5. Hasil Uji Heterokedastisitas Data

(Observasi = 20)

Sumber: *Secondary Data* pada URL www.idx.co.id diolah dengan Aplikasi Program SPSS v 25 *For Windows Release*

Dengan mencermati Tabel 4.5 di atas maka dapat ditarik analisis bahwa setiap variabel bebas yang diteliti memiliki nilai *Asymptotic Significancy* lebih besar ketimbang 0.05 sehingga mengindikasikan Ho diterima sebaliknya Ha ditolak. Berarti, tidak terjadi heteroskedastisitas data. Oleh karena itu, data yang ada telah memenuhi persyaratan uji heterokedastisitas data sebagai salah satu komponen dari Uji Persyaratan Analisis atau Uji Asumsi Regresi atau Uji Asumsi Klasik.

4. Uji Autokorelasi

R. Gunawan Sudarmanto (2011: 56) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan periode sebelumnya. Masalah autokorelasi sering ditemukan pada data *time series* karena gangguan pada suatu perusahaan cenderung mempengaruhi perusahaan yang sama pada periode berikutnya. Sedangkan pada data *cross section*, masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena "gangguan" pada observasi yang berbeda berasal dari perusahaan yang berbeda.

Penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section* yang dikombinasikan melalui model panel data, sehingga dimungkinkan tidak terjadi masalah autokorelasi. Untuk mengetahui apakah terjadi masalah autokorelasi maka dilakukan uji Durbin-Watson dengan ketentuan yang dituangkan pada Tabel 4.6 di bawah ini.

Sumber: Imam Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. hlm

ITEM	HIPOTESIS NOL	JIKA	KEPUTUSAN
1	Autokorelasi positif Tidak ada	$0 < D_w < D_L$	Tolak
2	Autokorelasi positif Tidak ada	$D_L \leq D_w \leq D_U$	No decision
3	autokorelasi negatif Tidak ada	$4 - D_U < D_w < 4$	Tolak
	autokorelasi negatif Tidak ada	$4 - D_U \leq D_w \leq 4 - D_L$	No decision

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	Beta	Sig.
1 (Constant)	.422,187	13686,565		.309	.760
DER	24,690	33,986		.302	.473
ROE	-43,904	79,433		-.336	.585
Firm Size	-.323,657	807,524		-.089	.691
DPR	67,112	324,588		.083	.838

Adapun yang menjadi dasar pengambilan keputusan untuk mendapatkan Durbin Watson Tabel pada D_L (Durbin Watson Low) dan D_U (Durbin Watson Upper) pada α 0.05 (n, k) sebagai berikut:
 N = jumlah observasi

k = jumlah variable bebas (*independent variable*).

Teknik Analisis Data

1. *Descriptive Statistic Analysis*

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Dalam penelitian ini, analisis deskripsi meliputi: a. Ukuran Pemusatan terdiri dari: *mean, median, modus*; dan b. Ukuran Penyebaran melalui *standard deviation* atau simpang baku.

2. *Partial Regression Analysis Model*

Adapun teknik analisis data yang diterapkan pada penelitian ini adalah *Ordinary Least Square* (Residu Kuadrat Terkecil) pada *Partial Regression Analysis Model* sehingga memunculkan fungsi persamaan regresi berganda (*Multiple Regression Analysis Model*) sebagai berikut:

$$f(Y) = \beta_0 + \beta X + \varepsilon$$

Y = Subjek variable yang diproyeksi

X = variabel bebas yang mempunyai nilai tertentu untuk diprediksikan sehingga berperan fungsi sebagai *predictor*

β_0 = *Intercept* atau *constant* harga \hat{Y} jika $X = 0$ dengan formulasi sebagai berikut:

$$\beta_0 = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

β = *Slop* atau *regression coefficient* atau nilai arah sebagai penentu ramalan (prediksi) yang menunjukkan ada tidaknya peningkatan (+) atau penurunan (-) nilai perolehan variable \hat{Y} yang dipengaruhi besaran nilai Variabel X. Dalam hal ini, perolehan nilai *slop* atau *regession coefficient* merupakan nilai kelipatan bagi f (Y). Adapun formulasi *slop* atau *regression coefficient* sebagai berikut:

$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

ε = *Epsilon* atau *residual*. Untuk mendapatkan nilai *epsilon* atau *residual* menggunakan rumus (Ghozali,

2007, 127) sebagai berikut:

$$\varepsilon = \sqrt{(1 - R^2)}$$

3. *Multiple Regression Analysis Model*

Multiple Regression Analysis Model s memunculkan fungsi persamaan regresi berganda (*Multiple Regression Analysis Model*) sebagai berikut:

$$f(Y) = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Y = Subjek variable yang diproyeksi

X_1, X_2, X_3 = variabel bebas yang mempunyai nilai tertentu untuk diprediksikan sehingga berperan fungsi sebagai *predictor*

β_0 = *Intercept* atau *constant* harga \hat{Y} jika $X = 0$ dengan formulasi sebagai berikut:

$$\beta_0 = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = *Slop* atau *regression coefficient* atau nilai arah sebagai penentu ramalan (prediksi) yang menunjukkan ada tidaknya peningkatan (+) atau penurunan (-) nilai perolehan variable \hat{Y} yang dipengaruhi besaran nilai Variabel X. Dalam hal ini, perolehan nilai *slop* atau *regession coefficient* merupakan nilai kelipatan bagi f (Y). Adapun formulasi *slop* atau *regression coefficient* sebagai berikut:

$$\beta = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

ε = *Epsilon* atau *residual*. Untuk mendapatkan nilai *epsilon* atau *residual* menggunakan rumus (Ghozali, 2007, 127) sebagai berikut:

$$\varepsilon = \sqrt{(1 - R^2)}$$

4. **Pengujian Hipotesis**

Dengan mencermati hipotesis penelitian, maka melahirkan pengujian hipotesis

penelitian secara *partial* dan *secara simultant*.

a. Uji t

Sugiyono (2007: 277) menjelaskan bahwa khusus untuk *partial regression analysis model* pengujian hipotesis yang digunakan peneliti adalah uji t (*t test*) sebagai model pengujian hipotesis dengan cara membandingkan nilai t_{HITUNG} dengan t_{TABEL} . Untuk mendapatkan nilai t_{HITUNG} digunakan rumus sebagai berikut:

$$t_{\text{HITUNG}} = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}} \text{ di mana}$$

n = jumlah sampel

r = koefisien korelasi

r^2 = korelasi determinasi (nilai besaran *rsquare*)

Adapun yang menjadi dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{\text{HITUNG}} < t_{\text{TABEL}}$ pada $\frac{1}{2} \alpha$ (0.05) atau 2-Tailed, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada Pengaruh antara variabel X dan variabel Y.
- 2) Jika $t_{\text{HITUNG}} > t_{\text{TABEL}}$ pada $\frac{1}{2} \alpha$ (0.05) atau 2-Tailed maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada Pengaruh antara variabel X dan variabel Y.

Sedangkan perolehan nilai *asymptotic significancy* (2-tailed) bertujuan untuk melihat signifikan tidaknya koefisiensi korelasi secara parsial. Dalam hal ini berlaku (Sendjojo 2011: 107) sebagai berikut:

- 1) Jika perolehan nilai *asymptotic significancy* < 0.05 , maka koefisiensi korelasi (ρ) secara *partial* bersifat signifikan
- 2) Jika perolehan nilai *asymptotic significancy* > 0.05 , maka koefisiensi korelasi (ρ) secara *partial* bersifat tidak signifikan.

b. Uji F

Suharsimi Arikunto (2010: 21) menjelaskan bahwa uji beda atau uji Fatau *anova test* sebagai model pengujian hipotesis dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Untuk mendapatkan nilai F_{hitung} digunakan formulasi sebagai berikut:

$$F_{\text{HITUNG}} = \frac{\frac{r^2}{k}}{\frac{(1-r^2)}{n-k-1}} \text{ di mana}$$

r = *coefficient of multiple correlation*

k = banyaknya variabel bebas (*independent variable*)

n = banyaknya sampel penelitian

Adapun yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh variabel X_1, X_2, \dots dan X_n secara *simultant* terhadap variabel Y.
 - b. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh X_1, X_2, \dots dan X_n secara *simultant* terhadap variabel Y.
- berlaku (Sandjojo 2011: 107) sebagai berikut:

- 1) Jika perolehan nilai *asymptotic significancy* < 0.05 , maka koefisiensi korelasi (ρ) secara *simultant* bersifat signifikan
- 2) Jika perolehan nilai *asymptotic significancy* < 0.05 , maka koefisiensi korelasi (ρ) secara *simultant* bersifat signifikan.

5. Moderated Regression Analysis Model

Menurut Ghozali (2011: 223) Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Adapun *Moderating Regression Analysis* (MRA) dinyatakan dalam dua bentuk persamaan sebagai berikut:

a. Secara *Partial* menimbulkan dua persamaan sebagai berikut:

$$\text{Persamaan I } Y = \beta_0 + \beta X + \varepsilon$$

Untuk Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh DER Terhadap PER memunculkan Persamaan II

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_4 X_m + \beta_5 [X_1 * X_m] + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = PER

X_1 = DER

Hasil Penelitian

X_m = DPR
 $X_1 * X_m$ = Interaksi antara DER dengan DPR
 ϵ = Residual

Untuk Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh ROA Terhadap PER memunculkan Persamaan II

$$Y = \beta_0 + \beta_2 X_2 + \beta_4 X_m + \beta_5 [X_2 * X_m] + \epsilon$$

Keterangan:

Y = PER
 X_2 = ROA
 X_m = DPR
 $X_2 * X_m$ = Interaksi antara ROA dengan DPR.
 ϵ = Residual

Untuk Tingkat Signifikansi 0.05 DPR mampu memoderasi Pengaruh Firm Size Terhadap PER memunculkan Persamaan II

$$Y = \beta_0 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_m + \beta_5 [X_3 * X_m] + \epsilon$$

Keterangan:

Y = PER
 X_3 = Firm Size
 X_m = DPR
 $X_3 * X_m$ = Interaksi antara Firm Size dengan DPR.
 ϵ = Residual

b. Secara *Simultant* menimbulkan dua persamaan sebagai berikut:

$$\text{Persamaan I } Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Untuk Tingkat Signifikansi 0.05, DPR mampu memoderasi Pengaruh DER, ROA, dan Firm Size Terhadap PER memunculkan Persamaan II

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_m + \beta_5 [X_1 * X_2 * X_3 * X_m] + \epsilon$$

Keterangan:

Y = PER
 X_1 = DER
 X_2 = ROA
 X_3 = Firm Size
 X_m = DPR
 $X_1 * X_2 * X_3 * X_m$ = Interaksi antara DER, ROA, Firm Size dengan DPR
 ϵ = Residual

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis

1. Statistic Descriptive

Tabel 5.1.
Statistic Descriptive
 (Observasi = 4 Emiten x 5 variabel)

Statistics		PER	DER	ROA	FIRM SIZE	DPR
N	Valid	20	20	20	20	20
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		26.8675	.9918	.1605	19.6988	.9192
Median		25.0100	.6685	.0962	18.0626	.7636
Std. Deviation		12.08786	.83092	.15269	6.91565	.58908
Minimum		10.89	.20	.01	9.45	.36
Maximum		50.65	2.65	.45	30.44	1.98

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release.

Pada Tabel 5.1 di atas dapat dijelaskan bahwa:

- Mean* pada: 1) PER (Y) sebesar 26.875; 2) DER (X₁) sebesar 0.9918; 3) ROA (X₂) sebesar 0.1605; 4) Firm Size (X₃) sebesar 19.6988; dan 5) DPR (X_m = Moderasi) sebesar 0.9192.
- Median* pada: 1) PER (Y) sebesar 25.0100; 2) DER (X₁) sebesar 0.6685; 3) ROA (X₂) sebesar 0.0962; 4) Firm Size (X₃) sebesar 18.0626; dan 5) DPR (X_m = Moderasi) sebesar 0.7636.
- Standard Deviation* pada: 1) PER (Y) sebesar 12.08786; 2) DER (X₁) sebesar 0.83092; 3) ROA (X₂) sebesar 0.15269; 4) Firm Size (X₃) sebesar 6.91565; dan 5) DPR (X_m = Moderasi) sebesar 0.58908.
- Minimum* pada: 1) PER (Y) sebesar 10.89; 2) DER (X₁) sebesar 0.20; 3) ROA (X₂) sebesar 0.01; 4) Firm Size (X₃) sebesar 9.45; dan 5) DPR (X_m = Moderasi) sebesar 0.36.
- Maximum* pada: 1) PER (Y) sebesar 50.65; 2) DER (X₁) sebesar 2.65; 3) ROA (X₂) sebesar 0.45; 4) Firm Size (X₃) sebesar 30.44; dan 5) DPR (X_m = Moderasi) sebesar 1.98.

2. Partial Regression Analysis Sebelum Moderasi

Tabel 5.2.
 Hasil *Partial Regression Analysis Model* Sebelum Moderasi
 (Observasi = 4 emiten x 4 variabel)

VARIABEL	R	R ²	t _{HITUNG}	t _{TABEL}	Asymptotic Significanc y	0.05
PER (Y)-DER (X ₁)	0.592	0.3508	3.119	1.79588	0.006	0.05

Hasil Penelitian

PER (Y)-ROA (X ₂)	0.676	0.4576	3.897	1.79588	0.001	0.05
PER (Y)-FIRM SIZE (X ₃)	0.230	0.0529	1.940	1.79588	0.033	0.05

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release.

Pada Tabel 5.2 di atas menggambarkan bahwa secara *Partial*:

- a. Nilai korelasi (R) pada:
 - 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 0.592 menunjukkan kekuatan moderat (0.40-0.69) bersifat positif.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 0.676 menunjukkan kekuatan moderat (0.40-0.69) bersifat positif.
 - 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 0.230 menunjukkan kekuatan rendah (0.20-0.39) bersifat positif.
- b. Nilai Korelasi Determinasi (R²) pada:
 - 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 0.3508 menunjukkan 35.08% PER bergantung pada DER. Sedangkan 64.92% nya (100%-35.08%) PER dipengaruhi oleh Variabel Lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 0.4576 menunjukkan 45.76% PER bergantung pada ROA. Sedangkan 54.24% nya (100%-45.76%) PER dipengaruhi oleh Variabel Lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.
 - 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 0.0529 menunjukkan 5.29% PER bergantung pada Firm Size. Sedangkan 94.71% nya (100%-5.29%) PER dipengaruhi oleh Variabel Lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.
- c. Nilai t_{HITUNG} pada:
 - 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 3.119 lebih besar ketimbang t_{TABEL} sebesar 1.79588. Ini menunjukkan Ho₁ ditolak sedangkan Ha₁ diterima. Artinya Terdapat Pengaruh DER Terhadap PER.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 3.897 lebih besar

ketimbang t_{TABEL} sebesar 1.79588. Ini menunjukkan Ho₂ ditolak sedangkan Ha₂ diterima. Artinya Terdapat Pengaruh ROA Terhadap PER

- 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 1.940 lebih besar ketimbang t_{TABEL} sebesar 1.79588. Ini menunjukkan Ho₃ ditolak sedangkan Ha₃ diterima. Artinya Terdapat Pengaruh Firm Size Terhadap PER kendati besaran pengaruhnya rendah.
- d. Nilai *Asymptotic Significanc*y pada:
 - 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 0.006 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan Ho₁ ditolak sedangkan Ha₁ diterima. Artinya Terdapat Pengaruh DER Terhadap PER.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 0.001 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan Ho₂ ditolak sedangkan Ha₂ diterima. Artinya Terdapat Pengaruh ROA Terhadap PER.
 - 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 0.033 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan Ho₃ ditolak sedangkan Ha₃ diterima. Artinya Terdapat Pengaruh Firm Size Terhadap PER kendati besaran pengaruhnya rendah.

3. *Partial Regression Analysis* Setelah Moderasi

Tabel 5.3.
 Hasil *Partial Regression Analysis Model* Setelah Moderasi
 (Observasi = 4 emiten x 5 variabel)

VARIABEL	R	R ²	t _{HITUNG}	t _{TABEL}	<i>Asymptotic Significanc</i> y	0.05
PER (Y)-DER (X ₁)	0.732	0.5361	1.813	1.75305	0.018957	0.05
PER (Y)-ROA (X ₂)	0.709	0.5029	1.757	1.75305	0.018841	0.05
PER (Y)-FIRM SIZE (X ₃)	0.623	0.3885	1.806	1.75305	0.015100	0.05

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release.

Pada Tabel 5.3 di atas menggambarkan bahwa secara *Partial*:

- a. Nilai korelasi (R) pada:
 - 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 0.732 menunjukkan

- kekuatan tinggi (0.70-0.89) bersifat positif.
- 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 0.709 menunjukkan kekuatan tinggi (0.70-0.79) bersifat positif.
 - 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 0.623 menunjukkan kekuatan moderat (0.40-0.69) bersifat positif.
- b. Nilai Korelasi Determinasi (R^2) pada:
- 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 0.5361 menunjukkan 53.61% PER bergantung pada DER. Sedangkan 46.39% nya (100%-53.61%) PER dipengaruhi oleh Variabel Lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 0.5029 menunjukkan 50.29% PER bergantung pada ROA. Sedangkan 49.71% nya (100%-50.29%) PER dipengaruhi oleh Variabel Lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.
 - 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 0.3885 menunjukkan 38.85% PER bergantung pada Firm Size. Sedangkan 61.15% nya (100%-38.85%) PER dipengaruhi oleh Variabel Lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.
- c. Nilai t_{HITUNG} pada:
- 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 1.813 lebih besar ketimbang t_{TABEL} sebesar 1.75305. Ini menunjukkan H_{05} ditolak sedangkan H_{a5} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh DER Terhadap PER.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 1.757 lebih besar ketimbang t_{TABEL} sebesar 1.75305. Ini menunjukkan H_{06} ditolak sedangkan H_{a6} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh ROA Terhadap PER.

- 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 1.806 lebih besar ketimbang t_{TABEL} sebesar 1.75305. Ini menunjukkan H_{07} ditolak sedangkan H_{a7} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh Firm Size Terhadap PER.
- d. Nilai *Asymptotic Significanc* pada:
- 1) Pengaruh DER Terhadap PER sebesar 0.018957 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan H_{05} ditolak sedangkan H_{a5} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh DER Terhadap PER.
 - 2) Pengaruh ROA Terhadap PER sebesar 0.018841 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan H_{06} ditolak sedangkan H_{a6} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh ROA Terhadap PER.
 - 3) Pengaruh Firm Size Terhadap PER sebesar 0.015100 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan H_{07} ditolak sedangkan H_{a7} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh Firm Size Terhadap PER.

4. Multiple Regression Analysis Sebelum Moderasi

Tabel 5.4.
 Hasil *Multiple Regression Analysis Model* Sebelum Moderasi
 (Observasi = 4 emiten x 4 variabel)

VARIABEL	β	F_{HITUNG}	F_{TABEL}	<i>Asymptotic Significanc</i>	0.05
DER (X_1)	0.6678	6.162308	3.49	0.005489	0.05
ROA (X_2)	0.4279				0.05
FIRM SIZE (X_3)	0.0613				0.05

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release

Pada Tabel 5.4 di atas dapat dijelaskan bahwa:

- a. Dari perspektif perolehan nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* maka: 1) β_1 sebesar 0.6678; 2) β_2 sebesar 0.4279; dan 3) β_3 sebesar 0.0613.
- b. Dari perspektif perolehan nilai F_{HITUNG} sebesar 6.1623 lebih besar

ketimbang F_{TABEL} sebesar 3.49. Ini menunjukkan bahwa H_{04} ditolak sedangkan H_{a4} diterima. Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER.

- c. Dari perspektif perolehan *Asymptotic Significancy* sebesar 0.005489 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan bahwa H_{04} ditolak sedangkan H_{a4} diterima. Artinya Terdapat Pengaruh DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER. DER (X_1) merupakan *predictor dominant* ketimbang ROA dan *Firm Size*. Karena perolehan nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* sebesar 0.6678 tertinggi ketimbang nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* pada ROA sebesar 0.4279 dan *Firm Size* sebesar 0.0613.

5. Multiple Regression Analysis Setelah Moderasi

Tabel 5.5.
 Hasil *Multiple Regression Analysis Model* Setelah Moderasi (Observasi = 4 emiten x 5 variabel)

VARIABEL	β	F_{HITUNG}	F_{TABEL}	<i>Asymptotic Significancy</i>	0.05
DER (X_1)	0.7205	3.467528	3.06	0.030134	0.05
ROA (X_2)	0.2148				0.05
FIRM SIZE (X_3)	-0.0950				0.05

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release.

Pada Tabel 5.5 di atas dapat dijelaskan bahwa:

- a. Dari perspektif perolehan nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* maka: 1) β_1 sebesar 0.7205; 2) β_2 sebesar 0.2148; dan 3) β_3 sebesar -0.0950.
- b. Dari perspektif perolehan nilai F_{HITUNG} sebesar 3.467528 lebih besar ketimbang F_{TABEL} sebesar 3.06. Ini menunjukkan bahwa H_{08} ditolak sedangkan H_{a8} diterima. Artinya Terdapat Pengaruh DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER.
- c. Dari perspektif perolehan *Asymptotic Significancy* sebesar 0.005489 lebih kecil ketimbang 0.05. Ini menunjukkan bahwa H_{08} ditolak sedangkan H_{a8} diterima.

Artinya DPR mampu memoderasi Pengaruh secara *simultant* DER, ROA dan *Firm Size* Terhadap PER. Pengujian hipotesis tersebut di atas sekaligus mempertegas uji beda yaitu DER (X_1) merupakan *predictor dominant* ketimbang ROA dan *Firm Size*. Karena perolehan nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* DER sebesar 0.7205 tertinggi ketimbang nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* pada ROA sebesar 0.2148 dan *Firm Size* sebesar -0.0950.

6. Komparasi antara Sebelum dan Setelah Moderasi

- a. *Moderate Regression Analysis Model secara Partial*

Tabel 5.6.
 Sebelum dan Setelah *Moderate Regression Analysis Model Secara Partial*

VARIABEL	SEBELUM	SETEL	SEBELUM	SETEL
	M	AH	M	AH
	R	R	R ²	R ²
DER-PER	0.592	0.732	0.3508	0.5361
ROA-PER	0.676	0.709	0.4576	0.5029
FIRM SIZE-PER	0.230	0.623	0.0529	0.3885

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release.

Pada Tabel 5.6 di atas dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Pada Pengaruh DER Terhadap PER, DPR mampu memoderasi dengan memperkuat DER Terhadap PER. Ini ditunjukkan dengan perolehan Nilai Koefisien Korelasi dan Korelasi Determinasi. Dalam hal ini, ada penambahan kekuatan Koefisien Korelasi dari 0.592 meningkat menjadi 0.732. Kemudian, kekuatan Korelasi Determinasi dari 0.3508 meningkat menjadi 0.5361.
- 2) Pada Pengaruh ROA Terhadap PER, DPR mampu memoderasi dengan memperkuat *Firm Size* Terhadap PER. Ini ditunjukkan dengan perolehan Nilai Koefisien Korelasi dan Korelasi Determinasi. Dalam hal ini, ada penambahan kekuatan Koefisien Korelasi dari 0.230 meningkat menjadi 0.623. Kemudian,

kekuatan Korelasi Determinasi dari 0.0529 meningkat menjadi 0.3885.

- 3) Pada Pengaruh *Firm Size* Terhadap PER, DPR mampu memoderasi dengan memperkuat ROA Terhadap PER. Ini ditunjukkan dengan perolehan Nilai Koefisien Korelasi dan Korelasi Determinasi. Dalam hal ini, ada penambahan kekuatan Koefisien Korelasi dari 0.676 meningkat menjadi 0.709. Kemudian, kekuatan Korelasi Determinasi dari 0.4576 meningkat menjadi 0.5029.

b. *Moderate Regression Analysis Model secara Simultant*

Tabel 5.7.

Sebelum dan Setelah *Moderate Regression Analysis Model* Secara *Simultant*

VARIABEL	SEBELUM	SETELAH
	M	H
	β	β
DER	0.6678	0.7205
ROA	0.4279	0.2148
FIRM SIZE	0.0613	-0.0950

Sumber: *Secondary Data*, diproses dengan Aplikasi SPSS versi 25 for windows release

Pada Tabel 5.7 menunjukkan bahwa

- 1) Nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* pada DER ada peningkatan kekuatan dari 0.6678 menjadi 0.7205. Ini menunjukkan secara *Simultant*, DPR mampu memoderasi dengan memperkuat Pengaruh DER Terhadap PER.
- 2) Nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* pada ROA terjadi pelemahan kekuatan dari 0.4279 menjadi 0.2148. Ini menunjukkan secara *Simultant*, DPR mampu memoderasi dengan memperlemah Pengaruh ROA Terhadap PER.
- 3) Nilai *Slop* atau *Regression Coefficient* pada Firm Size terjadi pelemahan kekuatan dari 0.0613 menjadi -0.0950. Ini menunjukkan secara *Simultant*, DPR mampu memoderasi dengan memperlemah Pengaruh Firm Size Terhadap PER.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa:

1. Secara *Partial* Terdapat Pengaruh DER, ROA, Firm Size Terhadap PER
2. Setelah dilakukan *Moderate Regression Analysis* secara *Partial* maka DPR mampu memoderasi berupa penambahan kekuatan Pengaruh DER, ROA, Firm Size Terhadap PER.
3. Secara *Simultant*, Terdapat Pengaruh DER, ROA, Firm Size Terhadap PER.
4. Setelah dilakukan *Moderate Regression Analysis* secara *Simultant*, maka DPR mampu memoderasi baik penambahan kekuatan maupun memperlemah kekuatan. Dalam hal ini yang mengalami penambahan kekuatan adalah DER Terhadap PER. Sedangkan yang mengalami perlemahan kekuatan adalah ROA dan Firm Size Terhadap PER.
5. DER merupakan *predictor dominant* baik sebelum maupun setelah dilakukan *Moderate Regression Analysis*. Dengan demikian pengelolaan hutang dan ekuitas merupakan suatu hal yang penting untuk diperhatikan oleh jajaran manajemen. Mengingat DER merupakan cerminan Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta. BPFE-UGM.
- Bringham, Eugene and Joel F. Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management*. Jakarta. Erlangga.
- _____. 2010. *Essentials of Financial Management*. Jakarta. Salemba Empat
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan* Yogyakarta. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Istijanto, Oei. 2009. *Aplikasi Praktis Riset Pemasaran: Cara Praktis Meneliti Konsumen dan Pesaing*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama.
- Margaretha, Farah. 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta. Garsindo.
- _____. 2014. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta. Dian Rakyat.
- Michell Suharli. 2007. "Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden Tunai

- dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat,” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 9. No. 1, Mei. 2007. Hlm. 9-17.
- Munawir. S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Liberty
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta. BPFE- UGM.
- Sandjojo, Nidjo. 2011. *Metode Analisis Jalur dan Aplikasinya*. Jakarta. Pustaka Sinar Harapan
- Sudarmanto, R. Gunawan. 2005. *Analisis Regresi Linear Berganda dengan SPSS*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2007. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung. Alfabeta.
- _____. 2008. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung. Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlin. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Literata Lintas Media.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor ntern dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No 1. Maret. 2007. Hlm. 41-48.
- Torang, Syamsir. 2012. *Organisasi dan Manajemen (Perilaku, Struktur, Budaya dan Perubahan Organisasi)*. Bandung. Alfabeta