

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DIVIDEN DAN SIZE DENGAN PERTUMBUHAN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Mery Dwilinda Puspita
Meryhappy1809@gmail.com
Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The stock price is an important factor to be concerned by the investor in doing their investment because the stock price shows the work achievement and firm value. Liquidity, profitability, dividend policy, and firm size are one of the factors which are influences the stock price.

The data source of this research is use the secondary data in a form of Annual Report in 2010-2014 of food and Beverages Company in Indonesia Stock Exchange with the sample collection technique is using purposive sampling technique. The quality test is a normality test, classic assumption test which consist of heteroscedasticity test, multicollinearity and autocorrelation. The data analysis technique is a multiple linear regressions analysis and interaction test of Moderated Regressions Analysis. The result of this research shows that earning per share and firm size have significant influence to the stock price. Meanwhile, current ratio and dividend per share does not have any significant influence to the stock price if it moderated by the earnings growth as the moderation variable, it shows that earning per share and firm size have significant influence to the stock price. Meanwhile, the current ratio and fixed dividend per share does not have any influence to the stock price.

Keywords: *Current Ratio, Earning Per Share, Dividend Per Share, Firm Size, Earning Growth*

ABSTRAK

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi kerja dan nilai suatu perusahaan. Likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *Annual Report* dari tahun 2010-2014 perusahaan *food and beverages* dari Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel berupa teknik *purposive sampling*. Pengujian kualitas data berupa uji normalitas dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji heteroskedastisitas, multikolinieritas dan uji autokorelasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda dan uji interaksi *Moderated Regresion Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *current ratio* dan *dividen per share* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Begitu pula hubungan masing-masing variabel independen dan dependen berupa harga saham apabila dimoderasi oleh *earning growth* sebagai variabel moderasi, menunjukkan bahwa *earning per share* dan ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *current ratio* dan *dividen per share* tetap tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci : *Current Ratio, Earning Per Share, Dividend Per Share, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba*

PENDAHULUAN

Dari aktivitas pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan dari operasi usaha yang dihasilkan akan semakin besar. Pada kondisi demikian harga saham akan cenderung naik. Selain prestasi perusahaan, harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham perlu memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham untuk meningkat lagi.

Terdapat 2 analisis dalam memprediksi harga saham yaitu analisis fundamental (*fundamental analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*). Menurut Fakhruddin (2008) analisis fundamental adalah metode analisis saham dengan melakukan analisis data-data atau informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Dan laporan keuangan menjadi sumber dalam analisis fundamental ini karena laporan keuangan mampu mencerminkan kinerja perusahaan dalam beberapa periode. Sedangkan analisis teknikal adalah metode analisis saham dengan berdasar kepada pergerakan harga dimasa lalu. Metode ini menggunakan beragam grafik (*chart*) dalam analisisnya. Melihat pergerakan saham dalam grafik kemudian mengidentifikasi *trend*, lalu memprediksi mengenai *trend* yang akan terjadi, apakah berlanjut atau berbalik. Dalam analisis teknikal tidak digunakan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham seperti yang digunakan dalam analisis fundamental.

Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang dipilih adalah rasio keuangan antara lain rasio likuiditas adalah *Current Ratio* (CR), rasio profitabilitas adalah *Earning Per Share of Common Stock* (EPS). Selain kedua rasio tersebut peneliti juga menggunakan faktor ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dengan pertumbuhan laba perusahaan (*earnings growth*) sebagai variabel moderating terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2014. Perusahaan yang akan peneliti jadikan obyek penelitian adalah perusahaan *food and beverages*.

Tujuan penelitian ini adalah : 1) Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014. 2) Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2014. 3) Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2014. 4) Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2014. 5) Untuk menganalisis Pertumbuhan Laba Perusahaan (*Earnings Growth*) sebagai pemoderasi hubungan *Current Ratio (CR)* terhadap harga saham. 6) Untuk menganalisis Pertumbuhan Laba Perusahaan (*Earnings Growth*) sebagai pemoderasi hubungan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham. 7) Untuk menganalisis Pertumbuhan Laba Perusahaan (*Earnings Growth*) sebagai pemoderasi hubungan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham. 8) Untuk menganalisis Pertumbuhan Laba Perusahaan (*Earnings Growth*) sebagai pemoderasi hubungan Kebijakan Dividen terhadap harga saham.

TINJAUAN TEORITIS

Investasi

Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad,2004). Beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain bertujuan : 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa yang akan datang. Dimana seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya-tidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya. 2) Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogoti oleh inflasi. 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara didunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi dimasyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Timbulnya risiko investasi bersumber dari beberapa faktor yang dapat terjadi secara bersamaan atau hanya muncul dari salah satu saja. Risiko yang dimaksud antara lain : 1) Risiko tingkat bunga, terutama jika terjadi kenaikan. 2) Risiko daya beli, disebabkan inflasi. 3) Risiko pasar bear dan bull, tren pasar turun atau naik. 4) Risiko manajemen, kesalahan/kekeliruan dalam pengelolaan. 5) Risiko kegagalan, keuangan perusahaan ke arah kepailitan. 6) Risiko likuiditas, kesulitan pencairan/pelepasan aktiva. 7) Risiko penarikan, kemungkinan pembelian kembali asset/surat berharga oleh emiten. 8) Risiko konversi, keharusan penukaran atau aktiva. 9) Risiko politik, baik internasional maupun nasional. 10) Risiko industri, munculnya saingan produk homogen.

Saham dan Return Saham

Situmorang (2008) dalam Suryani (2012) menyebutkan bahwa saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh berupa dividen, *capital gain* dan manfaat non finansial antara lain berupa konsekuensi atas kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2009:6). Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada dineraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Dividen dan Teori Kebijakan Dividen

Menurut Skousen dan Stice (2001) dalam Ahmad (2004), dividen merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau pembayaran sejumlah dana kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Pembagian dividen umumnya didasarkan atas akumulasi laba yaitu laba ditahan, atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor (Kieso dan Weygant, 2008). Menurut Riyanto (2002) keputusan perusahaan dalam membayar dividen dan tidak menahan laba dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut : a) Posisi Likuiditas Perusahaan. Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. b) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai deviden. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan dividen *payout ratio* yang rendah. Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. c) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan. Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*dividend payout ratio*"-nya. d) Pengawasan Terhadap Perusahaan. Variabel penting lainnya adalah "*control*" atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja.

Earning Growth

Pertumbuhan laba yang positif mencerminkan bahwa perusahaan telah dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba serta menunjukkan baiknya kinerja keuangan perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Maka dari itu dibutuhkannya analisa laporan keuangan yaitu rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan. Perhitungan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan laba pada periode sebelumnya (Warsidi dan Pramuka, 2000) dalam Rachmawati (2014:24).

Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan mendapat sumber pendanaan yang lebih banyak dari berbagai sumber, dan perusahaan yang memiliki ukuran lebih banyak dari berbagai sumber, dan perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki kemungkinan untuk bersaing dan bertahan dengan perusahaan lainnya sehingga dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah. Sedangkan perusahaan dengan skala kecil akan lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak sehingga cenderung menghadapi ketidakpastian. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage*nya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran perusahaan sangat berpengaruh pada tiga faktor utama, yaitu : 1) Besarnya total aktiva. 2) Besarnya hasil penjualan. 3) Besarnya kapitalisasi pasar.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Menurut Brigham (2012), *Current Ratio* merupakan sebuah rasio likuiditas yang menunjukkan sampai sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh asset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Dan investor dapat menggunakan rasio ini

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup hutang lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki. Dengan semakin baik *current ratio* maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dan hal ini akan berdampak positif pada harga saham (Syamsudin, 2009). Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Rakasetyo *et al.* (2013) yang membuktikan bahwa variabel *current ratio* tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham dimana perubahan proporsi aktiva lancar dan kewajiban / hutang lancar yang dimiliki perusahaan tidak terlalu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini didukung oleh penelitian Firdaus (2013) yang menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah.

H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara positif terhadap harga saham

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2009) rasio laba per lembar saham (*earning per share*) merupakan rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat (tingkat pengembalian yang tinggi). Dengan meningkatnya EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan mendorong harga saham naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham juga ikut menurun. Menurut penelitian Sukarman dan Khairini (2013) secara parsial *earning per share* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung pula oleh penelitian Marlina (2013) yang juga menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*. Penelitian Yuliani dan Supriadi (2014) juga mendukung dengan hasil bahwa variabel *earning per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H2 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif terhadap harga saham

Pengaruh *Dividen Per Share* terhadap Harga Saham

Dalam teori *Efficiency Market Hypotesis* (dalam Siaputra dan Atmadja, 2013) harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk didalamnya informasi tentang pembagian deviden. Informasi tentang pembagian deviden dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa sebagai akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian (*moment*) tersebut. Pada penelitian Sukarman dan Khairani (2013) yang berjudul Pengaruh *Devidend Per Share* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa *dividen per share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Begitu pula penelitian Yuliani dan Supriadi (2014) juga menunjukkan bahwa variabel *dividen per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H3 : *Dividen per share* berpengaruh secara positif terhadap harga saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Besarnya aset yang digunakan perusahaan merupakan salah satu ukuran besar kecilnya perusahaan tersebut. Meningkatnya asset perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan perolehan laba. Itulah sebabnya ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor dalam berinvestasi dan berdampak terhadap harga saham. Menurut penelitian Erna (2008) yang berjudul Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Komponen Aliran Kas, dan Size Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap harga saham

Pengaruh *Earning Growth* terhadap Harga Saham

Dalam penelitian Hasibuan (2012), perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam hal ini ditunjukkan dengan peningkatan laba setiap tahunnya akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Karena dengan bertambahnya atau semakin besarnya laba yang dihasilkan perusahaan diharapkan mampu meningkatkan besarnya return (dividen) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sehingga variabel ukuran perusahaan akan menjadi variabel pendukung keputusan investor setelah melihat variabel likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*earning per share*), kebijakan dividen (*dividen per share*) dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi harga saham. Maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H5 : *Earning Growth* memoderasi secara positif pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham.

H6 : *Earning Growth* memoderasi secara positif pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham.

H7 : *Earning Growth* memoderasi secara positif pengaruh *dividen per share* (DPS) terhadap harga saham.

H8 : *Earning Growth* memoderasi secara positif pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.

METODA PENELITIAN

Jenis, Populasi dan Sampel Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian yang telah dikemukakan didepan, maka penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari BEI. Perusahaan yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* dimana perusahaan ini mempunyai struktur saham yang selalu menjadi salah satu pilihan investor dalam menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Current Ratio

Menurut Jumingan (2011:123), *Current Ratio* memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. Yaitu dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.

Menurut Kasmir (2009:135) rumus untuk mencari rasio lancar adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Ukuran rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan.

Earning Per Share (EPS)

Menurut Kasmir (2009:207), *Earning Per Share* atau rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi. Rumus untuk mencari per lembar saham biasa adalah :

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Ahmad (2004) dalam Skousen dan Stice (2001), dividen merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau pembayaran sejumlah dana kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Pembagian dividen umumnya didasarkan atas akumulasi laba yaitu laba ditahan, atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor (Kieso dan Weygant, 2008). Dalam penelitian ini data yang diambil adalah pada pasca pembagian dividen tunai diumumkan yaitu dengan melihat perubahan DPS (*Dividen Per Share*).

$$\text{DPS (Dividen Per Share)} = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan melihat jumlah total aktiva (*asset*) yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu :

$$\text{Total Aktiva} = \text{Aktiva lancar} + \text{Aktiva tidak lancar}$$

Variabel Dependen

Harga Saham

Harga saham dalam penelitian ini adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk pada setiap akhir perdagangan saham.

Variabel Moderating

Earning Growth

Earning Growth (pertumbuhan laba) adalah selisih antara laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya. Dalam penelitian ini akan dilihat *earning growth* pada periode sebelum dan sesudah periode penelitian yang diambil pada masing-masing periode dalam penelitian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba bersih tahun } t - \text{Laba bersih tahun } t-1}{\text{Laba bersih tahun } t-1}$$

Teknik Analisis Data

Uji Normalitas. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating atau ketiganya mempunyai distribusi normal atau tidak. Santoso (2000:214) menyatakan bahwa ada beberapa cara mendeteksi normalitas dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik. Dasar pengambilan keputusan yaitu : a) jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; b) jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum melakukan regresi terdapat syarat yang harus dilalui yaitu melakukan uji asumsi klasik. Model regresi harus bebas dari asumsi klasik yaitu, pertama heteroskedastisitas, kedua multikolinearitas, dan ketiga autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas. Pertama, uji heteroskedastisitas adalah satu keadaan dimana varian dari kesalahan pengganggu tidak kontras untuk semua nilai variabel bebas (Suprpto, 1989). Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola pada gambar scatterplot model tersebut. Analisis pada gambar scatterplot yang menyatakan model regresi linear berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika, a) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atas sekitar angka 0; b) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja; c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar lagi; d) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Uji Multikolonieritas. Kedua, uji multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Bila variabel-variabel berkorelasi secara sempurna maka disebut multikolonieritas sempurna (*perfect multicollinearity*). Multikolonieritas merupakan keadaan dimana satu atau lebih variabel independen dinyatakan kondisi linear dengan variabel lainnya. Artinya jika diantara pengubah-pengubah bebas yang digunakan sama sekali tidak berkorelasi satu dengan yang lain maka bisa dinyatakan tidak multikolonieritas.

Untuk menguji asumsi multikolonieritas dapat digunakan Varance Infaction Factor (VIF) dan Tolerance (TOL), dimana Ghazali (2007) mengatakan bahwa bila nilai VIF lebih dari 10 berarti multikolonieritas sangat tinggi dan sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terkolonieritas. Sedangkan, bila nilai TOL kurang 0,10 maka dikatakan bahwa model regresi bebas dari multikolonieritas.

Uji Autokorelasi. Ketiga, uji autokorelasi adalah pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Petunjuk dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan melihat besarnya *Durbin-Watson* yaitu, a) Angka DW dibawah -2 terdapat autokorelasi positif; b) Angka DW -2 sampai tidak terdapat autokorelasi; c) Angka DW diatas -2 terdapat autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda. Nachrowi dan Usman (2002:15) mengatakan analisis regresi merupakan suatu metode yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Maka teknis analisis data yang digunakan adalah metode analisis linear berganda dengan menggunakan pooling data. Dalam penelitian ini regresi berganda digunakan untuk mengetahui kelinearan pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Adapun rumus regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 EPS + \beta_3 DPS + \beta_4 UP + \beta_5 EG + \beta_6 CR*EG + \beta_7 EPS*EG + \beta_8 DPS*EG + \beta_9 UP*EG + e$$

Keterangan :

Y = Harga saham

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9$ = Koefisien Regresi

CR	=	<i>Current Ratio</i>
EPS	=	<i>Earning Per Share</i>
D	=	Dividen
UP	=	Ukuran Perusahaan
EG	=	<i>Earning Growth</i>

Uji Koefisien Determinasi (R^2). Uji Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu, jika nilai kecil atau mendekati nol maka variasi variabel independen amat terbatas. Sedangkan jika nilai besar atau mendekati satu maka hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Nilai R-square dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai R-square berkisar antara 0 sampai 1. Pada umumnya sampel dengan data deret waktu (*time series*) memiliki R-square maupun adjusted R-square cukup tinggi (diatas 0,5). Pada umumnya memiliki R-square maupun adjusted R-square cukup rendah (dibawah 0,5) (Bhuono, 2005:51).

Uji Signifikan t. Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel terikat atau independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen digunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hasil uji t pada spss dapat dilihat dari tabel *coefficient* yang menunjukkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen jika p - value (pada kolom Sig). \leq level of signifikan yang ditentukan.

Uji Kesesuaian Model. Uji kesesuaian model digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji F. untuk mengetahui variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen digunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hasil uji F pada SPSS dapat dilihat dari tabel ANOVA yang menunjukkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen jika p - value (kolom Sig) \leq level of signifikan yang ditentukan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Sektor *food and beverages* dipilih karena sektor ini memiliki karakter spesifik memiliki cakupan *stakeholder* yang luas meliputi investor, kreditor, pemerintah, pelanggan dan lingkungan sosial lainnya sehingga perlu menganalisis struktur modal. Dalam penelitian ini yang dipilih adalah dengan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, objek penelitian dipilih bagi perusahaan yang mengeluarkan laporan tahunan yang terdapat pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan metode purposive sampling dipilih 11 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Periode pengamatan ini berkisar selama 5 tahun yakni 2010 sampai dengan 2014 sehingga jumlah laporan yang diobservasi adalah 55 laporan keuangan perusahaan.

Tabel 1
Daftar Sampel Perusahaan *Food and Beverages*

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira International, Tbk
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
3	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
4	ICBP	PT. Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk
5	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
7	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
8	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
9	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk
11	STTP	PT. Siantar Top, Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2010-2014.

Statistik deskriptif. Merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data yang telah dikumpulkan tanpa adanya kesimpulan yang berlaku untuk digeneralisasikan (Wiyono, 2011). Ukuran dalam penelitian meliputi jumlah data dalam penelitian, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi masing-masing variabel.

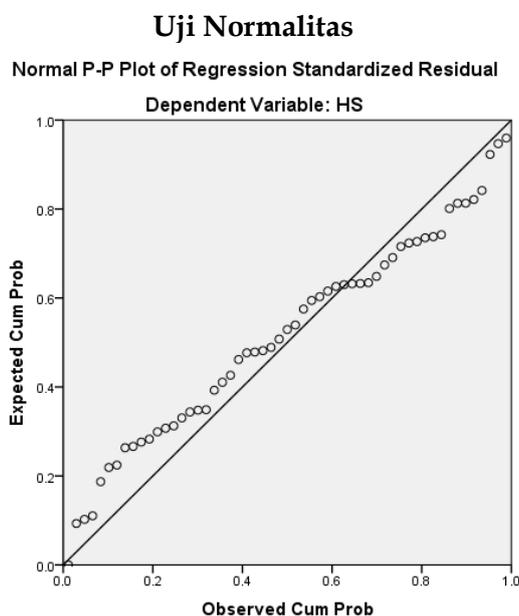
Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	55	.51	6.33	2.1605	1.36786
EPS	55	.85	4.74	2.4458	.98387
DPS	55	.00	57.98	3.8155	9.80354
UP	55	5.30	7.93	6.2987	.71907
EG	55	-.62	2.26	.2716	.59228
HS	55	2.15	6.08	3.7413	.95973
Valid N (listwise)	55				

Sumber : *Output SPSS*

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas dengan menggunakan SPSS 20, dengan hasil yang terlihat pada gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan gambar 1 diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan juga mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal.

Uji normalitas dapat juga dengan menggunakan *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* yang hasilnya dapat dilihat dalam tabel 3 berikut ini :

Tabel 3
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.27329050
	Absolute	.117
Most Extreme Differences	Positive	.093
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		.866
Asymp. Sig. (2-tailed)		.441

a. Test distribution is Normal.

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 3 *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* yang menyatakan bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov adalah 0,866 dan memiliki nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2-tailed))

sebesar 0,441. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,441 > 0,05$), Yang berarti H_0 diterima dan artinya data residual dari regresi tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS 20 diperoleh nilai tolerance dan VIF sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
(Constant)	0.834	0.409		
CR	1.218	0.229	0.549	1.823
EPS	12.039	0	0.434	2.304
DPS	1.855	0.07	0.393	2.544
UP	3.471	0.001	0.77	1.299
EG	1.629	0.11	0.006	168.785
modCR*EG	0.446	0.658	0.051	19.733
modEPS*EG	2.292	0.043	0.027	37.297
modDPS*EG	0.211	0.834	0.15	6.664
modUP*EG	-2.263	0.028	0.005	186.186

a. Dependent Variable: HS

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) keempat variabel independen (CR, EPS, DPS, UP) kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi tersebut.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi menggunakan SPSS 20 diperoleh hasil berupa tabel berikut ini :

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.959 ^a	.919	.903	.29937	2.273

a. Predictors: (Constant), EG, EPS, UP, CR, DPS

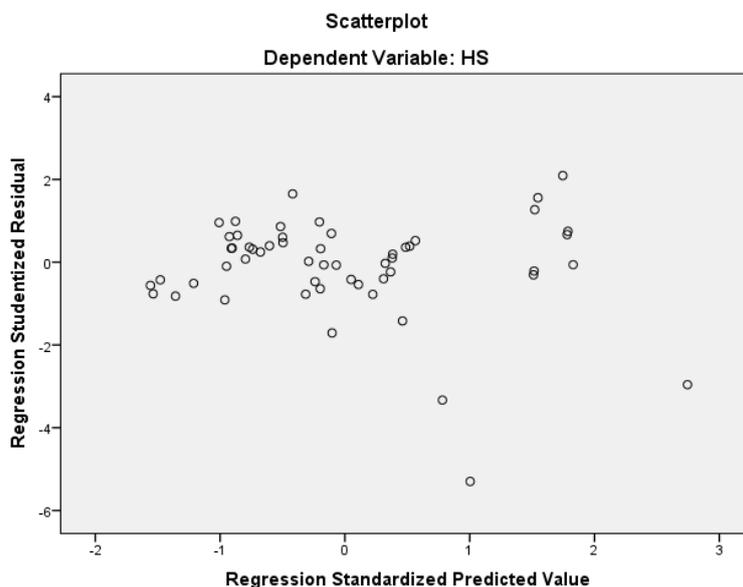
b. Dependent Variable: HS

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai *Durbin-Watson* hitung sebesar 2,273. Penelitian ini menggunakan data observasi sebanyak 55 dengan 1 variabel dependen dan 4 variabel independen dengan derajat

kepercayaan sebesar 5%. Berikut ini nilai yang dilihat dari tabel *Durbin Watson* dengan $\alpha=5\%$ dan diperoleh nilai $dl=1,246$ dan $du=1,548$ untuk nilai $(4-dl)=2,754$ dan $(4-du)=2,452$. Dan nilai 2,273 pada tabel 5 terletak diantara nilai du dan $(4-du)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Dibawah ini merupakan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* :



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan gambar 2 tersebut, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan *output SPSS* 20 hasil koefisien determinasi disajikan dalam tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.959 ^a	.919	.903	.29937		

a. Predictors: (Constant), EG, EPS, UP, CR, DPS

b. Dependent Variable: HS

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yang terletak pada kolom *Adjusted R Square* sebesar 0,903. Artinya sebesar 90,3% variabel independen yang terdiri dari *current ratio, earning per share, dividen per share*, ukuran perusahaan dan variabel moderator *earning growth* dapat menjelaskan variabel dependen, yaitu harga saham. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 4 diatas persamaan regresi linear berganda diperoleh sebagai berikut :

$$Y = 0,341 + 0,49CR + 0,757EPS + 0,012DPS + 0,224UP + 1,456EG + 0,075CR*EG + 0,2EPS*EG + 0,004DPS*EG - 0,352UP*EG + e$$

Uji F (*goodness of fit*)

Uji F ini digunakan untuk menguji kelayakan model regresi, apakah pemodelan regres yang telah dibangun tersebut telah memenuhi criteria fit atau tidak. Model regresi tersebut dapat dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Uji F dilakukan denagn cara membandingkan nilai probabilitas dengan α yang sudah ditentukan yaitu 5% atau 0,05. Hasil output SPSS 20 untuk uji F tersaji dalam tabel 7 berikut ini :

Tabel 7
Uji Goodness of fit

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	of Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45.705	9	5.078	56.662	.000 ^b
	Residual	4.033	45	.090		
	Total	49.738	54			

a. Dependent Variable: HS

b. Predictors: (Constant), modUP, UP, CR, DPS, modDPS, EPS, modCR, modEPS, EG

Sumber : *Output SPSS*

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2007). Hal tersebut mengidentifikasi apakah UP, CR, DPS dan EPS secara parsial berpengaruh terhadap HS.

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta		Tolerance	
1	(Constant)	.341	.409	.834	.409		
	CR	.049	.040	.070	1.218	.229	.549
	EPS	.757	.063	.776	12.039	.000	.434
	DPS	.012	.007	.126	1.855	.070	.393
	UP	.224	.065	.168	3.471	.001	.770
	EG	1.456	.894	.898	1.629	.110	.006
	modCR*EG	.075	.167	.084	.446	.658	.051
	modEPS*EG	.200	.155	.335	2.292	.043	.027
	modDPS*EG	.004	.017	.023	.211	.834	.150
	modUP*EG	-.352	.156	-1.311	-2.263	.028	.005

a. Dependent Variable: HS

Sumber : *Output SPSS*

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai *Current Ratio* terhadap harga saham adalah t hitung sebesar 1,218 dan tingkat signifikansi 0,409. Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari $\alpha=0,05$ hal tersebut menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis perubahan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham diterima. Kewajiban/hutang lancar yang dimiliki perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional tidak terlalu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan (Rakasetya *et al*, 2013). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Firdaus (2013) yang juga menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *earning per share* mempengaruhi harga saham yang diprosikan dengan EPS yang menghasilkan nilai t hitung sebesar 12,039 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, tingkat signifikansi yang lebih kecil dari $\alpha=0,05$ menunjukkan tingkat signifikansi kuat. Hal tersebut menunjukkan hipotesis kedua (H2) yaitu *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Firdaus (2013) dimana EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi *earning per share* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. Apabila EPS yang dihasilkan sesuai harapan investor, maka keinginan investor untuk menanamkan modalnya juga meningkat dan akan meningkatkan harga saham seiring dengan tingginya permintaan akan saham (Tandelilin, 2001). Menurut Stice dan Skousen (2001), terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan *earning per share* dan perubahan harga saham. Apabila *earning per share* tinggi, investor menganggap perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, karena investor percaya bahwa nilai suatu saham akan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setiap lembar saham. Apabila *earning per share* yang dihasilkan sesuai harapan investor, maka keinginan investor untuk menanamkan modalnya juga meningkat dan akan meningkatkan harga saham seiring dengan tingginya permintaan akan saham. Selain itu EPS meningkat menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan mendorong harga saham naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham juga ikut menurun (Yuliani dan Supriadi, 2014).

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel *Dividen Per Share* mempengaruhi harga saham dimana pengujian hipotesis menghasilkan nilai t hitung sebesar 1,855 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,70. Tingkat signifikansi yang lebih besar dari $\alpha=0,05$ menunjukkan tingkat signifikansi negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) dimana *dividen per share* berpengaruh terhadap harga saham ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Sukarman dan dan Khairani (2013) yang menunjukkan hasil *dividen per share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dimungkinkan sebab dari perusahaan yang diambil sebagai sample adalah perusahaan dengan bidang yang berbeda yaitu perusahaan otomotif. Sedangkan pada penelitian ini mengambil sample perusahaan *food and beverages*. Hasil penelitian ini berarti bahwa informasi *Dividen Per Share* perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan *food and beverages* bukan merupakan hal yang utama diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, karena tidak selamanya laba bersih yang diperoleh perusahaan dialokasikan sebagai dividen, bisa saja perusahaan mengalokasikan laba bersih yang didapatnya untuk perluasan atau ekspansi usaha, atau melakukan investasi aktiva tetap, investasi jangka panjang dan lain-lain (Taranika, 2009).

Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham dimana pengujian hipotesis menghasilkan nilai t hitung sebesar 3,471 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H4) dimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Erna (2008) yang juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan mendapat sumber pendanaan yang lebih banyak dari berbagai sumber, dan perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki kemungkinan untuk bersaing dan bertahan dengan perusahaan lainnya sehingga dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah. Sedangkan perusahaan dengan skala kecil akan lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak sehingga cenderung menghadapi ketidakpastian. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini merupakan salah satu pertimbangan investor mempercayakan penanaman investasinya pada perusahaan dengan ukuran yang besar. Sehingga menyebabkan peningkatan harga saham pada pasar modal.

Uji Interaksi Moderated Regresion Analysis (MRA)

Analisis moderat digunakan untuk menguji variabel harga saham berdasarkan nilai variabel *current ratio* dikalikan dengan variabel *earning growth*, variabel *earning per share* dikalikan dengan variabel *earning growth*, variabel *dividen per share* dikalikan dengan variabel *earning growth*, dan variabel ukuran perusahaan dikalikan dengan variabel *earning growth*.

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *earning Growth* memoderasi *current ratio* dengan nilai t hitung sebesar 0,446 dan tingkat signifikansi sebesar 0,658 (lebih besar dari $\alpha=0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga. Dengan demikian (H5) yang menyatakan bahwa *earning growth* memoderasi *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas perusahaan dengan dukungan pertumbuhan laba tidak dijadikan investor sebagai acuan dalam berinvestasi. Sebab pertumbuhan laba tidak selalu digunakan perusahaan untuk meningkatkan besarnya *dividen* yang dibagikan.

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *earning growth* memoderasi *earning per share* dengan nilai t hitung sebesar 2,292 dan tingkat signifikansi sebesar 0,043 (lebih kecil dari $\alpha=0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian (H6) yang menyatakan bahwa *earning growth* memoderasi *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa *earning growth* dijadikan acuan oleh investor dan tidak mempengaruhi pilihan tujuan investasinya yang telah melihat faktor ukur berupa *earning per share*. Dengan adanya peningkatan *earning growth* yang digunakan sebagai investasi baik sebagai asset tetap maupun pembelian saham perusahaan lain akan meningkatkan laba bersih yang akan meningkatkan EPS dan dengan adanya EPS yang meningkat maka akan mempengaruhi harga saham untuk ikut mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *earning growth* memoderasi *dividen per share* dengan nilai hitung sebesar 0,211 dan tingkat signifikansi sebesar 0,834 (lebih besar dari $\alpha=0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi *dividen per share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sehingga (H7) yang menyatakan bahwa *earning growth* memoderasi *dividen per share* berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa *earning growth* tidak dijadikan faktor untuk menganalisis oleh investor dan tidak mempengaruhi pilihan tujuan investasinya yang telah melihat faktor ukur berupa *dividen per share*. Sebab tidak selalu peningkatan *earning growth* diiringi dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan peningkatan jumlah

dividen yang dibagikan, melainkan untuk investasi berupa asset tetap atau modal apabila perusahaan kekurangan modal operasional (Lestari,2014)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan *earning growth* memoderasi ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar -2,263 dan tingkat signifikansi sebesar 0,028 (lebih kecil dari $\alpha = 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham dengan arah negative. Hal ini menunjukkan bahwa *earning growth* mampu mendukung keputusan investor untuk menanamkan modal atau investasinya yang sebelumnya melihat ukuran perusahaan sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* atas investasinya. Investor melihat bahwa *earning growth* mampu meningkatkan ukuran perusahaan yang nantinya juga mampu meningkatkan kekuatan perusahaan dalam bersaing dan hal ini meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya dalam bentuk saham dan hal ini menjadi faktor penyebab peningkatan harga saham pada pasar modal. Namun dikarenakan data yang diperoleh menunjukkan ada beberapa data *earning growth* yang bernilai negatif maka hal itu dapat menyebabkan pengaruh moderasi *earning growth* memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham. Sehingga (H8) yang menyatakan bahwa *earning growth* memoderasi ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh para peneliti karena para peneliti sebelumnya tidak ada yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan *earning growth* sebagai variabel moderasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil uji t menunjukkan bahwa *current ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi aktiva lancar dan kewajiban/hutang lancar yang dimiliki perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional tidak terlalu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan (Rakasetya *et al*, 2013). Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama terbukti.

Pengaruh *earning per share* signifikan terhadap harga saham dimana nilai β_2 bernilai positif dan hasil uji t menunjukkan bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sesuai dengan hasil penelitian Firdaus (2013) dimana EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. EPS meningkat menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan mendorong investor untuk menambah modal yang ditanamkan. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan mendorong harga saham naik, sedangkan ketika EPS menurun, maka harga saham juga ikut menurun (Yuliani dan Supriadi, 2014) Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua terbukti.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *dividend per share* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa informasi DPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan *food and beverages* bukan merupakan hal utama yang diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, karena tidak selamanya laba bersih yang diperoleh dialokasikan sebagai dividen, bisa saja perusahaan mengalokasikan laba bersih yang didapatnya untuk perluasan atau ekspansi usaha, atau melakukan investasi aktiva tetap, investasi jangka panjang dan lain-lain (Taranika, 2009). Hal tersebut dapat terlihat pada data penelitian yang diperoleh, dimana pengumuman dividen dibagikan tidak merata atau tidak selalu dibagikan pada setiap

periode penelitian. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak terbukti.

Pengaruh ukuran perusahaan signifikan terhadap harga saham dimana nilai β_4 bernilai positif dan hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sesuai dengan hasil penelitian Erna (2008) dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih banyak mendapatkan dana dari berbagai sumber dan perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memiliki kemungkinan untuk bersaing dan bertahan dengan perusahaan lainnya ditengah ketidakpastian dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Sehingga memungkinkan tingkat leverage perusahaan besar lebih besar dari perusahaan yang lebih kecil. Karena itulah investor lebih memilih menanamkan investasinya kepada perusahaan besar dan menyebabkan peningkatan harga saham pada pasar modal. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat terbukti.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi *current ratio* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena pada uji sebelumnya yaitu pengaruh *current ratio* terhadap harga saham sudah tidak signifikan. Dan moderasi *earning growth* tidak mampu mengubah pengaruh tersebut. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima tidak terbukti.

Berdasarkan hasil uji linear berganda menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi pengaruh *earning per share* tidak signifikan terhadap harga saham dimana nilai β_6 bernilai positif dan hasil uji t menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga, dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini *earning growth* memoderasi *earning per share* mempunyai pengaruh nyata dan positif terhadap harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam terbukti.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi *dividen per share* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Dividen per share yang tidak merata atau tidak selalu dibagikan tiap periode yang merupakan salah satu penyebab investor tidak terlalu melihat DPS dalam keputusan berinvestasi walaupun *earning growth* memoderasi hubungan pengaruh tersebut. Sebab tidak selalu peningkatan *earning growth* diiringi dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan peningkatan jumlah dividen yang dibagikan, melainkan untuk investasi berupa asset tetap atau modal apabila perusahaan kekurangan modal operasional (Lestari, 2014). Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh tidak terbukti.

Berdasarkan hasil uji linear berganda menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi pengaruh ukuran perusahaan signifikan terhadap harga saham dimana nilai β_8 bernilai negatif dan hasil uji t menunjukkan bahwa *earning growth* memoderasi ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor melihat bahwa *earning growth* mampu meningkatkan ukuran perusahaan yang nantinya juga mampu meningkatkan kekuatan perusahaan dalam bersaing dan hal ini meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya dalam bentuk saham dan hal ini menjadi faktor penyebab peningkatan harga saham pada pasar modal. Pada penelitian ini pengaruh moderasi *earning growth* dengan variabel dependen ukuran perusahaan terhadap harga saham bernilai negatif dimungkinkan karena data *earning growth* yang beberapa bernilai negatif sehingga menyebabkan pengaruh yang negatif pula. Sehingga, dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini moderasi *earning growth* memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedelapan tidak terbukti.

Saran

Dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *food and beverages* dengan periode penelitian selama 4 tahun. Untuk penelitian yang selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian seperti menambah jumlah sampel sehingga dapat menggeneralisasi semua jenis industri. Dengan jumlah sampel yang lebih besar dan periode pengamatan yang relatif lama diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih valid dan mendekati kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Revisi. Cetakan Kedua. Rineka Cipta. Jakarta.
- Bhuono, N. A. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. *Basic of Management Accounting*. 2012. John Willey & Sons, Inc. USA. Terjemahan. Suharto, D. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Erna, Y. 2008. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Komponen Aliran Kas, dan Size Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Fakhrudin, H. M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Firdaus, A. 2013. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasibuan, M. 2012. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. BPFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan Keempat. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan Kedua. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt, dan T.D. Warfield. 2007. *Intermediate Accounting*. Twelfth Edition. John Wiley & Sons, Inc. USA. Terjemahan E. Salim. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Keduabelas. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Lestari, M. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Marlina, T. 2013. Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 1(1): 59-72.
- Meythi, T. K. An dan Rusli. 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi* 10(2): 2671-2684.
- Nachrowi, D. N. dan Usman, H. 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Rachmawati, A. A. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Rakasetya, G., Darminto, dan A.R. Dzulkirom, M. 2013. Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining and Mining Service yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis* 6(2): 1-12.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.

- Santoso, S. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Elek Media Komputindo. Jakarta.
- Skousen dan Stice. 2001. *Intermediate Accounting*. Cengage Learning. USA. Terjemahan Fitriasari, D. dan D. A. Kwary. 2005. *Akuntansi Keuangan Menengah*. 2008. Salemba Empat. Jakarta.
- Sukarman, Y. dan Khairani, S. 2013. Pengaruh DPS dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. STIE MDIP. Palembang.
- Suprpto, J. 1989. *Statistik*. Erlangga. Jakarta.
- Suryani, Y. 2012. Analisis Pengaruh Stock Split, Dividen dan Ukuran Perusahaan dengan Earning Growth sebagai Variabel Moderating Terhadap Perubahan Harga Saham di BEI. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Syamsudin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Taranika, I. 2009. Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Wiyono, G. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & Smart PLS 2.0*. Percetakan STIM YKPM. Yogyakarta.
- Yuliani, Y. dan Y. Supriadi. 2014. Pengaruh Earning Per Share dan Dvidend Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Go Public. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 2(2): 111-118.