

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Date: 09/02/19

Time: 04:22

Sample: 1 50

| | HS | EPS | DAR | NPM | LOGDPR |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean | 7.389960 | 4.646458 | 0.391780 | 0.068098 | -0.550215 |
| Median | 7.529943 | 5.010635 | 0.373200 | 0.058000 | -0.843970 |
| Maximum | 9.138415 | 7.412160 | 0.598400 | 0.242000 | 4.317488 |
| Minimum | 4.912655 | 0.000000 | 0.119000 | -0.010000 | -2.813411 |
| Std. Dev. | 1.165652 | 1.836149 | 0.119163 | 0.052542 | 1.462192 |
| Skewness | -0.346454 | -0.728898 | -0.115336 | 0.990969 | 1.956154 |
| Kurtosis | 2.164036 | 3.056808 | 2.060493 | 3.981347 | 6.884647 |
| Jarque-Bera | 2.210543 | 1.990745 | 1.754779 | 1.170846 | 56.99368 |
| Probability | 0.331121 | 0.135963 | 0.415867 | 0.010199 | 0.000000 |
| Sum | 332.5482 | 209.0906 | 17.63010 | 3.064400 | -24.75968 |
| Sum Sq. Dev. | 59.78473 | 148.3435 | 0.624788 | 0.121469 | 94.07228 |
| Observations | 45 | 45 | 45 | 45 | 45 |

Sumber: Eviews 10 (2019)

Berdasarkan tabel 4.1 nilai minimum untuk variabel HS (harga saham) sebesar 4.912655, nilai maximum sebesar 9.138415, nilai mean (rata-rata) sebesar 7.389960 dan nilai standar deviasi sebesar 1.165652.

Nilai minimum untuk variabel EPS sebesar 0.000000, nilai maximum sebesar 7.412160, nilai mean (rata-rata) sebesar 4.646458 dan nilai standar deviasi sebesar 1.836149.

Nilai minimum untuk variabel DAR sebesar 0.119000, nilai maximum sebesar 0.598400, nilai mean (rata-rata) sebesar 0.391780 dan nilai standar deviasi sebesar 0.119163.

Variabel NPM memiliki nilai minimum sebesar -0.010000, nilai maximum sebesar 0.242000, nilai mean (rata-rata) sebesar 0.068098 dan standar deviasi sebesar 0.052542.

Variabel DPR memiliki nilai minimum sebesar -2.813411, nilai maximum sebesar 4.317488, nilai mean (rata-rata) sebesar -0.550215 dan standar deviasi sebesar 1.462192.

B. Pengujian dan Hasil Analisis Data

1) Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Analisis Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dari aplikasi *Eviews* 10 dapat ditempuh dengan menggunakan uji *Jarque-Berra* (JB) pengujian hipotesis normal. Penelitian ini menggunakan dua model dalam menentukan uji normalitas, yaitu terdiri dari model I dimana DPR sebagai variabel dependen, kemudian EPS, NPM dan DAR sebagai variabel independen. Sementara model II Harga Saham sebagai variabel dependen, kemudian EPS, NPM, DAR dan DPR sebagai variabel independen. Maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Model I

| | |
|--------------------|-----------------|
| <i>Jarque-Bera</i> | <i>4.699115</i> |
| <i>Probability</i> | <i>0.095411</i> |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Uji normalitas berdasarkan nilai probabilitas *Jarque-Berra* (JB) dinyatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. Berdasarkan gambar 4.1 diatas diperoleh nilai probabilitas 0,095411 hal ini berarti bahwa $0,095411 > 0,05$ maka data dari model 1 berdistribusi secara normal.

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas Model II

| | |
|--------------------|-----------------|
| <i>Jarque-Bera</i> | <i>149.7619</i> |
| <i>Probability</i> | <i>0.00000</i> |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Uji normalitas berdasarkan nilai probabilitas *Jarque-Berra* (JB) dinyatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. Berdasarkan gambar 4.2 nilai probabilitas *Jarque-Berra* sebesar 0,0000 hal ini berarti bahwa $0,000 < 0,05$. Sehingga data tersebut berdistribusi secara tidak normal.

Untuk menormalkan data tersebut salah satu cara melakukan penormalan nilai residual dengan Log pada variabel dependen. Hasil Log dari variabel DPR kemudian di uji dengan *software Eviews 10* dengan melakukan pengujian normalitas pada persamaan model 2. Hasil pengujian dapat ditampilkan dalam gambar 4.3 dibawah ini.

Gambar 4.3
Uji Normalitas Model II Setelah Log(Y)

| | |
|--------------------|-----------------|
| <i>Jarque-Bera</i> | <i>2.318300</i> |
| <i>Probability</i> | <i>0.313753</i> |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Dari pengujian normalitas terhadap persamaan regresi model 2 yang dilakukan setelah dilakukan Log(Y) menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,313753 yang berarti bahwa $0,313753 > 0,05$ dan telah berdistribusi normal, serta pengujian hipotesis dengan menggunakan uji regresi linier berganda dapat dilakukan..

2. Analisis Uji Linieritas

Uji Linieritas yang dilakukan dengan menggunakan *Ramsey Reset Test* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Linieritas Model I

| | Value | df | Probability |
|------------------|----------|---------|-------------|
| t-statistic | 0.449654 | 44 | 0.6552 |
| F-statistic | 0.202188 | (1, 44) | 0.6552 |
| Likelihood ratio | 0.229233 | 1 | 0.6321 |

Sumber: Eviews 10 (2019).

Berdasarkan tabel 4.2 menyatakan bahwa nilai F-statistik sebesar 0.2022 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6552. Dimana nilai F-Tabel model 1 sebesar 2.58. Berarti $0.2022 < 2.58$ maka data termasuk model linier.

Tabel 4.3
Hasil Uji Linieritas Model II

| | Value | df | Probability |
|------------------|----------|---------|-------------|
| t-statistic | 2.084170 | 40 | 0.0436 |
| F-statistic | 2.343765 | (1, 40) | 0.0436 |
| Likelihood ratio | 2.639169 | 1 | 0.0313 |

Sumber: Eviews 10 (2019)

Berdasarkan tabel 4.3 menyatakan bahwa nilai F-statistik sebesar 2.343765 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0436. Dimana nilai F-Tabel model II sebesar 2,81. Berarti $2.3437 < 2.81$ maka data termasuk model linier.

3. Analisis Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independen terdapat korelasi atau hubungan dengan variabel independen lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.¹

Salah satu cara untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh multikolinieritas dalam penelitian ini dengan melihat *Correlation Matrix* menggunakan *software Eviews 10*. Suatu data dapat dikatakan terbebas dari pengaruh multikolinieritas apabila nilai *correlation* antar variabel bebasnya lebih kecil dari 0,09 ($correlation < 0,09$).

Dari data yang telah diuji dengan menggunakan *software Eviews 10*, didapatkan hasil uji multikolinieritas seperti tabel 4.6 dibawah ini.

¹ Ghozali, 2003:210

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas Model I

| | NPM | DAR | EPS | DPR |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|
| NPM | 1.000000 | -0.330719 | 0.433077 | -0.255104 |
| DAR | -0.330719 | 1.000000 | 0.014039 | 0.035405 |
| EPS | 0.433077 | 0.014039 | 1.000000 | -0.465530 |
| DPR | -0.255104 | 0.035405 | -0.465530 | 1.000000 |

Sumber: Output *Eviews 10*, 2019

Dari hasil output *Eviews* pada tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa setiap variabel bebas memiliki koefisien korelasi dibawah 0,90 sehingga dapat disimpulkan bahwa model 1 dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas Model II

| | NPM | DAR | EPS |
|-----|-----------|-----------|----------|
| NPM | 1.000000 | -0.330719 | 0.433077 |
| DAR | -0.330719 | 1.000000 | 0.014039 |
| EPS | 0.433077 | 0.014039 | 1.000000 |

Sumber : output *Eviews 10*, 2019

Berdasarkan hasil output *Eviews 10* pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa setiap variabel bebas memiliki koefisien korelasi dibawah 0,90 sehingga dapat disimpulkan bahwa model 2 dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada model suatu penelitian terdapat gejala autokorelasi antar kesalahan pengganggu

berdasarkan waktu saling berkorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi pada model dapat dilakukan pengujian uji *Durbin Watson*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi Model I

| Test | Statistic |
|---------------|-----------|
| Durbin-Watson | 1.907057 |

Sumber: Output Eviews 7, 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.8 menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada model 1. Hal ini terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan antara -2 s/d +2 yaitu sebesar 1.907.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi Model II

| Test | Statistic |
|---------------|-----------|
| Durbin-Watson | 1.807636 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.8 menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada model 1. Hal ini terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan antara -2 s/d +2 yaitu sebesar 1.807636

5. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.² Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menguji heterokedastisitas adalah dengan cara uji *White*.

² Ghozali.. 2003

Formulasi Hipotesis

Ho: Homoskedastisitas

H1 : Heteroskedastisitas

Formulasi Uji *White*

Prob Obs*R-Square < 0,05, maka ada heteroskedastisitas.

Prob Obs*R-Square > 0,05, maka tidak ada heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heterokedastisitas Model I

| <i>Heteroskedasticity Test White</i> | | | |
|--------------------------------------|----------|------------------------|--------|
| <i>F-Statistic</i> | 1.971756 | <i>Prob. F(4,45)</i> | 0.1151 |
| <i>Obs*R-Squared</i> | 7.456483 | <i>Prob. Chi-Sq(4)</i> | 0.1136 |
| <i>Scaled Explained SS</i> | 3.227305 | <i>Prob. Chi-Sq(4)</i> | 0.5205 |

Sumber: Output Eviews 7, 2019

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, menunjukkan bahwa probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.1136 yang berarti bahwa lebih besar dibandingkan dengan 0,05 sehingga Ho diterima dan H1 ditolak. Dengan demikian dari data tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.8
Hasil Uji Heterokedastisitas Model II

Heteroskedasticity Test: White

| | | | |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 2.983833 | Prob. F(3,46) | 0.0408 |
| Obs*R-squared | 8.144908 | Prob. Chi-Square(3) | 0,0531 |
| Scaled explained SS | 44.35365 | Prob. Chi-Square(3) | 0.0000 |

Sumber : Output Eviews 10, 2019

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, menunjukkan bahwa probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0531 yang berarti bahwa lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian dari data tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

2) Uji Pemilihan Model

Setelah mengelola data mentah menjadi rasio keuangan serta menentukan variabel maka langkah selanjutnya adalah memilih model penelitian yang paling tepat diantara *common effect* (CE), *fixed effect* (FE) dan *random effect* (RE).

1. Uji Chow

Uji yang digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *fixed effect* dan *common effect*. Hipotesis uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect*

H_1 : *Fixed Effect*

Tabel 4.9
Hasil Uji Chow Model I

| <i>Redundant Fixed Effect Test</i> | | | |
|------------------------------------|------------------|------------|--------------------|
| <i>Effect Test</i> | <i>Statistic</i> | <i>d.f</i> | <i>Probability</i> |
| <i>Cross-section F</i> | 41.904617 | (9,36) | 0.0000 |
| <i>Cross-section Chi-Square</i> | 122.013567 | 9 | 0.0000 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut, probabilitas pada *cross-section Chi-Square* lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa *fixed effect model* lebih tepat digunakan untuk model 1.

Tabel 4.10
Hasil Uji Chow Model II

| <i>Redundant Fixed Effect Test</i> | | | |
|------------------------------------|------------------|------------|--------------------|
| <i>Effect Test</i> | <i>Statistic</i> | <i>d.f</i> | <i>Probability</i> |
| <i>Cross-section F</i> | 3.434887 | (9,37) | 0.0037 |
| <i>Cross-section Chi-Square</i> | 30.366201 | 9 | 0.0004 |

Sumber: *Output Eviews 10, 2019*

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, probabilitas pada *Cross-section Chi-Square* yaitu sebesar 0,0004 yang berarti bahwa $<0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima, demikian dapat disimpulkan sementara bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan untuk model 2.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang paling tepat untuk digunakan antara *fixed effect* dan *random effect*. Hipotesis uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect*

H_1 : *Fixed Effect*

Tabel 4.11
Hasil Uji Hausman Model I

| <i>Correlated Random Effect-Hausman Test</i> | | | |
|--|--------------------------|--------------------|-------------|
| <i>Test Summary</i> | <i>Chi-Sq. Statistic</i> | <i>Chi-Sq. d.f</i> | <i>Prob</i> |
| <i>Cross-section Random</i> | 34.720484 | 4 | 0.0000 |

Sumber: Output Eviews 7, 2019

Berdasarkan tabel 4.4 diatas menunjukkan probabilitas *Chi-Square* $0.0000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kesimpulan sementara adalah *Fixed effect model* lebih tepat digunakan untuk model 1.

Tabel 4.12
Hasil Uji Hausman Model II

| <i>Correlated Random Effect-Hausman Test</i> | | | |
|--|--------------------------|--------------------|-------------|
| <i>Test Summary</i> | <i>Chi-Sq. Statistic</i> | <i>Chi-Sq. d.f</i> | <i>Prob</i> |
| <i>Cross-section Random</i> | 15.025651 | 3 | 0.0018 |

Sumber: Output 7, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa probabilitas *Chi-Square* adalah $0,0018 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan sementara *Fixed effect model* lebih tepat digunakan untuk model 2.

3. Uji Lagrange Multiplier

Dikarenakan telah terpenuhinya uji *Chow* dan uji *Hausman* dan mendapatkan hasil bahwa metode yang paling tepat digunakan adalah metode *Fixed Effect Model*, maka uji *lagrange multiplier* tidak perlu dilakukan.

3) Analisis Hasil Uji Ketetapan Model (*Goodness of Fit*)

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau biasa disebut R-Square (R^2) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil menandakan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.³

Nilai R^2 mencerminkan besarnya proporsi variasi variabel terikat Y yang dapat dijelaskan menggunakan variabel bebas X. Model persamaan I dapat dilihat pada tabel 4.13 berikut:

Tabel 4.13
Koefisien Determinasi Model Persamaan I

| | |
|----------------------------|----------|
| <i>Cross-section Fixed</i> | |
| <i>Adjusted R-Squared</i> | 0.962590 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.13 diatas menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0.962. Hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Harga Saham) sebesar 96%. Dengan kata lain berarti bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 96% terhadap

³ Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

variabel dependennya. Dan 4% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat di dalam model tersebut.

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi Model Persamaan II

| | |
|----------------------------|----------|
| <i>Cross-section Fixed</i> | |
| <i>Adjusted R-Squared</i> | 0.437731 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,473 mempunyai arti bahwa variabel Y (DPR) dapat dijelaskan model regresi sebesar 43%. Dan 37% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat di dalam model tersebut. Dengan hasil 0,43 maka model persamaan 2 masih dikatakan layak.

2. Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi Sampel (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak.

Uji statistic F dalam pengambilan keputusan menggunakan kriteria apabila nilai signifikansi *value F test* $< 0,05$ maka dapat disimpulkan model dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Dalam model I nilai f tabel diperoleh dengan menggunakan ketentuan nilai α (alpha) sebesar 0,05 dan nilai df N1 sebesar 4 dan df N2 sebesar 45 maka diperoleh f tabel sebesar 2,58. Sementara dalam model II, nilai df N1 sebesar 3 dan df N2 sebesar 46 maka diperoleh t tabel sebesar 2,81.

Tabel 4.15
Uji F Model I

| | |
|---------------------|----------|
| Cross-section fixed | |
| F-statistic | 97.98561 |
| Prob (F-statistic) | 0.000000 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai F-Statistic sebesar 97.9 dengan probabilitas sebesar 0.000. nilai tersebut mempunyai arti bahwa $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan probabilitas $< 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi NPM, EPS, DAR dan DPR sama dengan 0 atau seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu Harga Saham.

Tabel 4.16
Uji F Model II

| | |
|---------------------|----------|
| Cross-section fixed | |
| F-statistic | 4.178902 |
| Prob (F-statistic) | 0.000381 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai F-Statistic sebesar 4.17 dengan probabilitas sebesar 0.00038. Nilai tersebut mempunyai arti bahwa nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan probabilitas $< 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi NPM, EPS dan DAR sama dengan 0 atau seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu DPR.

3. Uji Signifikansi Individual (Uji t)

Pengujian parsial atau uji t ini dilakukan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Apabila nilai

probabilitas atau signifikansi $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen atau bebas memiliki pengaruh secara individual terhadap variabel dependen. Namun apabila nilai signifikansi $> 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak terdapat pengaruh individual terhadap variabel dependen.⁴

Dalam model I nilai t tabel diperoleh dengan menggunakan ketentuan nilai α (alpha) sebesar 0,05 dan nilai *degree of freedom* sebesar 45 maka diperoleh t tabel sebesar 1,679. Sementara dalam model II, nilai *degree of freedom* sebesar 46 maka diperoleh t tabel sebesar 1,678.

Tabel 4.17
Uji t Model I

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 7.023057 | 0.344888 | 20.36331 | 0.0000 |
| NPM | 4.210163 | 1.132849 | 3.716437 | 0.1006 |
| EPS | 0.104440 | 0.043629 | 2.393819 | 0.0209 |
| DAR | -1.209951 | 0.576686 | -2.098111 | 0.0415 |
| DPR | 0.007054 | 0.003512 | 2.008670 | 0,0506 |

Sumber: Output Eviews 10, 2019

Pada tabel 4.17 diatas didapatkan hasil nilai t hitung sebesar 3.71, 2.39, -2,09 dan 2.00. Nilai t hitung variabel NPM sebesar $3.71 > t$ tabel 1,679 yang artinya NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Nilai t hitung variabel EPS sebesar $2.39 > t$ tabel 1,679 yang artinya variabel EPS berpengaruh positif dan secara signifikan terhadap Harga Saham. Sementara nilai t hitung variabel DAR -2,09 yang artinya

⁴ Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

variabel DAR berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Dan nilai t hitung untuk variabel DPR sebesar $2.008 < t \text{ tabel } 1,679$ berarti bahwa variabel DPR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Tabel 4.18
Uji t Model II

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 22.47693 | 8.085615 | 2.779866 | 0.0079 |
| EPS | -4.644354 | 1.099366 | -4.224575 | 0.0001 |
| NPM | 0.578309 | 39.67266 | 0.014577 | 0.9884 |
| DAR | 6.874226 | 16.06753 | 0.427833 | 0.6708 |

Sumber : Output Eviews 10, 2019

Pada tabel 4.18 diatas didapatkan hasil nilai t hitung sebesar -4,22. 0.01 dan 0,427. Nilai t hitung variabel EPS sebesar $-4,22 > t \text{ tabel } 1,678$ yang artinya EPS berpengaruh negatif terhadap DPR. Nilai t hitung variabel NPM sebesar $0,014 < 1,678$ yang artinya variabel NPM tidak berpengaruh terhadap DPR. Sementara nilai t hitung variabel DAR $0,427 < t \text{ tabel } 1,678$ yang artinya variabel DAR tidak berpengaruh terhadap DPR.

4. Hasil Uji Hipotesis Jalur

Analisis jalur (*Path Analysis*) adalah teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan kausalitas antara variabel bebas dan variabel terikat. Pada penelitian ini hubungan antara variabel bebas (EPS, NPM dan DAR) terhadap variabel terikat (Harga Saham) dimediasi oleh variabel *intervening* (DPR).

Tabel 4.19
Ringkasan Koefisien Jalur

| Variabel | Coeff | St. Error | t-hitung | Prob. | Keterangan |
|----------|-----------|-----------|-----------|--------|------------------|
| EPS-HS | 0.104440 | 0.043629 | 2.393819 | 0.0209 | Signifikan |
| NPM-HS | 4.210163 | 1.132849 | 3.716437 | 0.0006 | Signifikan |
| DAR-HS | -1.209951 | 0.576686 | -2.098111 | 0.0415 | Signifikan |
| EPS-DPR | -4.644354 | 1.099366 | -4.224575 | 0.0001 | Signifikan |
| NPM-DPR | 0.578309 | 39.67266 | 0.01457 | 0.9884 | Tidak signifikan |
| DAR-DPR | 6.874226 | 16.06753 | 0.427833 | 0.6708 | Tidak signifikan |
| DPR-HS | 0.007054 | 0.003512 | 2.008670 | 0,0506 | Signifikan |

Sumber: *Output Eviews 10 (data diolah), 2019*

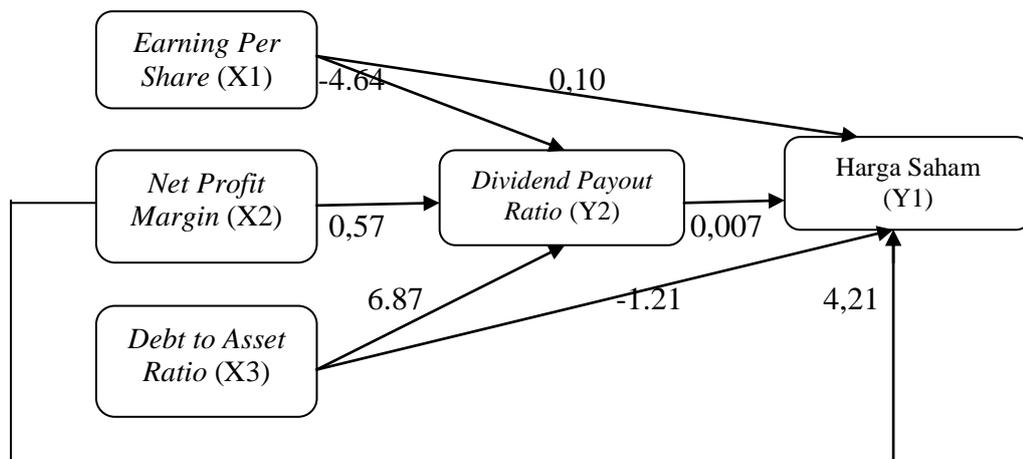
Berdasarkan tabel ringkasan koefisien jalur diatas, maka didapatkan persamaan struktural sebagai berikut:

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

- $HS = a + 0.104EPS + 4.210NPM + (-1.209)DAR + 0.007DPR + e$
- $DPR = a + (-4.644)EPS + 0.578NPM + 6.874DAR + e$

Berikut adalah diagram jalur dari persamaan struktural diatas:

Gambar 4.4
Diagram Jalur



Sumber: *Dikembangkan dalam penelitian. (2019)*

a. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dengan Dimediasi *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel ringkasan koefisien jalur diatas dapat dilihat bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar 0,01 sedangkan pengaruh tidak langsung EPS terhadap harga saham melalui DPR dapat dihitung dengan mengalikan koefisien EPS terhadap DPR dengan koefisien DPR terhadap harga saham menjadi $-4,64 \times 0,007 = 0,03248$. Dan total pengaruh EPS terhadap harga saham sebesar $0,10 + 0,03248 = 0,133258$. Oleh karena hubungan koefisien langsung lebih kecil dari koefisien tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa DPR memediasi pengaruh EPS terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham dengan Dimediasi *Dividend Payout Ratio*

NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar 4,21 sedangkan pengaruh tidak langsung NPM terhadap harga saham melalui DPR dapat dihitung dengan mengalikan koefisien EPS terhadap DPR dengan koefisien DPR terhadap harga saham menjadi $0,57 \times 0,007 = 0,00399$. Dan total pengaruh EPS terhadap harga saham sebesar $4,210 + 0,00399 = 4,2139$. Oleh karena hubungan koefisien langsung lebih kecil dari koefisien tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa DPR memediasi pengaruh NPM terhadap harga saham.

c. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham dengan Dimediasi *Dividend Payout Ratio*

DAR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar -1,21 sedangkan pengaruh tidak langsung DAR terhadap harga saham melalui DPR dapat dihitung dengan mengalikan koefisien DAR terhadap DPR dengan koefisien DPR terhadap harga saham menjadi $6,87 \times 0,007 = 0,048$. Dan total pengaruh EPS terhadap harga saham sebesar $-1,21 + 0,048 = -1,162$. Oleh karena hubungan koefisien langsung lebih besar dari koefisien tidak langsung, maka dapat dikatakan bahwa DPR tidak mampu memediasi pengaruh DAR terhadap harga saham.

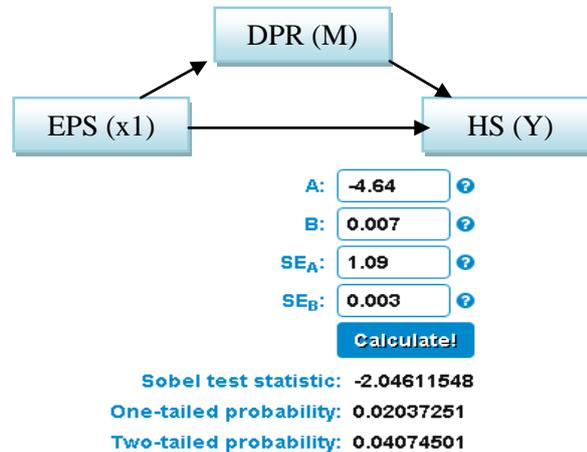
5. Pengujian Sobel Test

Variabel *intervening* dalam penelitian ini diproksikan oleh *dividend payout ratio*. Untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung dari variabel *intervening* yang memediasi variabel bebas terhadap harga saham maka dilakukan uji Sobel yang dihitung dengan cara mengalikan jalur.

a. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dengan Variabel *Intervening Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:

Gambar 4.5
Hasil Analisis *Sobel Test* Variabel EPS terhadap Harga Saham dimediasi oleh DPR



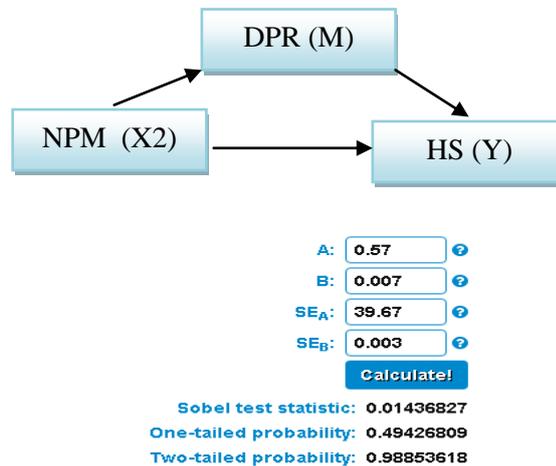
Sumber: *Sobel Test Calculator* (2019)

Dari perhitungan diatas, nilai statistik (*z-value*) untuk pengaruh variabel DPR sebagai variabel intervening antara variabel EPS dan Harga Saham sebesar -2.04611548 dan signifikansi pada *One-tailed probability* sebesar 0.02037. Karena *p-value* < $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung signifikan. Sejalan dengan uji sebelumnya menggunakan analisis jalur, maka hipotesis mediasi didukung.

b. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham dengan Variabel Intervening *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:

Gambar 4.6
Hasil Uji Sobel Test Variabel NPM terhadap Harga Saham dimediasi oleh DPR



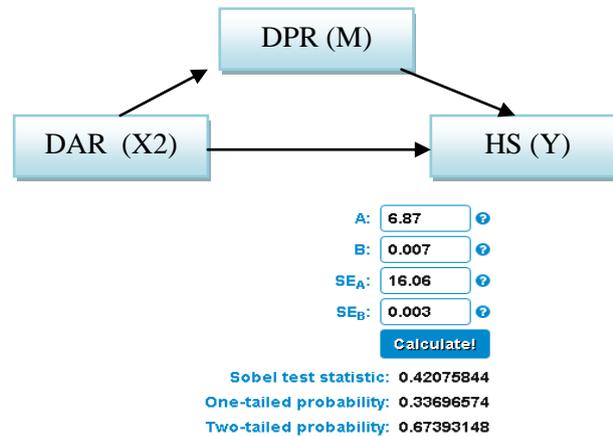
Sumber: Sobel Test Calculator (2019)

Dari perhitungan diatas, nilai statistik (*z-value*) untuk pengaruh variabel DPR sebagai variabel intervening antara variabel NPM dan Harga Saham sebesar 0.01436827 dan signifikansi pada *One-tailed probability* sebesar 0.49436809. Karena *p-value* > $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung tidak signifikan.

c. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham dengan Variabel Intervening *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Sobel Test Variabel DAR terhadap Harga Saham dimediasi oleh DPR



Sumber: Sobel Test Calculator (2019)

Dari perhitungan diatas, nilai statistik (*z-value*) untuk pengaruh variabel DPR sebagai variabel intervening antara variabel DAR dan Harga Saham sebesar 0.42075844 dan signifikansi pada *One-tailed probability* sebesar 0.33696574. Karena *p-value* > $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung tidak signifikan. Sejalan dengan uji sebelumnya menggunakan analisis jalur, maka hipotesis mediasi didukung.

6. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pengujian atau pengolahan data melalui *Eviews 10* diperoleh sebagai berikut:

1) *Earning Per Share* berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.16 pada model II diketahui nilai koefisien EPS sebesar -4,6443 dan nilai t hitung sebesar -4,2245 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < \alpha (0,05)$. Hasil analisis menunjukkan

bahwa variabel EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2) *Net Profit Margin* Tidak Berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.16 pada model II diketahui nilai koefisien NPM sebesar 0,5783 dan nilai t hitung sebesar 0,01457 dengan nilai signifikansi sebesar $0,9884 > \alpha (0,05)$ yang artinya tidak signifikan. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel NPM tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

3) *Debt to Asset Ratio* Tidak Berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.16 pada model II diketahui nilai koefisien DAR sebesar 6,8742 dan nilai t hitung sebesar 0,42783 dengan nilai signifikansi sebesar $0,6708 > \alpha (0,05)$ yang artinya tidak signifikan. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel DAR tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4) *Earning Per Share* berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Harga saham

Berdasarkan tabel 4.15 pada model I diketahui bahwa nilai koefisien EPS sebesar 0.10 dan nilai t hitung sebesar 2.393 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0209 < 0,05$. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H_a diterima.

5) *Net Profit Margin* Berpengaruh Positif Dan Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 4.15 pada model I diketahui bahwa nilai koefisien NPM sebesar 4.210 dan nilai t hitung sebesar 3.716 dengan nilai signifikansi sebesar $0.1006 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga H_0 diterima.

6) *Debt To Asset Ratio* Berpengaruh Negatif Dan Signifikan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 4.15 pada model I diketahui bahwa nilai koefisien variabel DAR sebesar -1.209 dan nilai t hitung sebesar -2.098 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0415 < 0,05$. Hasil analisis tersebut menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H_a diterima.

7) *Earning Per Share, Net Profit Margin* dan *Debt to Asset Ratio* Berpengaruh Positif Dan Signifikan Secara Simultan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji serentak (Uji F) diperoleh nilai f hitung sebesar 97,985 lebih besar dari nilai f tabel yaitu 2,21 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel EPS, NPM dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

8) Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividend Payout Ratio*

Besarnya pengaruh tidak langsung EPS terhadap harga saham dengan dimediasi oleh DPR dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $-4,64 \times 0,007 = -0,0324$. Sehingga total pengaruh EPS terhadap harga saham yaitu sebesar $0,05 + (-0,0324) = 0,0176$.

Hasil uji Sobel menunjukkan probabilitas pengaruh EPS terhadap harga saham sebesar $0,002 < 0,005$ yang berarti terdapat pengaruh signifikan dan variabel DPR mampu memediasi pengaruh EPS terhadap harga saham. Sehingga H_0 diterima.

9) Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividend Payout Ratio*

Besarnya pengaruh tidak langsung NPM terhadap harga saham dengan dimediasi oleh DPR dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $0,57 \times 0,007 = 0,004$. Sehingga total pengaruh EPS terhadap harga saham yaitu sebesar $4,21 + 0,004 = 4,214$. Dikarenakan nilai koefisien pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung yaitu $4,21 < 4,214$ maka terdapat pengaruh mediasi DPR antara NPM dan harga saham.

Berdasarkan hasil uji Sobel, didapatkan nilai sobel test sebesar $0,01436827$ dan dengan nilai signifikansi sebesar $0,49426809 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

terdapat sedikit pengaruh mediasi variabel DPR antara EPS dan harga saham tetapi tidak signifikan. Sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima.

10) Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividend Payout Ratio*

Besarnya pengaruh tidak langsung DAR terhadap harga saham dengan dimediasi oleh DPR dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $6,87 \times 0,007 = 0,048$. Sehingga total pengaruh EPS terhadap harga saham yaitu sebesar $-1,21 + 0,048 = -1,162$. Dikarenakan koefisien pengaruh langsung lebih kecil dibandingkan koefisien pengaruh tidak langsung maka terdapat pengaruh mediasi DPR antara DAR dan harga saham.

Berdasarkan uji sobel didapatkan nilai sobel test sebesar 0.42075844 dengan nilai signifikan sebesar $0.49426809 > 0.05$ yang berarti tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel DPR mampu memediasi hubungan antara DAR dan harga saham tetapi tidak signifikan. Sehingga H_a ditolak.

C. Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai EPS maka nilai DPR akan menurun. Hal ini bisa terjadi dikarenakan perusahaan memilih untuk menggunakan kebijakan dividen fleksibel,

yaitu besar kecil dividen yang dibayarkan setiap tahunnya akan disesuaikan dengan kondisi finansial perusahaan. Pada kondisi mengalami keuntunganpun perusahaan dapat melakukan kebijakan untuk menahan laba.

Kebijakan menahan laba tersebut untuk digunakan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan, semakin besar laba ditahan maka akan semakin kuat posisi keuangan perusahaan. Dan apabila perusahaan telah mencapai keadaan keuangan yang stabil bahkan cenderung meningkat, maka perusahaan akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Liya Ariyanti, Rita Andini dan Edi Budi Santoso yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *earning per share* (EPS) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dan penelitian yang dilakukan oleh Irene Nathasia Devi dan Sutrisno T yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *earning per share* (EPS) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

2. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap besar DPR. Artinya besar kecilnya NPM tidak mempengaruhi besarnya DPR yang dibagikan. Perusahaan dapat

menggunakan kebijakan dividen stabil, yaitu jumlah nominal dividen yang dibayarkan tetap disetiap periodenya.

Nominal pembayaran dividen tidak akan naik dan turun. Stabil di angka yang sama. Alasan perusahaan yang melakukan kebijakan dividen stabil ini adalah untuk menciptakan kesan terhadap pemegang saham (investor) bahwa pembayaran dividen yang stabil mengindikasikan kinerja perusahaan yang juga stabil dari tahun ketahun. Walaupun perusahaan secara akuntansi mengalami kerugian, pemegang saham akan tetap menerima dividen dengan jumlah yang sama seperti tahun sebelumnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Novi Tatum Sania yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Net profit margin* (NPM) terhadap *Dividend payout ratio* (DPR). Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Liya Ariyanti, Rita Andini, Edi Budi Santoso yang menyatakan terdapat pengaruh antara *Net profit margin* (NPM) terhadap *Dividend payout ratio* (DPR).

3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Pada dasarnya besarnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh pada jumlah nominal dividen yang dibayarkan. Hal ini dikarenakan dana pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan,

yang berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut. Namun untuk menjaga citra perusahaan agar tidak mendapat kesan buruk dari para investor. Maka perusahaan menggunakan kebijakan dividen stabil dengan tetap memberikan dividen dengan nominal yang sama seperti tahun sebelumnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Chang, Rhee dan Sutrisno yang menyatakan bahwa tidak pengaruh antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Jensen Et Al yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa besar kecilnya *earning per share* (keuntungan per lembar saham) berpengaruh pada harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan mencerminkan kinerja keuangan yang baik sehingga harga saham perusahaan ikut meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Dinda Alfianti A., pada penelitiannya ia mengemukakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Meythi, Tan Kwang En, dan Linda yang mengemukakan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa besar kecilnya *net profit margin* (keuntungan pada setiap penjualan) berpengaruh pada harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki NPM yang tinggi menandakan laba perusahaan dari setiap penjualan tinggi, dan menyebabkan fluktuasi harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Muhammad Jusmansyah yang menyatakan bahwa *net profit margin* tidak dapat mempengaruhi harga saham. Namun hasil penelitian berbeda dilakukan oleh Canggih Dwi R.P., yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

6. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa besar kecilnya *debt to asset ratio* mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Semakin besar rasio DAR suatu perusahaan menandakan semakin tinggi pendanaan dengan utang yang

mencerminkan kinerja keuangan yang buruk sehingga hal ini dapat menyebabkan melemahnya harga saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Sari Wardani yang menyatakan bahwa DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yosua Eko Susilo yang mengemukakan bahwa rasio DAR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

7. Pengaruh *Earning Per Share*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Asset Ratio* secara Simultan Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa *earning per share*, *net profit margin*, *debt to asset ratio* dan *dividend payout ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas sangat mempengaruhi pergerakan harga saham, dikarenakan profitabilitas perusahaan adalah hal pertama yang diperhatikan oleh calon investor sebelum menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Profitabilitas yang baik mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula sehingga akan banyak investor yang menanamkan modalnya disana, dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan tersebut.

Demikian juga dengan rasio solvabilitas atau kebijakan utang. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang tidak memiliki banyak utang. Semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk membayarnya dikemudian hari.

Rasio utang yang tinggi akan membuat calon investor enggan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga berdampak dengan menurunnya harga saham.

8. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* mampu memengaruhi hubungan antara *earning per share* terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa rasio DPR dapat merubah harga saham yang dipengaruhi oleh rasio EPS. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pada per lembar saham

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pada per lembar saham tidak cukup mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada setiap pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Ningsih, Andreas dan Andewi yang menyatakan bahwa rasio DPR tidak mampu memediasi hubungan antara rasio *earning per share* terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sedana yang mengemukakan bahwa rasio DPR mampu memediasi hubungan antara rasio EPS terhadap harga saham.

9. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak mampu mempengaruhi hubungan antara *net profit margin* terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa rasio DPR tidak dapat merubah harga saham yang dipengaruhi oleh rasio NPM. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pada setiap penjualan yang dilakukan tidak cukup mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada setiap pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Ashifa Huda yang menunjukkan bahwa rasio DPR tidak mampu memediasi hubungan antara rasio NPM terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Kumala Putri yang mengemukakan bahwa rasio DPR mampu memediasi hubungan antara rasio NPM terhadap harga saham.

10. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak mampu mempengaruhi hubungan antara *debt to asset ratio* terhadap harga saham. Dapat diartikan bahwa rasio DPR tidak dapat merubah harga saham yang dipengaruhi oleh rasio DAR. Tingginya pendanaan yang dibiayai oleh utang tidak cukup mempengaruhi keputusan

perusahaan dalam membagikan dividen kepada setiap pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Firdaus Shangkar yang menunjukkan bahwa rasio DPR tidak mampu memediasi hubungan antara rasio DAR terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Virgiawan Muktar yang mengemukakan bahwa rasio DPR mampu memediasi hubungan antara rasio DAR terhadap harga saham.