

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI
PEMODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Periode 2011-2014)**

SKRIPSI



Oleh:

**M S RAHARJA
NIM: 12510044**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2016**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI
PEMODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode
2011-2014)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



O l e h:

M S RAHARJA
NIM: 12510044

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2016**

LEMBAR PERSETUJUAN**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI
PEMODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Periode 2011-2014)

SKRIPSI

Oleh:

M S RAHARJA

NIM: 12510044

Telah Disetujui, 15 Juni 2016
Dosen Pembimbing,

Muhammad Sulhan, SE.,MM

NIP. 19740604 200604 1 002

Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Dr.H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

NIP. 19750707 200501 1 005

**LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI
PEMODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Periode 2011-2014)**

SKRIPSI

O l e h :

M S RAHARJA
NIM: 12510044

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal **29 Juni 2016**

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | |
|--|-----|---|
| 1. Ketua Penguji
<u>Fitriyah, S. Sos., MM</u>
NIP. 19760924 200801 2 012 | : (|) |
| 2. Sekretaris/ Pembimbing
<u>Muhammad Sulhan, SE.,MM</u>
NIP. 19740604 200604 1 002 | : (|) |
| 3. Penguji Utama
<u>Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei</u>
NIP. 19750707 200501 1 005 | : (|) |

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Nama	: M S Raharja
NIM	: 12510044
Jurusan/ Prodi	: Manajemen
Fakultas	: Ekonomi
Judul Skripsi	: PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI PEMODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (Skripsi) dipublikasikan melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (*full text*).

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Juni 2016

Dosen Pembimbing,

Mahasiswa,

Muhammad Sulhan, SE.,MM
NIP. 19740604 200604 1 002

M S Raharja
NIM. 12510131

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M S Raharja

NIM : 12510044

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

“PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI PEMODERASI(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014) adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa adanya paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Juni 2016

Hormat saya,

M S Raharja

NIM. 12510044

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmanirrohim

Dengan menyebut nama Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penayang yang telah memberikan kesehatan, kekuatan dan kesabaran kepadaku dalam mengerjakan skripsi ini.

Dengan ini aku persembahkan karya sederhana ini kepada:

Ibu dan Bapak tercinta yang telah berhasil mengantarkanku menjadi orang yang berpendidikan dan mengerti arti perjuangan dalam kehidupan, mendidik saya supaya tidak menjadi perempuan yang manja, menjadikan saya kuat dan tangguh.

Terimakasih yang tak terhingga untuk Bapak/Ibu dosen FE, terutama Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM yang selalu sabar memberikan bimbingan dan arahan yang konstruktif

Sahabat-sahabatku Rachmad dwi, Dzulkifli Taufik, Sita Ayu, Renita, Yeni Setianingrum. Terima kasih sudah memberi semangat agar segera menyelesaikan skripsinya dan untuk teman-teman Manajemen 2012

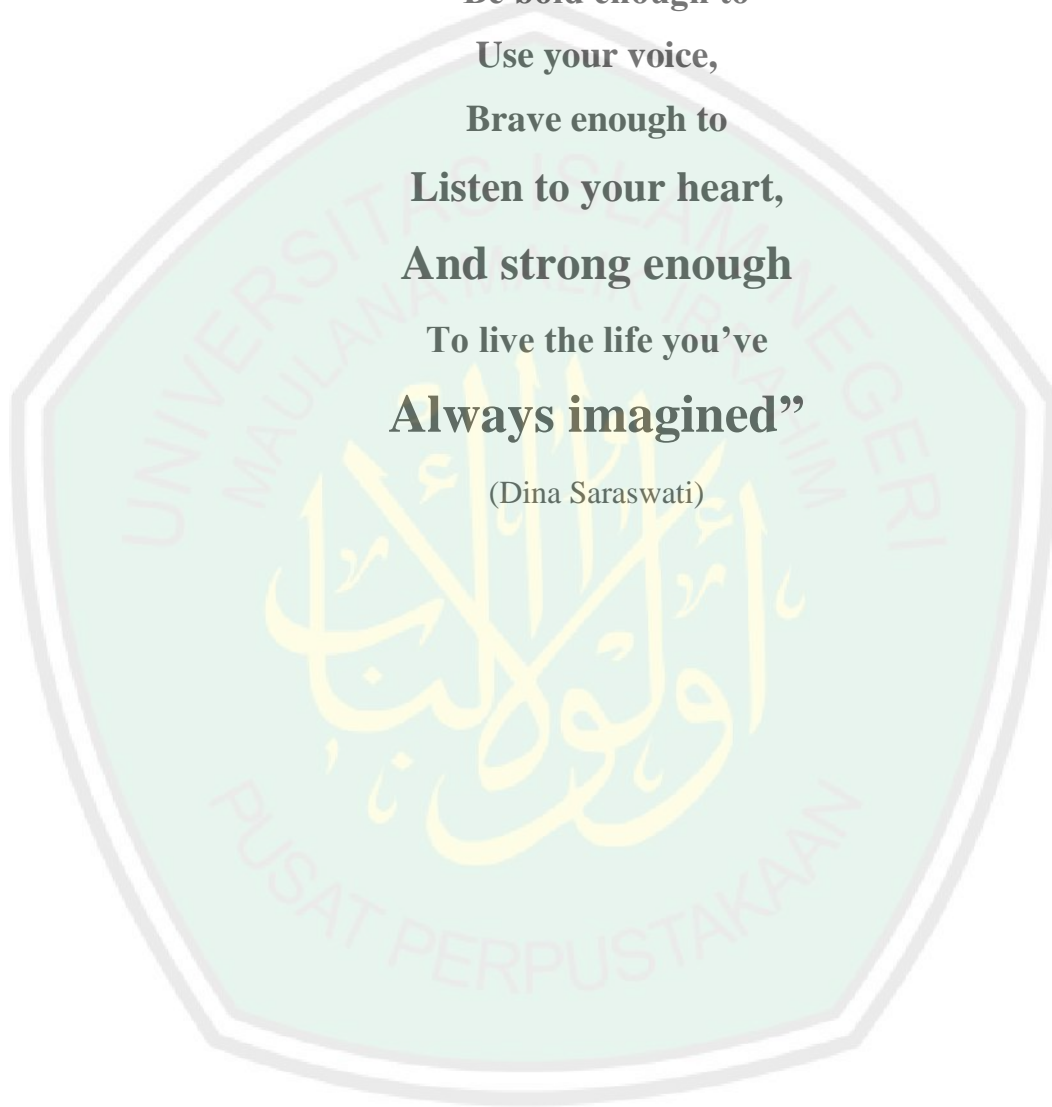
“Aku ada karena kalian, dan aku kuat karena Allah” Terima kasih untuk semua...

Semoga karya sederhana ini Mubarakah untuk semua.

MOTTO

**“Be bold enough to
Use your voice,
Brave enough to
Listen to your heart,
And strong enough
To live the life you’ve
Always imagined”**

(Dina Saraswati)



KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya kami dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul **“Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**

Shalawat serta salam senantiasa tercurah pada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW. Secara khusus, kami ucapkan terima kasih kami sampaikan kepada Bapak/Ibu dan pihak yang telah membantu dan mendampingi hingga terselesaikan dengan baik Skripsi ini sebagai berikut:

Dengan selesainya Skripsi ini tidak terlepas dari bantuan beberapa pihak, disini penulis tidak lupa mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Raharjo, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Drs. H. Salim Al-Idrus, MM., M. Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. MisbahulMunir, Lc.,M.Ei selaku ketua Jurusan Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM selaku dosen pembimbingan yang telah membimbing, mengarahkan, memberikan saran serta banyak mencurahkan tenaga dan pikirannya dalam penyelesaian skripsi.
5. Bapak, Ibu dosen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan bimbingan dalam penyelesaian proposal skripsi ini.

6. Ibu dan bapak serta keluarga tercinta yang telah memberikan semangat serta do'anya yang selalu mengiringi langkah penulis selama melakukan kegiatan perkuliahan.
7. Teman-teman Dwi, Dzulfifli, Renita, Yeni dan Sita yang telah memberikan semangat.
8. Teman-teman manajemen angkatan 2012 yang telah memberikan dukungan dan membantu dalam pelaksanaan penelitian maupun penyelesaian penulisan laporan ini.
9. Demikian, sepatah kata dari kami. Atas perhatian kami sampaikan terima kasih.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif dari semua pembaca. Penulis berharap semoga karya yang sangat sederhana ini dapat bermanfaat dan barokah bagi semua pihak yang membutuhkannya. Amin yaa Robbal 'Alamin...

Malang, 1 Juli 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAM MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAK(bahasa Indonesia, bahasa Inggris, bahasa Arab)	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 LatarBelakang	1
1.2 RumusanMasalah	11
1.3 TujuanMasalah.....	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
1.5 Batasan Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 PenelitianTerdahulu	14
2.2 KajianTeori	20
2.2.1 Kinerja Keuangan.....	20
2.2.2 Laporan Keuangan	21
2.2.2 Analisis Rasio Keuangan	22
2.2.3 Analisis Rasio Keuangan	22
2.2.3.1 Likuiditas.....	22
2.2.3.2 Profitabilitas.....	25
2.2.4 Harga Saham.....	27
2.2.4.1 Pengertian Harga Saham.....	27
2.2.4.2 Faktor-faktor Mempengaruhi Harga Saham.....	28
2.2.5 Pergerakan Harga Saham.....	31
2.2.6 Penentuan Harga Saham.....	32
2.2.7 Deviden.....	35
2.2.8 Kebijakan Deviden.....	35
2.2.8.1 Pengertian Kebijakan Deviden.....	35

2.2.8.2 Teori Kebijakan Deviden.....	36
2.2.9 Devident Payout Ratio.....	37
2.3 Kerangka Konseptual.....	41
2.4 Hipotesis.....	42

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian.....	45
3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	45
3.3 Populasi dan Sampel.....	46
3.4 Data dan Jenis Data.....	48
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	49
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	49
3.7 Metode Analisis Data.....	51
3.7.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	51
3.7.2 Moderated Regression Analysis (MRA).....	53

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Dan Pembahasan.....	58
4.1.1 Deskriptif Data.....	59
4.1.1.1 Likuiditas.....	60
4.1.1.2 Profitabilitas.....	63
4.1.1.3 Harga Saham.....	65
4.1.1.4 Deviden.....	67
4.1.2 Hasil Analisis Data.....	69
4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	72
4.1.2.1.1 Uji Normalitas.....	72
4.1.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas.....	74
4.1.2.3 Uji Nilai Selisih Mutlak.....	76
4.1.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi.....	79
4.1.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan.....	80
4.1.2.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual.....	81
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	82
4.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham.....	83
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham.....	87

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan.....	90
5.2 Saran.....	91

DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	44
Tabel 4.1 Sampel Perusahaan.....	55
Tabel 4.2 Hasil Deskripsi statistic	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Perhitungan Regresi.....	65
Tabel 4.4 Uji Normalitas.....	66
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas.....	67
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	68
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	69
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi.....	70
Tabel 4.9 Hasil Uji F	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan indeks Harga Saham Properti.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....	35
Gambar 4.1 Pergerakan Inflasi Perusahaan Sampel	59
Gambar 4.2 Pergerakan Nilai Tukar Perusahaan sampel.....	60
Gambar 4.3 Pergerakan CR Perusahaan sampel	61
Gambar 4.4 Pergerakan DER Perusahaan sampel	62
Gambar 4.5 Pergerakan EPS Perusahaan sampel	63
Gambar 4.6 Pergerakan PBV Perusahaan sampel.....	64



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran1 : Data LaporanKeuangan

Lampiran2 : Output SPSS 16.00



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Harga saham menjadi salah satu yang ditinjau oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Setiap hari harga saham mengalami fluktuasi baik dari harga yang mengalami penurunan maupun kenaikan, maka dari itu investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan ada hal-hal yang perlu diperhatikan yaitu variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham. Tujuan utama investor adalah investasi tersebut mampu memberikan *rate of return* yang diharapkan dari fluktuasi harga saham itu sendiri.

Harga saham dapat naik dan turun secara cepat atau pun secara berangsur-angsur sehingga pada grafik akan terlihat membentuk beberapa puncak, lembah atau bisa juga mendatar (harga bergerak dalam kisaran sempit). Harga saham bergerak pada tren tertentu diakibatkan karena faktor fundamental. Hal yang perlu diperhatikan oleh investor pada indikator faktor fundamental adalah pada kondisi perusahaan, karena perusahaan pelaku utama dalam memberikan informasi ekonomi perusahaan, baik pada finansial maupun nonfinansial yang menciptakan kenaikan maupun penurunan harga saham itu sendiri. Jika beberapa perusahaan menciptakan kondisi ekonomi perusahaan yang baik maka hal ini akan menciptakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang baik dan secara tidak langsung akan direspon baik oleh investor. Menurut Kepala Riset PT NH Korindo Securities Indonesia Reza

Priyambada di Jakarta, Jumat (9/10/2015) pada sindonews.com mengatakan bahwa "Laju IHSG memang sedang mencoba untuk bergerak positif dengan mempertahankan tren kenaikannya, namun desakan untuk melakukan aksi ambil untung dapat mengganggu potensi kenaikan tersebut.". Dia memperkirakan IHSG akan berada pada rentang support 4.465-4.480 dan resisten 4.500-4.555. Laju IHSG kemarin mampu bertahan di atas target support 4.400-4.435 dan mampu melampaui target resisten 4.497-4.51.

Pada tanggal 9 oktober 2015 ada 99 saham menghimbau sehingga mampu mengangkat IHSG sementara 5 Saham melemah dan 39 saham tersebut stagnan. IHSG sempat berada di Level tertinggi yakni di Level 4.560,26 dan yang terendah IHSG Mampu mencapai Rp 4.538,50 pada awal sesi. Total frekuensi Perdagangan saham sekitar 8.794 kali dengan volume perdagangan saham mencapai 197,67 juta saham dan seluruh total nilai transaksi harian saham sekitar Rp 298 Miliar. Namun secara struktural, seluruh sektor saham menghijau. Industri sasar 2,24 persen disusul sektor saham keuangan yang menguat sebesar 1,81 persen sedangkan sektor saham manufaktur Mendaki 1,77 persen. (Smeaker.com).

Grafik 1.1
Grafik Indeks Harga Saham Gabungan
Sector Manufaktur



sumber: <http://finance.yahoo.com>. Data diolah

Pada grafik di atas, bisa kita lihat bahwa IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) pada sektoral manufaktur dari tahun 2013-2015 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada bulan September 2015 IHSG sektoral manufaktur mengalami peningkatan sebesar 1168.26001 dari sebelumnya. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula. Harga pasar saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham (Van Horn dalam Kusdiyanto, 2001). Dengan demikian harga saham di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum.

Menurut Jogiyanto (2000:8) harga saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Dari fluktuasi harga saham tersebut maka perlunya diketahui penyebab naik turun harga saham. Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Menurut Brigham (1998) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain yaitu jumlah deviden kas yang diberikan, jumlah laba yang didapat oleh perusahaan, laba per lembar (*earning per share*), tingkat suku bunga dan tingkat resiko dan tingkat pengembalian. Namun hal yang pertama yang diperhatikan oleh investor pada umumnya adalah pada lingkungan internal karena investor merasa lingkungan internal adalah wajib diperhatikan sebagai penimbang dalam meningkatkan *rate of return*-nya apakah perusahaan tersebut mengalami kinerja baik dalam laporan keuangannya.

Terdapat banyak rasio-rasio dalam laporan keuangan dimana rasio-rasio tersebut sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan sebagai pengambilan keputusan investasi oleh investor. Oleh karena itu investor juga akan menilai bagaimana kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Dalam hal tersebut kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan pada rasio likuiditas. Likuiditas menurut Gitman (2009) adalah menunjukkan kemampuan

perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Griffin (2010) likuiditas mempengaruhi daya tarik saham kepada investor. Jika perusahaan mampu melakukan pembayaran artinya perusahaan dalam keadaan likuid. Menurut penelitian Sukron (2010) menyatakan bahwa current ratio mempunyai pengaruh secara simultan terhadap harga saham. Sedangkan Deitiana (2011) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Karena itu investor mulai melihat bagaimana perusahaan bisa mampu membayar kewajibannya atau yang disebut dengan likuiditas (*current rasio*) karena investor merasa bahwa ketika perusahaan tersebut likuid maka investor merasa bahwa dividen tunai akan dibayarkan dengan kata lain bahwa jika perusahaan mampu untuk membayar kewajiban maka dividen akan dibayarkan. Selain likuiditas, investor juga melihat variabel yang mempengaruhi harga saham pada lingkungan internal yaitu profitabilitas. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan,

perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Menurut Munawir (1996) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Husnan (2009: 328) tingkat profitabilitas yang mampu dihasilkan oleh emiten akan mempengaruhi tingkat harga saham. Oleh karena itu manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari berbagai produk perbankan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan atau perbankan dapat diukur dari beberapa aspek yaitu berdasarkan EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*). Dalam penelitian ini peneliti ingin mencoba mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dengan aspek EPS (*Earning Per Share*) karena EPS (*Earning Per Share*) mempengaruhi harga saham secara jelas. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk per lembar saham yang beredar dapat dilihat dalam rasio *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan tahunan tak

dapat dipungkiri bahwa investor selain melihat kemampuan perusahaan dalam mendanai perusahaan yang di tunjukan pada likuiditas, investor juga melihat profitabilitas, bagaimana perusahaan bisa mampu menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam penelitian Raj (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas yang ditunjukkan dengan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Dan dalam penelitian Deitiana (2011) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

Dari pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham di atas, peneliti ingin mencoba menambah variabel deviden sebagai variabel moderasi karena masih belum ada penelitian lain yang mencoba variabel deviden sebagai variabel moderasi antara pangaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham dan disinilah keterbaharuan penelitian ini. Hubungan antara variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap deviden banyak sekali penelitian-penelitian yang mencoba meneliti variabel-variabel tersebut. Salah satu faktor yang mempengaruhi deviden adalah likuiditas dan profitabilitas itu sendiri. Menurut Weston dan Copeland yang diterjemahkan oleh Yohanes Lamarto (1992:98) dalam Hakim (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah undang-undang, likuiditas, kebutuhan dana untuk melunasi hutang, stabilitas laba dan kesempatan investasi di pasar modal. Menurut Hin (2001), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Maka dari itu investor mengira berapa rate of return yang didapatkan dengan melihat deviden yang dibagikan. Dalam laporan keuangan deviden dapat ditunjukkan sebagai DPR atau *devident payout ratio*.

Tidak semua deviden dalam suatu periode itu diberikan, deviden yang tidak diberikan memberikan sinyal pada investor tentang pendanaan perusahaan. Artinya deviden yang tidak di berikan pada investor secara umum digunakan sebagai pembiayaan operasional perusahaan itu sendiri, maka dari itu diperlukan kebijakan deviden yang dibuat oleh manajer dalam peningkatan kinerja perusahaan. Hubungan deviden dengan harga saham itu sendiri terdapat teori tentang kebijakan deviden, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham. *Dividend Irrelevance Theory*, teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan deviden tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan.

Menurut Riyanto (2001: 265), deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa deviden dan *capital gain*. Sebelum deviden dibagikan, perusahaan memiliki kebijakan-kebijakan dalam pengambilan keputusan pembagian deviden. Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagikan sebagai deviden. Deviden juga menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan (Weston & Copeland, 1997: 125). Perusahaan akan mempertimbangkan kinerja keuangan untuk penilaian yang berhubungan dengan kebijakan deviden. Penilaian kinerja tersebut salah satunya adalah laporan keuangan pada rasio-rasio keuangan. Pembagian deviden akan mempengaruhi perubahan harga saham. Menurut

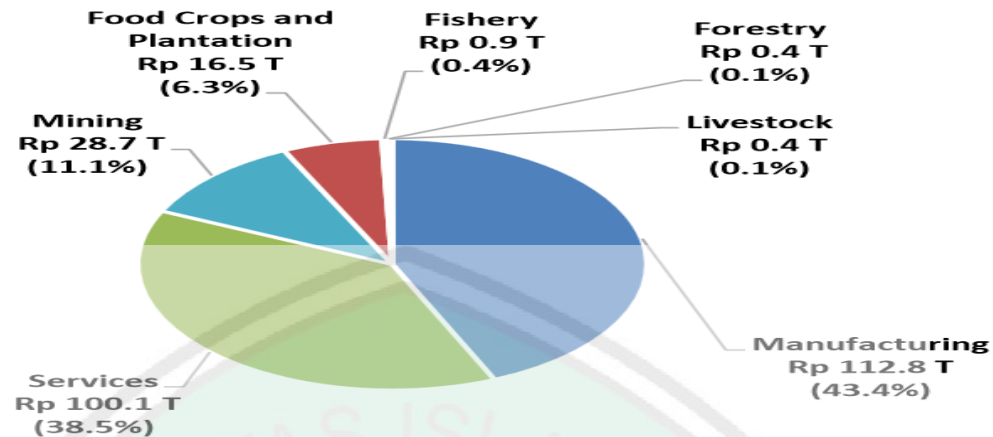
Samsul (2004:335) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *laba per share*, deviden, nilai buku per saham, *debt equity ratio* dan rasio lainnya.

Dari pengaruh variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham, peneliti ingin mencoba memasukan variabel kebijakan deviden antara likuiditas dan profitabilitas dengan harga saham. Dengan kebijakan deviden apakah bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham dikarena secara teori ada hubungan likuiditas dan profitabilitas dengan deviden dan ada hubungan deviden dengan harga saham. Peneliti mencoba variabel kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.

Alasan peneliti mengambil perusahaan manufaktur sebagai sampel adalah karena perusahaan manufaktur lebih banyak diminati investor untuk menanamkan sahamnya. Hal ini bisa ditunjukkan pada diagram berikut ini:

Diagram 1.1

**Domestic Direct Investment and Foreg Direct Invesment Trends
Sector: Jan-June 2015**



sumber: www.bkpm.go.id

Hal ini dikarenakan umumnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan-perusahaan yang besar dan memiliki kegiatan utama seperti:

- a. Kegiatan untuk memperoleh atau menyiapkan input bahan baku.
- b. Kegiatan mengolah atau pabrikasi dan perakitan atas bahan baku untuk menjadi barang jadi.
- c. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Dari perbedaan teori dan fenomenya di lapangan tersebut maka peneliti mencoba meneliti dengan judul “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Tunai Sebagai Variabel Pemoderasi (Study Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Dan Komponennya Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014)”.

Keterbaharuan dari penelitian ini dibandingkan dengan penelitian-penelitian lainnya adalah kebijakan deviden sebagai variabel moderasi. Alasan peneliti

menggunakan deviden sebagai moderasi karena deviden secara teori memiliki hubungan dengan pergerakan saham dan pada penelitian lainnya deviden digunakan sebagai intervening, maka dari itu keterbaharuan pada penelitian ini adalah variabel deviden sebagai pemoderasi antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Motivasi dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti yang signifikan atau tidak, pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada laporan keuangan (*financial report*) oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah kebijakan deviden dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur?

1.3 Tujuan

Penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

2. Untuk mengetahui kebijakan deviden dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan ekonomi melalui analisis keuangan untuk menilai kinerja perusahaan demi tujuan yang diterapkan.

2. Bagi Mahasiswa

Memberikan kesempatan bagi mahasiswa untuk mengetahui masalah yang sebenarnya terjadi di dalam perusahaan manufaktur dan dapat melihat seberapa jauh teori-teori manajemen keuangan yang telah diperoleh mahasiswa sehingga dapat diterapkan dalam hubungannya dengan masalah perusahaan yang bersangkutan.

3. Bagi Universitas

Sebagai salah satu bahan referensi dalam rangka bahan pengembangan teori manajemen keuangan terutama yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan suatu perusahaan.

1.5 Batasan Masalah

Penelitian yang penulis tetapkan yaitu terbatas pada rasio likuiditas dengan alat ukur CR (*current ratio*), CS (*cash ratio*) dan rasio profitabilitas dengan alat ukur

EPS (*earning per share*) dan studi kasus penelitian ini hanya pada sektor Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh:

Syukron (2010) dengan judul “Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Di Daftar Efek Syariah Tahun 2006-2008” menunjukkan bahwa secara simultan variabel *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, total assets turn over, return on investment, net profit margin, dan earning per share berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek syariah selama tahun 2006-2008 yaitu sebesar 76,4% sedangkan sisanya 23,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak diuji penelitian ini. Dan secara parsial, variabel *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, selanjutnya variabel *quick ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, lalu variabel *assets turn over* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. selanjutnya variabel *return on investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel *net profit margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Deitiana (2011) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Deviden Terhadap Harga Saham” menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Dari hasil perhitungan angka signifikan sebesar 0,282. Sedangkan Profitabilitas angka signifikan sebesar 0,001 artinya ada pengaruh

profitabilitas terhadap harga saham. Sedangkan Pertumbuhan Penjualan dan Deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Raj(2011) berjudul "*An Emprical Study On The Impact Of Earning Per Share On Stock Princes Of a Listed Bank Malaysia*" menunjukkan bahwa EPS secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada Bank di Malaysia.

Nurmalasari (2011) yang berjudul "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang di BEI 2005-2008" menunjukkan bahwa ROA dan EPS Berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Secara bersama-sama NPM, ROE, ROI dan EPS berpengaruh terhadap harga saham dengan metode uji asumsi klasik.

Nuranidan Sedana (2011) yang berjudul "Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Dan Harga saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2011" menunjukkan bahwa likuiditas dan efektivitas aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap deviden sedangkan ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Deviden. Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap Harga Saham dengan menggunakan metode deskriptif statistik, koefisien determinasi dan uji hipotesis.

Dehavi dan Zarezadeh (2009) dengan judul "*Fitting the Relationship between financial variables and stock Price Through Fuzzy Regression Case Study: Iran Khodro Company*" menunjukkan bahwa variabel finansial pada penelitian ini adalah *Earning per share* (EPS), *devidens per share* (DPS) dan *Price to Earnings ratio* (P/E) dengan metode model linier regresi EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap

harga saham sedangkan DPS dan P/E berpengaruh negative terhadap harga saham, studi kasus pada perusahaan Iran Khodro.

Hatta dan Dwiyanto (2009) dengan judul “*The company fundamental factor and Systematic risk in increasing stock price*”, dengan variabel bebas yaitu *Earning per share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Deviden Payout Ratio* dan *Return on Asset (ROA)* serta variabel terikat adalah Harga saham. Dengan menggunakan metode *regres-sion analysis* dan *McKinnon, White, and Davidson test (MWD test)* menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, and HSM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel DER and NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel EPS paling dominant dan kuat terhadap harga. Tujuan penelitian ini ingin mengetahui pengaruh faktor fundamental perusahaan dan resiko sistematis terhadap harga saham.

Hutami (2012) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham” studi kasus pada Perusahaan industri manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia periode 2006-2010 dan dengan metode menggunakan uji asumsi klasik pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Dividend per Share (DPR)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu di atas, maka dapat direkapitulasi sebagaimana tabel 2.1 sebagai berikut:



Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Variabel dan metodologi	Hasil penelitian
1	Ali Sukron (2010)	“Pengaruh Fundamental yang mempengaruhi harga saham efek syariah”, Skripsi, Fakultas Syari’ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta , (2010).	Uji Asumsi Klasik & Pengujian Hipotesis	Secara simultan atau bersama-sama variabel <i>current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, total assets turn over, return on investment, net profit margin</i> , dan <i>earning per share</i> berpengaruh terhadap harga saham
2	Tita Deitiana (2011)	“Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham Di BursaEfekIndonesia (BEI)”	Statistic Dikriptif dan Uji Hipotesis	Bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan likuiditas, pertumbuhan penjualan serta dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
3	Ni wayan Nurani wijayanti dan I.B Panji Sedana (2011)	“Pengaruh Likuiditas efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden dan Harga saham pada perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2011”	Deskriptif Statistik, Koefisien Determinasi dan uji hipotesis	Likuiditas dan efektivitas Aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap deviden sedangkan ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Deviden.Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap Harga Saham
4	Indah Nurmalasari (2011)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang di BEI 2005-2008	Uji Asumsi Klasik	<i>ROA DAN EPS Berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. secara bersama-sama NPM, ROE,ROI dan EPS berpengaruh terhadap harga saham</i>
5	A Seetharaman And Zhon	<i>An Emprical Study On The Impact Of Earning Per Share</i>	Uji hipotesis dan Uji asumsi Klasik	Bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

	Rudolph Raj (2011)	<i>On Stock Princes Of a Listed Bank Malaysia</i>	SPSS	
6	Seyed Heidar Mirfakhr - Al Dini Hassan Dehghan Dehavi, Elham Zarezadeh (2009)	<i>Fitting the Relationship between Financial Variables and Stock Price through Fuzzy Regression Case study: Iran Khodro Company</i>	Linear regression model	EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan DPS dan P/E berpengaruh negative terhadap harga saham
7	Atika Jauharia Hatta dan bambang Sugeng Dwiyanto (2009)	<i>The company fundamental factor and Systemantic risk in increasing stock price</i>	Using regres- sion analysis and McKinnon, White, and Davidson test (MWD test)	variabel EPS, PER, and HSM berpengaruh positif dan significant terhadap harga saham sedangkan variabel DER and NPM berpegaruh negative dan significant terhadap harga saham. variabel EPS paling dominant dan kuat terhadap harga saham
8	Rescyana Putri Hutami (2012)	Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham ”	Uji Asumsi Klasik Pengujian Hipotesis	<i>Dividend per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu di atas maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini. Persamaan dan Perbedaan dengan penelitian ini sebagai berikut:

1. Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian di atas adalah sama-sama menggunakan variabel bebas yaitu likuiditas dan profitabilitas sedangkan pada variabel terikat sama-sama menggunakan harga saham.
2. Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian lainnya adalah penelitian ini menggunakan metode analisis jalur path analysis dan variabel deviden digunakan sebagai variabel pemoderasi antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Dalam pemilihan rasio keuangan yaitu rasio lancar dan rasio kas sebagai likuiditas dan laba per saham sebagai profitabilitas.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan dari suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu. Untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja suatu perusahaan, analisis keuangan harus menggunakan tolok ukur. Tolok ukur yang sering digunakan adalah rasio yang berhubungan dengan data keuangan yang satu dengan yang lain, sehingga perlu diberikan interpretasi agar lebih mudah memahami kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang diperoleh dari analisis keuangan (Mulyadi, 2001: 415).

2.2.2 Laporan Keuangan

Analisis keuangan (*financial analysis*) melibatkan penggunaan berbagai laporan keuangan. Laporan ini melaksanakan beberapa fungsi. Pertama, laporan posisi keuangan atau neraca (*balance sheet*) meringkas asset, liabilitas, dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode, biasanya pada akhir tahun atau kuartal. Sementara itu, Laporan laba rugi (*income statement*) meringkas pendapatan dan biaya perusahaan selama suatu periode waktu tertentu, sekali lagi, biasanya untuk periode satu tahun atau kuartalan. Bila laporan posisi keuangan menyajikan gambaran singkat posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu, laporan laba rugi menyajikan ringkasan profitabilitas perusahaan sepanjang waktu. Dari kedua laporan ini (dalam beberapa kondisi, ditambah sedikit informasi tambahan), laporan turunan tertentu dapat dihasilkan, seperti laporan saldo laba, laporan sumber dan penggunaan dana, serta laporan arus kas. (Horne, 2012: 154)

Menurut Horne (2012) laporan keuangan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan. Laporan keuangan adalah aplikasi yang ideal untuk program yang sangat berguna kertas kerja (*spreadsheet*), dan penggunaan program semacam ini untuk analisis laporan keuangan (baik oleh pihak eksternal maupun internal) adalah hal yang cukup umum.

2.2.3. Analisis Rasio Keuangan

2.2.3.1. Likuiditas

Rasio *likuiditas* (*liquidity ratio*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan

liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetisi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah. Rasio likuiditas dibagi menjadi dua rasio yaitu rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*) (Horne, 2012: 154).

Sedangkan menurut Kasmir (2011: 129-130) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) atau dengan kata lain, rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajibannya (utang) pada saat ditagih. Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2011: 134) jenis-jenis rasio likuiditas yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

- 1) Rasio lancar (*current ratio*)
- 2) Rasio sangat lancar (*quick ratio*)
- 3) Rasio kas (*cash ratio*)
- 4) Rasio perputaran kas

5) *Inventory to net working capital*

a. *Current ratio*

Rasio likuiditas (*current ratio*) dihitung dengan membagi dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh asset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. (Kasmir, 2011:110)

Sedangkan menurut Horne (2012: 154) rasio lancar dimana asset lancar dibagi dengan liabilitas jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancarnya. Salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*) sedangkan rasio lancar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Semakin tinggi rasio lancar, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihan.

a. *Rasio kas (Cash Ratio)*

Rasio kas atau cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas atau yang setara dengan uang kas seperti rekening giro atau tabungan di Bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Jika nilai dari rasio kas diatas rata-rata industry rasio kas maka kondisi perusahaan lebih

baik dari pada perusahaan lain. Namun, kondisi rasio kas terlalu tinggi juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau tidak digunakan secara optimal. Sebaliknya, apabila rasio kas dibawah rata-rata industry, kondisi kurang baik ditinjau dari rasio karena untuk membayar kewajiban masih memerlukan waktu untuk menjual sebagian dari aktiva lancar lainnya(Wijayanti, 2013).

Rumus untuk mencari rasio kas atau cash ratio dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2011: 139):

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

Cash ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik bagi perusahaan.

Pengertian likuiditas pada umumnya adalah mengenai posisi uang kas sesuatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban (membayar utang) yang jatuh tempo tepat waktunya. Dalam memenuhi likuiditasnya perusahaan dihadapkan oleh resiko, termasuk resiko kredit. Untuk itu dalam Islam apabila bertransaksi tidak secara tunai maka hendaknya dilakukan pencatatan dan adanya saksi untuk memperkuat, hal ini dijelaskan dalam ayat Al-Qur'an Surah Al-Baqarah: 282,

وَأَقْوَمُ اللَّهُ عِنْدَ أَقْسَطِ ذَلِكُمْ أَجَلِهِ إِلَى كَبِيرٍ أَوْ صَغِيرٍ تَكْتُبُوهُ أَنْ تَسْأَمُوا وَلَا
 سَ بَيْنَكُمْ تُدِيرُونَهَا حَاضِرَةً تَجْرَةً تَكُونُ أَنْ إِلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا وَأَدْنَى لِلشَّهَادَةِ
 تَكْتُبُوهَا إِلَّا جُنَاحٌ عَلَيْكُمْ فَلْيُ

Artinya: Dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tak dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya.

2.2.3.2. Profitabilitas

Secara umum, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Untuk mengukur tingkat keuntungan/rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2008) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Sedangkan menurut Horne (2012) bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri atas dua jenis-rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama, rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin 2001: 241).

Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning per share* (EPS) yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Jumlah EPS yang akan didistribusikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal penyebaran deviden (Syamsuddin, 2007: 66-67).

Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan telah menggunakan asset dan mengelola operasinya. Fokus dari rasio profitabilitas adalah pada hasil akhir yaitu laba bersih (Ross dkk, 2009).

Menurut Rusdin (2006:145), EPS diperoleh dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$$

2.2.10.2. Profitabilitas

Profit (laba) secara bahasa atau menurut Al-Qur'an, As-Sunnah dan pendapat ulama-ulama fiqh dapat disimpulkan bahwa laba ialah pertambahan pada model pokok perdagangan atau dapat juga dikatakan sebagai tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspansi dagang (Syahatah, 2001: 149).

Profitabilitas erat kaitannya dengan pendapatan, untuk itu dalam memperoleh pendapat harus halal, baik dan jelas perolehannya serta tidak mengundang unsur-unsur yang terlarang dalam syar'I, seperti riba, suap dan mubazir sehingga menghasilkan profit yang halal juga. Di dalam Islam ketika mengambil keuntungan (profit) tidak boleh berlipat ganda melainkan harus sewajarnya saja. Berlipat ganda berate dua kali lebih besar, hal ini berarti mengundang riba (Wafa, 2012: 54).

Riba adalah penambahan nilai yang disyaratkan. Penjelasan mengenai larangan riba ini didukung dan dikuatkan dengan definisi riba dalam pandangan pendapatan Al-Qur'an dan dalil yang berhubungan dengan riba (Rivai dan Arivin, 2010: 321) Ai Imron: 130 :

وَنَلْعَلَّكُمْ اللَّهُ وَاتَّقُوا مِصْعَفَةَ أَضْعَفًا رَبَّوَاتَا كَلُوا الْآءَامِنُوا الَّذِينَ يَأْتِيهَا
تَفْلِحُوا

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan

2.2.4. Harga Saham

2.2.4.1. Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2000:8) bahwa harga saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.Sedangkan menurut Sartono (2001:9), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa factor seperti laba per lembar saham atau earning per share, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau price earning ratio, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

2.2.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham atau return saham, baik yang bersifat makro maupun mikroekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per share, nilai buku per saham, debt equity ratio, dan rasio keuangan lainnya (Samsul, 2006: 335).

Sedangkan menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

1. Kondisi fundamental emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk

memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

2. Hukum permintaan dan penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi- transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

3. Tingkat suku bunga

Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor. Investor produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.

4. Valuta asing

Mata uang amerika (Dolar) merupakan mata uang terkuat diantara mata uang yang lain. Apabila dolar naik maka investor asing akan menjual sahamnya dan ditempatkan di bank dalam bentuk dolar, sehingga menyebabkan harga saham akan turun.

5. Dana asing dibursa

Mengamati jumlah dana investasi asing merupakan hal yang penting, karena demikian besarnya dana yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif yang berarti pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.

6. Indeks harga saham

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya mendatangkan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

7. News dan rumors

Yang dimaksud news dan rumors adalah semua berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik keamanan, hingga berita seputar reshuffle kabinet. Dengan adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif

keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat dilaksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.

2.2.5. Pergerakan Harga Saham

Menurut Rahardjo (2006: 155) pergerakan harga saham berdasarkan waktu dikategorikan menjadi tiga (dalam analisis teknikal), yaitu:

a. Pergerakan harga saham per hari

Analisis teknikal grafik yang didasarkan pada perhitungan per hari harus lebih canggih dan akurat. Pergerakan grafik harian dapat membantu investor yang akan melakukan transaksi "*day trading*" atau "*short term trading*".

b. Pergerakan harga saham berdasarkan mingguan dan bulanan

Jika ingin memenangkan investasi saham, sebaiknya menggunakan analisis teknikal yang bersarkan mingguan atau bulanan. Analisis teknikal dengan dasar periode menengah ini bisa memandu investor untuk mengantisipasi tren penurunan atau kenaikan harga saham secara lebih komprehensif dan akurat.

c. Pergerakan utama jangka panjang.

Metode analisis jangka panjang ini bisa dilakukan oleh para investor saham yang berorientasi investasi jangka panjang (tahunan). Dasar analisis teknikalnya dibuat untuk memprediksi siklus kenaikan atau penurunan harga saham secara tahunan. Cara ini banyak dipakai para investor saham

kelas dunia atau skala besar, seperti *fund manager* di pusat-pusat bursa dunia, misalnya di New York, London, dan Tokyo.

2.2.6. Penentuan Harga Saham

Dalam menentukan harga saham, ada beberapa model penentuan harga saham. Paling tidak ada lima model yang biasa digunakan dalam menentukan harga saham, salah satu tersebut, yaitu (Widoatmodjo, 2004: 86).

$$V_0 = \frac{D_1 + P_1}{(1 + RR)}$$

Dimana:

V_0 = harga saham yang dicari

D_1 = deviden pada periode pertama

P_1 = harga tahun pertama

RR = *required of return*

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Anoraga (2001 : 100) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Dalam kajian hokum Islam terkait jual beli saham dalam (<http://www.dakwatuna.com>) ketentuan hukum Islam terkait Jual beli Saham.Saham hukum boleh menurut syariah jika memenuhi ketentuan sebagaimana yang akan disebutkan.Ketentuan yang dimaksud adalah:

1. Saham harus memiliki *underlying asset* yang melandasinya. Oleh karena itu asset saham tidak boleh berbentuk uang saja.
2. Saham harus berbentuk barang (tidak boleh menjual saham yang berbentuk uang).Pada prakteknya, setelah perusahaan emiten berhasil menjual sahamnya di pasar perdana, maka saham tersebut tidak boleh diperjualbelikan di bursa kecuali setelah dijalankan menjadi usaha riil dan uang atau modal tersebut sudah berbentuk barang.
3. Emiten atau Perusahaan Publik harus memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah.
 - Jenis kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Di antara kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip tersebut antara lain:
 1. Melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;
 2. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;

- Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan.
- Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer.
- Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.
 1. Harga pasar dari Efek Syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa.
 2. Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur terlarang, di antaranya:
 3. Bai' Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu, hal ini sesuai dengan hadits larangan bai' najsy.
 4. Bai' al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (short selling), itu maknanya menjual saham yang belum menjadi tanggung jawab.

2.2.7. Deviden

Menurut Riyanto (2001: 265), deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa deviden dan capital gain. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut capital gain, sedangkan menurut Hanafi (2004) dalam Pratiwi (2012: 12), deviden merupakan kom[ensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Deviden berasal dari keuntungan atau laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Deviden ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Deviden didistribusikan dari income yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Pembayaran deviden bukanlah merupakan biaya yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak dan dananya diambil dari laba bersih setelah pajak. Keduanya, merupakan pengeluaran bagi perusahaan, dimana bunga merupakan pembayaran yang sifatnya sementara atas uang yang dipinjam. Deviden suatu pembayaran yang sifatnya permanen atas modal yang diserahkan oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan (Syamsudin, 2007: 30).

2.2.8. Kebijakan Deviden

2.2.8.1. Pengertian kebijakan deviden

Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden juga

menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan (Weston & Copeland, 1997: 125).

2.2.8.2. Teori kebijakan deviden

Menurut Brigham dan Houston (2006: 70-71) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

- a. *Dividend irrelevance theory* (teori irrelevansi deviden) adalah suatu teori yang menyatakan kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya deviden payout ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan resiko bisnis. Dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivanya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi deviden dan saldo laba ditahan.
- b. *Bird-in-the-hand theory* (teori burung di tangan), sependapat dengan Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika Deviden payout ratio (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada capital gains.
- c. *Tax preference theory* (teori preferensi pajak) suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan deviden maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.2.9. Devident Payout Ratio (DPR)

Devident payout ratio (DPR) adalah perbandingan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena mempekecil laba ditahan. tetapi sebaliknya dpr semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat (Gitosudarmo dan Basri, 2000:232). Rasio pembayaran deviden (payout ratio) menurut Brealey, dkk (2008: 82) rasio ini mengukur proporsi laba yang dibayar sebagai berikut.

$$\text{rasio pembayaran deviden} = \frac{\text{dividen per share}}{\text{laba per share}}$$

Laba yang dibayarkan sebagai deviden ditahan atau diinvestasikan kembali ke dalam bisnis disebut rasio laba ditahan (plowback ratio).

Dalam kaitannya dengan investasi dalam bentuk saham dikenal adanya istilah deviden. Deviden merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham dari hasil investasinya, menurut Gitosudarno dan basri (2000: 230-231) macam-macam kebijaksanaan pembayaran deviden ada 3 jenis, yaitu kebijaksanaan pembayaran deviden yang stabil, berfluktuatif dan kombinasi pembayaran deviden yang stabil dan berfluktuatif. Pembayaran deviden yang stabil besarnya deviden yang dibayarkan selalu stabil dengan dengan jumlah yang tetap, hal tersebut di dalam Islam tidak dibenarkan arena tidak sesuai dengan prinsip bagi hasil. Pandangan Islam tentang pembayaran deviden yang stabil (tetap) bertentangan dengan konsep

mudharabah (bagi hasil), bagi hasil adalah bentuk *return* (perolehan aktivitas usaha) dari kontrak investasi, dari waktu ke waktu, tidak pasti dan tidak tetap, tergantung pada hasil usaha yang benar-benar diperoleh (Ilmi, 2002:32).

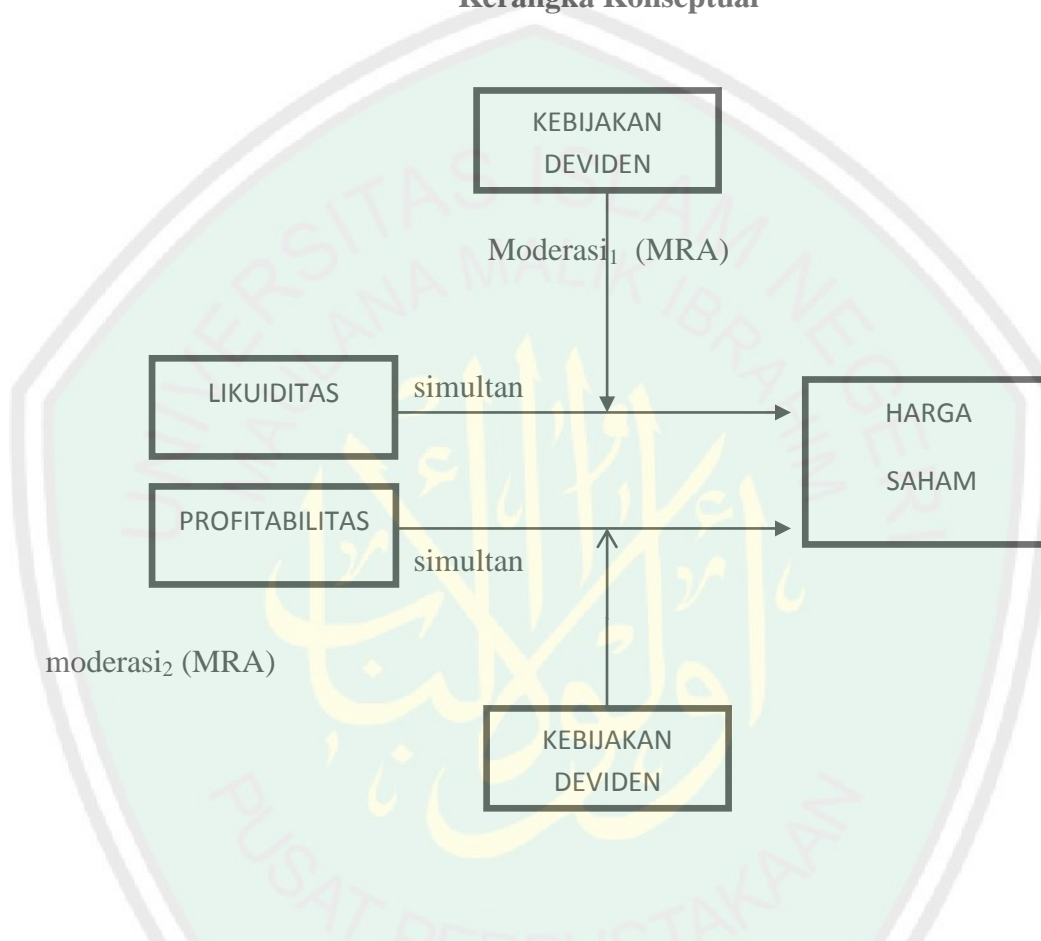
Secara teknis, *mudharabah* terjadi apabila pihak pertama mempercayakan modalnya kepada pihak kedua dimanfaatkan sebagai bekal mengelola suatu jenis usaha yang duhalalkan agama. Jika dikemudian hari diperoleh keuntungan (prot) masing-masing berhak atas bagian keuntungan tersebut berdasarkan kesepakatan awal perjanjian, sebaliknya jika terjadi kerugian ditanggung bersama dimana pihak *shabib al-mal* kehilangan sebagian atau keseluruhan modalnya sedangkan pihak kedua *mudharib* kehilangan kesempatan memperoleh hasil jerih payah selama mengelola dananya. Inilah yang menjadi dasar sehingga para ahli ekonomi berkesimpulan bahwa *mudharabah* merupakan bentuk kerjasama ekonomi yang memuat adanya perimbangan pembagian keuntungan dan resiko (Ilmi, 2002:31).

Dalam suatu kesempatan Rasulullah saw juga bersabda: “*Tiga perkara di dalamnya terdapat keberkatan, yaitu menjual dengan pembayaran secara kredit, muqaradhah (nama lain dari mudharabah) dan mencampurkan gandum dengan tepung untuk keperluan rumah tangga dan bukan untuk dijual*” (H.R. Ibnu Majah) (Ilmi, 2002: 31).

2.11. Kerangka Konseptual

Gambar 2.2

Kerangka Konseptual



Investasi di pasar modal tidak lepas dari kaitannya dengan saham. Dalam menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham investor akan melihat harga pada saham yang akan diinvestasikan. Pergerakan harga saham akan menilai perusahaan tersebut. Banyak fakto-faktor yang memepengaruhi harga saham, baik dari makro dan mikro. Dari mikroekonomi seperti *earning per share*, deviden, pemerolehan laba dalam setahun dan rasio keuangan lainnya. Pergerakan harga saham dinilai baik

jika kondisi mikroekonomi perusahaan baik. Dalam hal ini, kebijakan deviden sebagai hal utama penilaian investor untuk menginvestasikan sahamnya selain mikroekonomi perusahaan lainnya.

Deviden sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh langsung variabel likuiditas, profitabilitas terhadap harga saham dan juga kebijakan deviden bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh antara likuiditas, profitabilitas terhadap harga saham. Harga saham dari penelitian ini diproksi dengan *closed price*.

2.12. Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris (Hasan, 2004: 31).

Maka dari itu, hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara dari suatu masalah penelitian, yang harus dijawab secara nyata melalui penelitian yaitu mencari bukti-bukti dan melakukan uji-uji yang mampu memberikan jawaban terhadap hipotesis penelitian yang telah dikemukakan. Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan dan beberapa kajian teoritis yang telah dikemukakan berikut ini diajukan hipotesis:

H1: Diduga terdapat pengaruh langsung antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham.

Dalam penelitiannya Syukron, (2010) bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turn over*,

return on investment, net profit margin, dan earning per share berpengaruh terhadap harga saham. Dan pada penelitian Deitiana, (2011) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Dari hasil perhitungan angka signifikan sebesar 0,282. Sedangkan Profitabilitas angka signifikan sebesar 0,001 artinya ada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Sedangkan Pertumbuhan Penjualan dan Deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham. Raj(2011) menunjukan bahwa EPS secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada Bank di Malaysia.

Nurmalasari (2011) menunjukkan bahwa *ROA* dan *EPS* Berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Secara bersama-sama *NPM, ROE, ROI* dan *EPS* berpengaruh terhadap harga saham dengan metode uji asumsi klasik. Sementara itu, menurut Samsul (2006:335) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per share, nilai buku per saham, debt equity ratio, dan rasio keuangan lainnya. Sedangkan menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi fundamental emitmen. Faktor-faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emitmen itu sendiri. Semakin baik kinerja emitmen, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk memastikan apakah kondisi emitmen dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

H2: Diduga terdapat pengaruh langsung antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan deviden sebagai variabel pemoderasi.

Dari pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham di atas, peneliti ingin mencoba menambah variabel deviden sebagai variabel moderasi karena masih belum ada penelitian lain yang mencoba variabel deviden sebagai variabel moderasi antara pangaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham dan disinilah keterbaharuan penelitian ini. Hubungan antara variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap deviden banyak sekali penelitian-penelitian yang mencoba meneliti variabel-variabel tersebut. Salah satu faktor yang mempengaruhi deviden adalah likuiditas dan profitabilitas itu sendiri. Menurut Weston dan Copeland yang diterjemahkan oleh Yohanes Lamarto (1992:98) dalam Hakim (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah undang-undang, likuiditas, kebutuhan dana untuk melunasi hutang, stabilitas laba dan kesempatan investasi di pasar modal. Menurut Hin (2001), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Maka dari itu investor mengira berapa rate of return yang didapatkan dengan melihat deviden yang dibagikan. Dalam laporan keuangan deviden dapat ditunjukkan sebagai DPR atau *devident payout ratio*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan disektor manufaktur dan kompenennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama peiode 2011-2014 (4 tahun). Dalam penelitian ini mengambil data laporan keuangan perusahaan disektor manufaktur dan komponennya yang telah diaudit dan dipublikasikan di www.idx.co.id.

3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Sedangkan jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang bersifat diskriptif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Andriantoro, 1999: 12).

Penelitian kuantitatif yaitu jenis penelitian yang tidak mememngkan kedalaman data, tidak terlalu menitik beratkan pada kedalaman data, yang penting dapat menekan data sebanyak-banyaknya dengan populasi yang luas (Masyhuri dkk, 28: 13).

3.3 Populai dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang terapkan oleh penelitian untuk

dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono, 1999: 72). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor manufaktur dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.

Dari populasi tersebut, penelitian ini akan menggunakan sebagian perusahaan sektor manufaktur dan komponennya untuk dijadikan sampel. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono, 1999: 73). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sampel *purposive* yaitu sampel yang dipilih dengan pengambilan objek penelitian yang selektif dan mempunyai ciri-ciri yang khusus dari populasi sehingga dapat dianggap cukup *representative*. Ciri-ciri maupun strata yang khusus tersebut sangat tergantung dari keinginan peneliti (Tika, 2006: 46). Dalam teknik ini sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan di sektor manufaktur dan komponennya yang masih beroperasi selama periode pengamatan.
2. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011-2014.
3. Perusahaan tersebut juga membagikan deviden dalam laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011-2014.

Berdasarkan kriteria diatas maka perusahaan di sektor manufaktur dan komponennya yang memenuhi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.1.
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan disektor manufaktur dan komponennya yang masih beroperasi selama periode pengamatan	149
2	Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011-2014.	134
3	Perusahaan tersebut juga mempublikasikan deviden dalam laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011-2014.	23

Berdasarkan pertimbangan di atas maka sampel yang diambil dalam melakukan penelitian berjumlah 23 perusahaan, yaitu seperti tabel berikut ini:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	PT Astra International Tbk
2	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
3	PT Gudang Garam Tbk
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	PT Indocement Tunggul Prakarsa
6	PT Kalbe Farma Tbk
7	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
8	PT Unilever Indonesia Tbk
9	PT Astra Otoparts Tbk
10	PT BATA Tbk
11	PT Ekadharma Internasional Tbk
12	PT Gajah Tunggul Tbk
13	PT HM Sampoerna Tbk
14	PT Indomobil Sukses International Tbk
15	PT Indospring Tbk
16	PT Kimia Farma Tbk
17	PT Merck Tbk
18	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
19	PT Holcim Indonesia Tbk
20	PT Selamat Sempurna Tbk
21	PT Mamdon Tbk
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
23	PT Surya Toto Indonesia Tbk

3.4 Data dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang secara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalkan melalui dokumen atau arsip (Sumarni, dkk, 2006: 85).

Data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang diperoleh di laporan keuangan perusahaan di sektor manufaktur dan komponennya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses dari situs www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan di sektor manufaktur dan komponennya yang terdaftar di BEI selama 4 tahun sejak 2011-2014.

Tektik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan dokumentasi. Arikonto (2006: 231) menyatakan bahwa teknik dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, majalah, surat abar, prasasti, notulen rapat, lenger, agenda, laporan dan sebagainya.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan kajian teori yang telah dijelaskan sebelumnya maka variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah berdasarkan tabel berikut ini:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Proxy
1	Likuiditas	likuiditas merupakan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir 2011: 129-130).	<p><i>Current Ratio</i></p> $CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$ <p><i>Cash Ratio</i></p> $\text{Cash} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current liabilities}}$
2	Profitabilitas	Horne (2012) bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi.	<p><i>Earning Per Share</i></p> $EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$
3	Deviden	Menurut Riyanto (2001: 265), deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa deviden dan capital gain.	<p><i>rasio pembayaran deviden</i></p> $DPR = \frac{\text{deviden per share}}{\text{laba per share}}$
4	Harga Saham	Menurut Jogiyanto (2000:8) bahwa harga saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.	<p>Harga Saham</p> $Po = \frac{D1 + P1}{(1 + RR)}$

3.7 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode moderated regression analysis (MRA) atau regresi moderasi dengan menggunakan program IBM SPSS versi 20. Metode moderated regression analysis (MRA) berbeda dengan analisis subkelompok, karena menggunakan analitik yang mempertahankan integritas sample dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderasi. (Ghozali, 2011: 229).

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas dan uji heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006) :

1) Uji normalitas

Asumsi data telah berdistribusi normal adalah satu asumsi yang penting dalam melakukan penelitian dengan regresi. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independe, dependen dan moderasi terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian dalam penelitian dengan melihat normal probability plot, di mana pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

2) Uji heteroskidastisitas

Uji heteroskidastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006 : 105). Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastis

pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar scatterplot model tersebut.

Adapun dasar analisisnya adalah sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik- titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji f secara statistik yaitu sebagai berikut: Uji statisti f dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara bersama dalam menerangkan variasi variabel dependen (Kusmadilaga, 2010). Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka variabel independen secara bersamaan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
- b. Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$, maka variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Berikut langkah-langkah metode *moderated regression analysis* (MRA) atau regresi moderasi:

3.7.2 Uji Nilai Selisih Mutlak

Frucot and Shearon (1991) mengajukan model regresi yang agak berbeda untuk menguji pengaruh moderasi yaitu dengan model nilai selisih mutlak dari variabel independen dengan rumus persamaan regresi:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 |X_1 - X_2|$$

Dimana: X_i = merupakan nilai standardized skor

$$[(X_i - \bar{X}_i)] = \text{Zscore}$$

$|X_1 - X_2|$ = interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan X_1 dan X_2

Untuk menghitung uji nilai selisih mutlak maka dengan cara sebagai berikut:

1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini ditunjukkan dengan nilai Adjusted R^2 jika nilai R^2 tinggi maka variabilitas Y dapat dijelaskan oleh variabel ZX_1 , ZX_2 dan $Absx1_x1$.

2. Uji Signifikansi Simultan

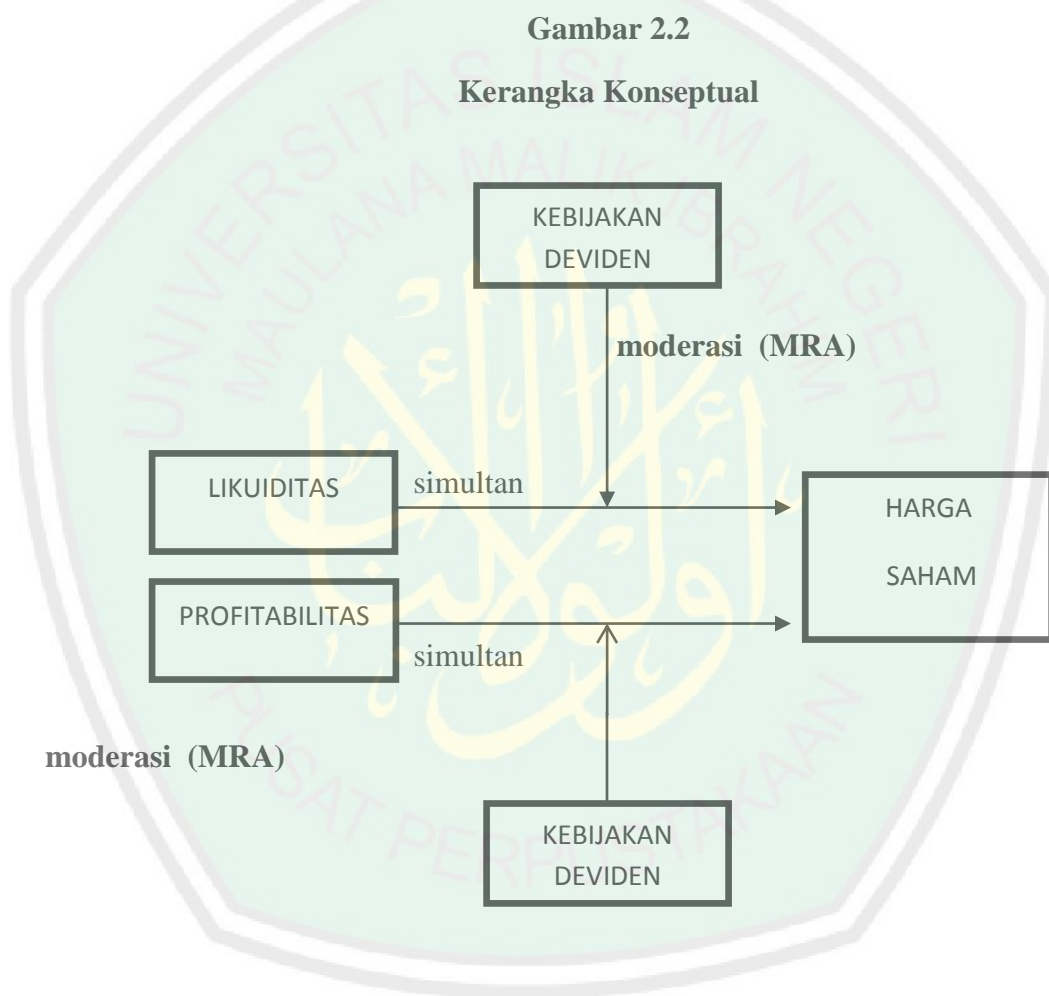
Hasil anova atau F hitung dengan tingkat signifikansi 0.000 jauh di bawah 0.05 hal ini berarti variabel independen ZX_1 , ZX_2 dan $Absx1_x2$ secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi Y .

3. Uji Signifikansi Parameter Individual

Jika variabel ZX_1 memberikan nilai koefisien dengan probabilitas signifikansi 0.000 dan ZX_2 memberikan nilai koefisien dengan

probabilitas signifikansi 0.000. kedua ini dapat disimpulkan berpengaruh terhadap variabel Y.

Berdasarkan kerangka konseptual pada bab II maka dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:



1) Likuiditas

a) Analisis regresi linier sederhana.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

b) Model Persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 Z + e_i \dots\dots\dots(2)$$

Y = harga saham

α = Konstanta

b_1, b_3 = Koefisien regresi

X_1 = Likuiditas

Z = Kebijakan deviden

$X_1 Z$ = Interaksi antara likuiditas dengan kebijakan deviden

e_i = Error Term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

2) Profitabilitas

a) Analisis regresi linier sederhana.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e_i \dots\dots\dots(3)$$

b) Model Persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 Z + e_i \dots\dots\dots(4)$$

Y = Harga saham

α = Konstanta

b_1, b_3 = Koefisien regresi

X_1 = Profitabilitas

Z = Kebijakan deviden

X_1Z = Interaksi antara likuiditas dengan kebijakan deviden

e_i = Error Term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur iteraksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2006). Variabel perkalian antara kinerja keuangan (Likuiditas X_1 dan profitabilitas X_2) dan kebijakan deviden (Z) merupakan variabel moderating oleh karena menggabungkan pengaruh moderating Kebijakan deviden (Z) terhadap hubungan kinerja keuangan (X) dan Harga Saham (Y).

Jogiyanto (2010) menyatakan pengujian terhadap efek moderasi dapat dilakukan dengan dua cara sebagai berikut:

- a) Efek moderasi dilihat dari kenaikan R^2 persamaan regresi yang berisi dengan efek-efek utama dan efek moderasi persamaan regresi yang hanya berisi dengan efek utama saja.
- b) Efek moderasi juga dapat dilihat dari signifikansi koefisien β_3 dari interaksi ($VI*VMO$).

Jika variabel Y signifikan, dan nilai koefisien parameternya negatif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Z merupakan variabel

moderating. Variabel Z dianggap variabel moderating kalau nilai parameternya negatif dan signifikansi. (Ghozali, 2011:244).



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil dan Pembahasan

Di tahun 2014 ini, banyak pihak yang lebih merasa optimis dengan perkembangan industri manufaktur. Selain kondisi perekonomian Amerika dan Eropa yang makin membaik, sektor perusahaan manufaktur di negara berkembang juga semakin pesat perkembangannya. Dengan begitu walaupun masih ada bayang-bayang krisis ekonomi global, diharapkan industri manufaktur dunia lebih kreatif dalam mengatasi permasalahan ini.

Sementara di Indonesia, propek perkembangan perusahaan manufaktur begitu pesat. Optimisme itu merujuk pada krisis moneter pada tahun 1998 yang lalu saat perekonomian Indonesia hancur lebur dan membuat perkembangan perusahaan manufaktur mengalami penurunan dratis. Namun sektor perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun setelah terjadinya krisis moneter pada tahun 1998 ternyata mampu bangkit dilihat dari segi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), seperti tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Pertumbuhan PDB Perusahaan Manufaktur

PDB Lapangan Usaha	Laju Pertumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha (Persen)										
	Laju Pertumbuhan Kumulatif										
	2013	2012	2011	2009	2008	2007	2006	2004	2003	2002	2001
INDUSTRI PENGOLAHAN (Manufaktur)	5,56	5,74	6,14	2,21	3,66	4,67	4,59	6,38	5,33	5,29	3,30

Dari tabel diatas menunjukkan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) perusahaan manufaktur mengalami kenaikan di mulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2014. Pada tahun 2001 setelah terjadinya krisis moneter tahun 1998 perusahaan manufaktur mulai bangkit yang laju pertumbuhannya mencapai 3,30% dan sampai di tahun 2013 laju pertumbuhan perusahaan manufaktur mencapai 5,56%. Namun, yang perlu diingat di disini adalah tantangan untuk tahun 2013 bahwa adanya kenaikan TDL (Tarif Dasar Listrik) sebesar 15% yang itu akan berpengaruh pada daya saing industri baik di sektor domestik maupun pasar ekspor. Tantangan berat lain yang harus dihadapi adalah Masyarakat Ekonomi Asia atau biasa dikenal MEA.

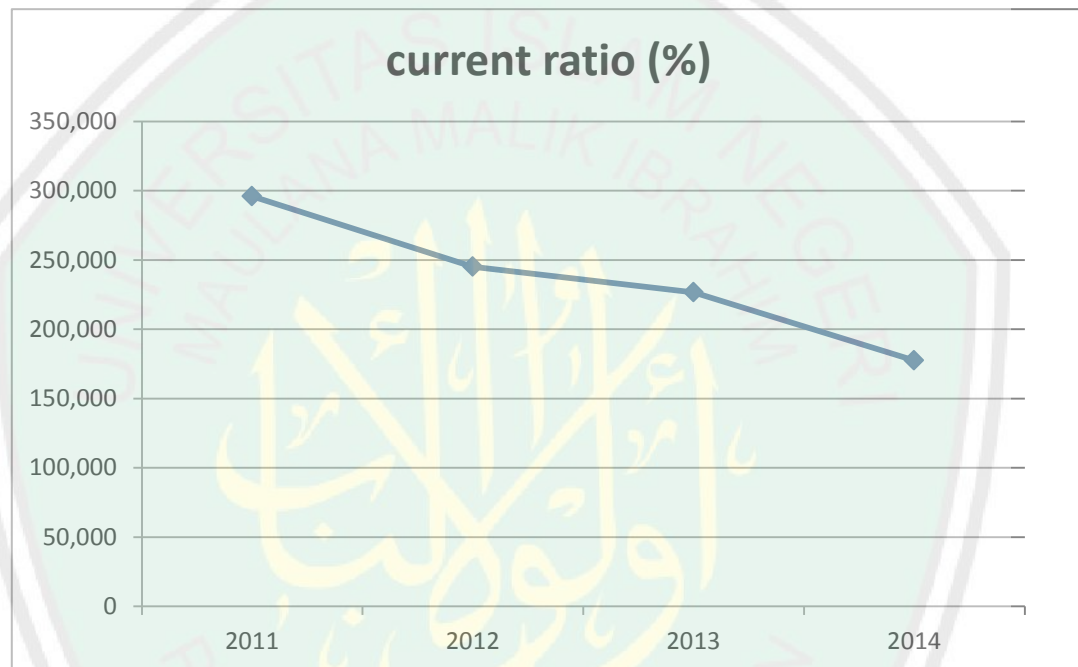
4.1.1 Deskriptif Data

Obejek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014. Namun tidak semua perusahaan tidak menjadi sampel dalam penelitian ini banyak perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan dan dapat digunakan sebagai sampel penelitian ini sejumlah 23 perusahaan disetiap periode penelitian yaitu tahun 2011-2014. Dengan menggunakan metode *purpose sampling* maka diperoleh data penelitian sebanyak 23 yaitu diantaranya:

4.1.2.1 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang sudah jatuh tempo, yaitu apakah perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk membayar kredit saat kewajibannya sudah jatuh tempo. Untuk mengitung likuiditas ada beberapa rasio seperti rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*). Dalam penelitian menggunakan rasio lancar (*current ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*). Berikut perkembangan likuiditas dilihat dari rasio lancar (*current ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*) pada perusahaan manufaktur yang telah dipilih oleh peneliti dengan menggunakan *purpose sampling*:

Diagram4.2
Perkembangan Rata-Rata Likuiditas (*current ratio*)

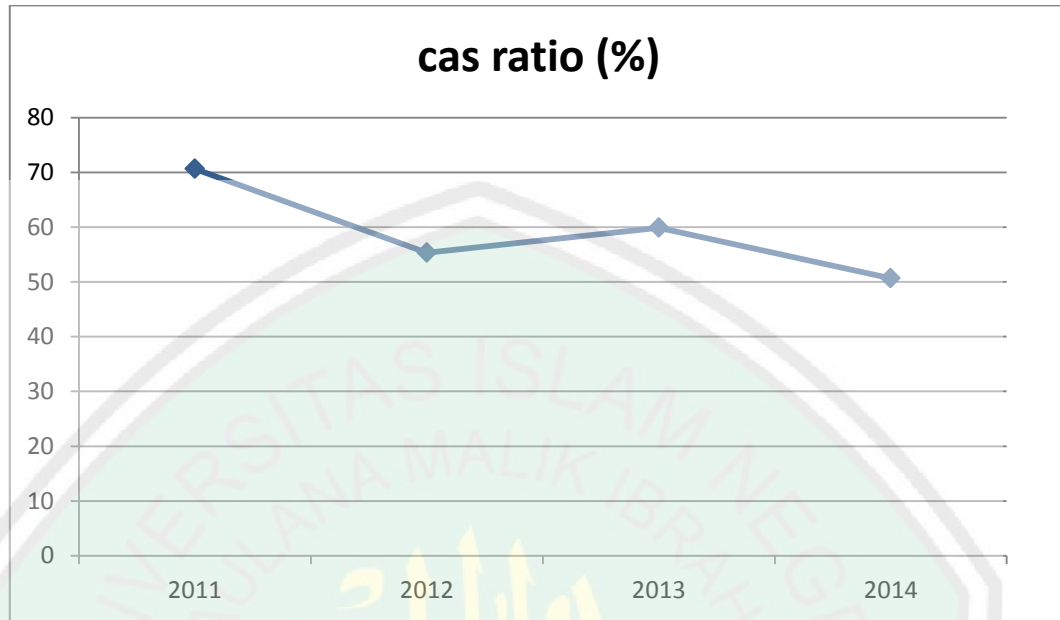


Sumber: data diolah

Dari tabel di atas bahwa perkembangan rata-rata likuiditas di lihat dari rasio lancar (*current ratio*) terdapat mengalami penurunan setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur dari tahun 2011-2014. Penurunan *current ratio* ini disebabkan karena pada tahun 2011 mengalami masalah melemahnya pasar ekspor, maka industri manufaktur menghadapi masalah kesulitan likuiditas (ICN 2011). Pada tahun 2011 rata-rata *current ratio* sebesar 295,9% dan pada tahun 2012 sebesar 245,7% artinya terjadi

penurunan dimana pada tahun tersebut perusahaan manufaktur mengalami penurunan aktiva lancar. Sebagai contoh perusahaan dengan kode saham TCID yaitu PT Mamdon Tbk, pada tahun 2014 (lihat lampiran) rasio lancar sebesar 1174,28% lalu pada tahun 2013 sampai 2011 yaitu 772,65%, 357,32% dan 179,82% menunjukkan bahwa rasio lancar PT Mamdon Tbk mengalami penurunan drastis tetapi pada tahun 2014 dan 2013 perusahaan ini memiliki rasio lancar (current ratio) paling tinggi dari perusahaan manufaktur lainnya. Artinya perusahaan PT Mamdon Tbk setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin atau di tanggung oleh Rp 11.7428 aktiva lancar. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditur. Bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar semakin bagus, akan tetapi untuk perusahaan tertentu dapat berarti lain. Apabila rasio ini tinggi dapat diartikan perusahaan kelebihan aktiva lancarnya atau ada yang tidak optimal.

Diagram 4.3
Perkembangan Rata-Rata Likuiditas (*cash ratio*)



Sumber: data diolah

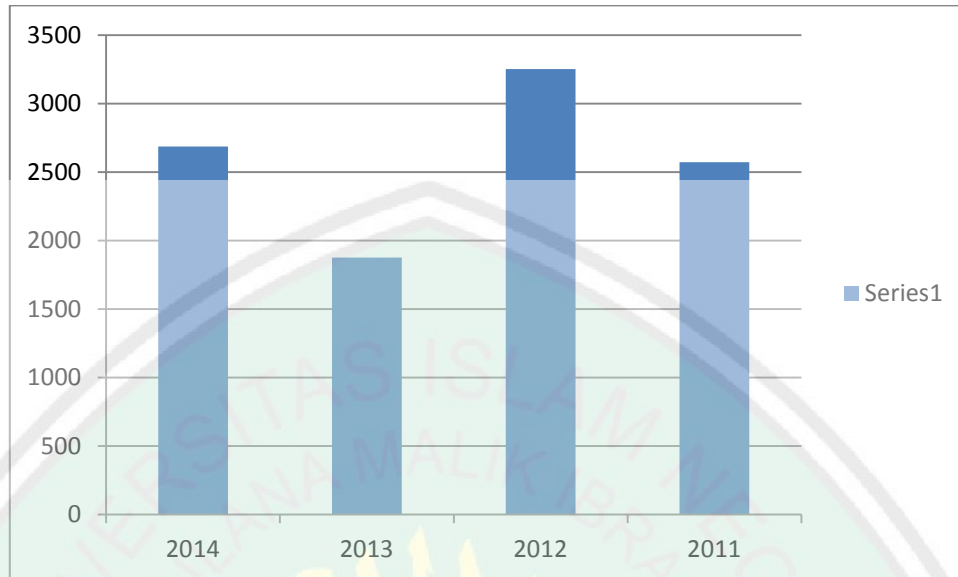
Dari tabel di atas bahwa perkembangan rata-rata likuiditas di lihat dari rasio lancar (*cash ratio*) terdapat mengalami penurunan setiap tahunnya kecuali pada tahun 2013 pada perusahaan manufaktur dari tahun 2011-2014. Penurunan ini juga disebabkan karena pada tahun 2011 mengalami masalah melemahnya pasar ekspor, maka industri manufaktur menghadapi masalah kesulitan likuiditas. Pada tahun 2011 rata-rata *cash ratio* sebesar 70,65% dan pada tahun 2012 sebesar 55,35% artinya terjadi penurunan dimana pada tahun tersebut perusahaan manufaktur mengalami penurunan arus kas. Sebagai contoh pada perusahaan manufaktur dengan kode saham TCID yaitu perusahaan PT Mamdon Tbk. Sama seperti pada tabel likuiditas rasio lancar perusahaan PT Mamdon Tbk memiliki rasio lancar paling tinggi dari pada perusahaan manufaktur lainnya pada tahun 2013-2014. Kali ini pada rasio

kas PT Mamdon Tbk mengalami kenaikan serta penurunan dari tahun 2012 ke tahun 2013 (lihat lampiran) dan naik kembali pada tahun 2014 sebesar 157,06%. Rasio kas merupakan perbandingan kas yang tersedia dengan hutang lancar. Pada perusahaan PT Mamdon Tbk rasio kas tahun 2014 sebesar 157,06% yang berarti Setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin oleh kas dan surat-surat berharga sebesar 1.5706 atau 157,06%. Tidak ada standar khusus besarnya *Cash ratio* yang ditetapkan.

4.1.2.2 Profitabilitas

Secara umum, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Untuk mengukur tingkat keuntungan/rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri atas dua jenis-rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama, rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *earning per share* (EPS), informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Berikut perkembangan *earning per share* (EPS) pada perusahaan manufaktur selama periode 2011-2014:

Diagram 4.4
Perkembangan Profitabilitas (*earning per share*)



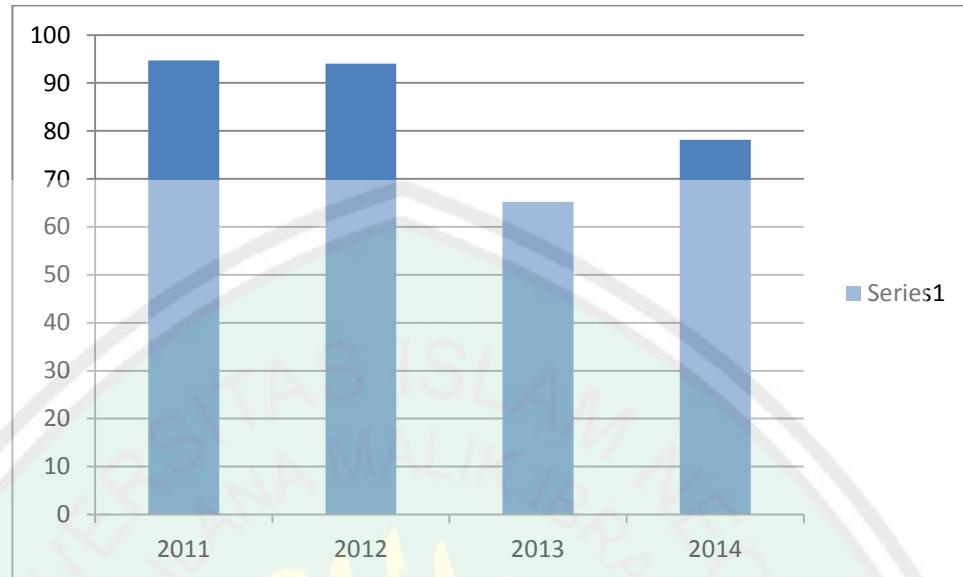
Tabel diatas menunjukkan perkembangan rata-rata *earning per share* (EPS) perusahaan manufaktur dari 2011-2014. Dari gambar diatas EPS mengalami kenaikan dan penurunan dalam artian kondisi EPS dari tahun 2011-2014 masih mengalami ketidakjelasan. Ketidakjelasan ini dikarena sikap perilaku investro dalam menginvestasikan sahamnya. Pada tahun 2011 pasar ekspor mengalami kesulitan atau melemahnya pasar ekspor dan berdampak pada ketidakjelasan berepa laba yang dihasilkan per lembar saham. Hal ini akan mengakibatkan para calon investor tidak menginvestasikan sahamnya. Dari tabel terlihat paling menonjol perkembangan *earning per share* (EPS)(lihat lampiran) adalah perusahaan dengan kode saham MLBI yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Perusahaan ini menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan, pada tahun 2014 EPS sebesar Rp 24.074,00 juta dan pada tahun 2012 adalah tahun dimana perusahaan Multi Bintang Indonesia membagikan semua pemegang saham

perusahaan tertinggi dari perusahaan manufaktur lainnya yaitu sebesar Rp 55.576,08 juta.

4.1.2.3 Harga Saham

Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dalam penelitian ini harga saham yang dipakai adalah harga saham perusahaan disektor manufaktur. Berikut data harga saham perusahaan manufaktur selama periode 2011-2014:

Tabel 4.4
Perkembangan Harga Saham (*closed prices*)



Dari gambar diatas EPS mengalami kenaikan dan penurunan dalam artian kondisi harga saham dari tahun 2011-2014 masih mengalami ketidakjelasan. Ketidakjelasan ini dikarena sikap perilaku investro dalam menginvestasikan sahamnya. Pada tahun 2011 pasar ekspor mengalami kesulitan atau melemahnya pasar ekspor dan berdampak pada ketidakjelasan harga saham Hal ini akan mengakibatkan para calon investor tidak menginvestasikan sahamnya

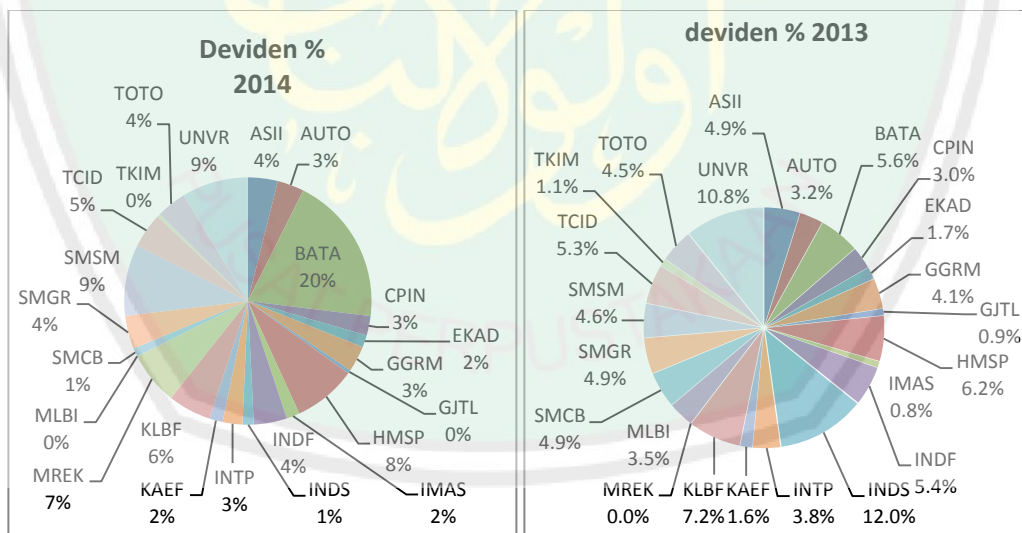
Berdasarkan (lihat lampiran) tabel diatas menunjukkan bahwa harga saham yang paling tertinggi adalah PT Merck Tbk sebesar Rp 160,000 tahun 2014 dan pada tahun 2013 sebesar 189,000. Namun dilihat dari tabel diatas harga saham sektor manufaktur mengalami fluktuasi tajam setiap tahunnya yaitu 2011-2014.fluktuasi ini dapat terlihat bahwa harga saham paling tertinggi mencapai sebesar Rp 189,000 yaitu pada perusahaan Merck Tbk dan harga saham terendah mencapai sebesar Rp 390 yaitu pada perusahaan PT Ekadharna Internasional. Harga saham PT Ekadharna

Internasional tahun 2011 mencapai Rp 280 Lalu pada tahun 2012 sampai 2014 masing-masing mencapai Rp 350, Rp 390 dan Rp 515.

4.1.2.4 Deviden

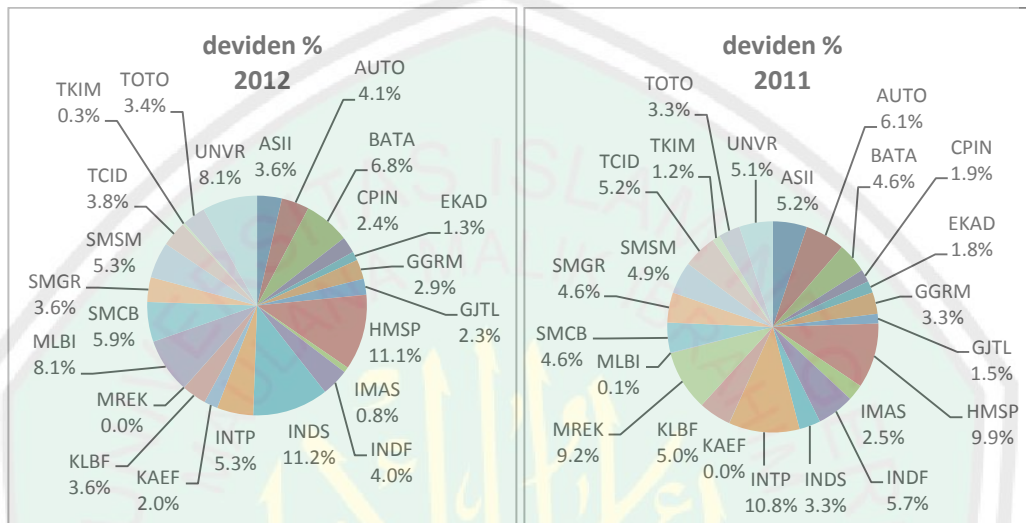
Deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa deviden dan capital gain. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut capital gain. Berikut perkembangan pembagian deviden pada sektor manufaktur selama periode 2011-2014:

Diagram 4.6
Pembagian Deviden



Sumber: data diolah

Diagram 4.7
Pembagian Deviden



Sumber: data diolah

Dari diagram diatas menunjukkan bahwa perkembangan pembagian deviden dari tahun 2011 sampai 2014 mengalami kenaikan maupun penurunan. Pada perusahaan dengan kode saham BATA yaitu perusahaan PT BATA Tbk, membagikan deviden nya meningkat yaitu pada tahun 2011 sebesar Rp 40 miliar tahun 2012 sebesar Rp 83,64 miliar namun pada tahun 2013 perusahaan PT BATA Tbk membagikan devidennya sebesar Rp 50 miliar pada tahun ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dan pada tahun 2014 megalami kenaikan tajam yaitu sebesar Rp 225,54 milliar. Artinya perusahaan PT BATA Tbk menunjukkan bahwa besarnya

hasil laba perusahaan yang akan digunakan untuk membayar deviden kepada investor dan operasionalnya. Berbeda pada perusahaan dengan kode saham UNVR yaitu PT Unilever Indonesia Tbk dimana perusahaan ini terkenal dengan perusahaan internasional dan cukup mahal jika berinvestasi pada saham UNVR dengan harga saham yang cukup besar per saham dibandingkan dengan perusahaan manufaktur lainnya, tetapi dilihat dari pembagian deviden UNVR jauh lebih kecil dari pada BATA pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 100,06 miliar. Namun pada tahun sebelumnya UNVR membagikan devidennya lebih besar daripada BATA pada tahun 2011-2013. Berbeda lagi dengan perusahaan kode saham GGRM yaitu Gudang Garam dimana pembagian devidennya lebih kecil dari pada UNVR padahal harga saham GGRM lebih besar daripada UNVR.

4.1.2 Hasil Analisis Data

Pada bagian ini akan dideskripsikan data masing-masing variabel pada tahun 2011-2014 yang telah diolah dilihat dari nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing variabel:

Tabel 4.8
Likuiditas (*current ratio*) (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan Dividen (Z)
 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
cr	92	51,39	1174,28	236,0732	170,60497
hs	92	100,00	189000,00	17037,1630	34486,69607
dpr	92	-2157,00	225,54	21,8197	232,44639
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data yang di olah

Tabel 4.9
Likuiditas (*cash ratio*) (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan Deviden (Z)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
cash	92	,48	464,89	59,1476	93,98317
hs	92	100,00	189000,00	17037,1630	34486,69607
dpr	92	-2157,00	225,54	21,8197	232,44639
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data yang di olah

Tabel 4.10
Profitabilitas (X2), Harga Saham (Y) dan Kebijakan Deviden (Z)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
eps	92	-4636,00	55576,08	2417,5566	7660,76073
hs	92	100,00	189000,00	17037,1630	34486,69607
dpr	92	-2157,00	225,54	21,8197	232,44639
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data yang di olah

Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas dengan alat ukur rasio lancar (CR) dan rasio kas (CASH), variabel profitabilitas dengan alat ukur laba bersih per saham (EPS) dan variabel terikatnya yaitu harga saham dengan alat ukur (HS) lalu

pada variabel pemoderasi yaitu kebijakan deviden (DPR). Jumlah sampel sebesar 92 selama periode tahun 2011-2014.

Berdasarkan statistik deskriptif diatas yang tersaji pada tabel 4.8, 4.8, 4.10 nilai rata-rata 17037,1% dengan nilai standart deviasi 34486,6% yang berarti variasi data bsangat besar (lebih dari 30% dari mean). Hasil analisis deskriptif diperoleh nilai rata-rata likuidtas yang diukur dengan *current ratio* sebesar 236,1 persen dengan nilai stadart deviasi170,6 persen, yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30 persen dari mean). *Current ratio* dengan nilai terendah sebesar 51,39 persen yaitu perusahaan Multi Bintang Indonesua tbk pada tahun 2011 dan nilai tertinggi sebesar 1174,28 persen yaitu perusaan Mandom Indonesia tbk. Nialai rata-rata *current ratio* sebesar 236,1 persen menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar dalam perusahaan.

Hasil analisis statistik pada tabel 4.9 diperoleh nilai rata-rata likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* sebesar 59,1 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 93,9 persen yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30 persen dari mean). *Cash ratio* dengan nilai terendah sebesar 0,48 persen yaitu perusahaan HM Sampoerna tbk pada tahun 2011 dan nilai rata- rata tertinggi sebesar 459,6 persen yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa. Nilai rata-rata *cash ratio* sebesar 59,1 persen menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membayar utang yang harus dipenuhi dengan kas tersedia dalam perusahaan.

Hasil analisis statistik pada tabel 4.10 diperoleh nilai rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *earning per share* (EPS) sebesar 2417,6 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 7660,7 persen yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30 persen dari mean). *earning per share* dengan nilai terendah sebesar - 4636persen yaitu perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2011 dan nilai rata-rata tertinggi sebesar 55576,08 persen yaitu PT Multi Bintang Indonesia. Nilai rata-rata *earning per share* sebesar 2417,7 persen menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil analisis statistik deskriptif diperoleh nilai rata-rata kebijakan deviden yang diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR) sebesar 21,8 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 232,4 persen yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30 persen dari mean). *Dividen payout ratio* dengan nilai terendah sebesar - 2175 persen yaitu perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2011 dan nilai rata-rata tertinggi sebesar 225,54persen yaitu PT BATA Indonesia. Nilai rata-rata *Dividen payout ratio* sebesar 21,8 persen menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar proporsi laba yang diabdikan kepada para pemegang saham.

4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada dalam penelitian ini dan menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

4.2.2.1.1. Uji Normalitas

Asumsi data telah berdistribusi normal adalah salah satu asumsi yang penting dalam melakukan penelitian dengan regresi. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, dependen dan moderasi terdistribusi secara normal atau tidak.

Gambar 4.1
Regresi Likuiditas (current ratio) (X1), Harga saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	CS	Likuiditas	EPS	Harga Saham	Dividen
N		92	92	92	92	92	92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5,2822	3,2552	5,4833	6,2121	8,4866	3,6136
	Std. Deviation	,58986	1,37908	,61122	1,67425	1,57856	,91536
Most Extreme Differences	Absolute	,111	,067	,088	,083	,081	,123
	Positive	,111	,045	,088	,083	,081	,097
	Negative	-,085	-,067	-,052	-,044	-,049	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,067	,647	,843	,797	,778	1,181
Asymp. Sig. (2-tailed)		,205	,797	,476	,549	,580	,123

a. Test distribution is Normal.

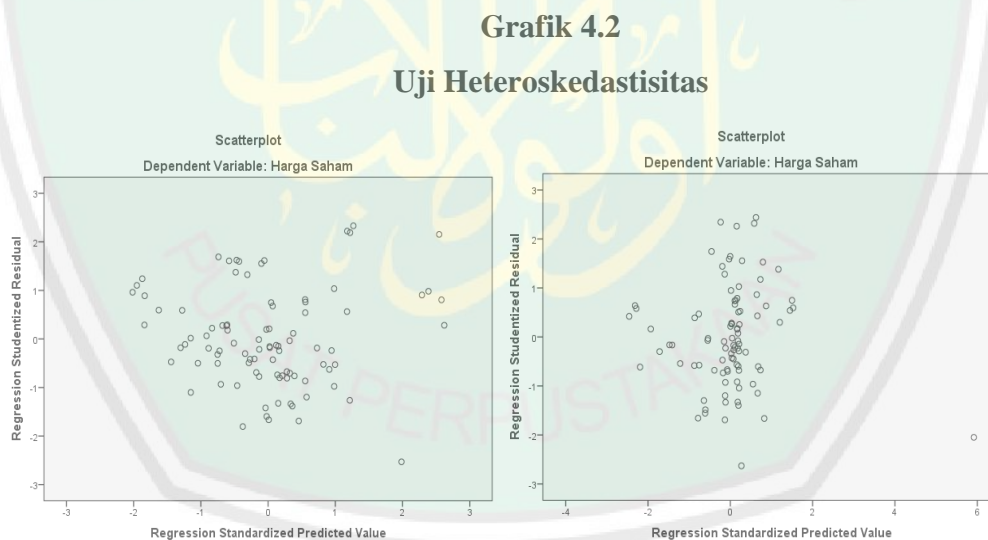
b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas terlihat bahwa nilai signifikansi pada masing-masing variabel penelitian lebih besar dari taraf nyata 5% (0,05) sehingga disimpulkan bahwa data hasil penelitian berdistribusi normal. Kolmogorov-Smirnov Z merupakan angka Z yang dihasilkan dari teknik Kolmogorov Smirnov untuk menguji kesesuaian distribusi data kita dengan suatu distribusi tertentu, dalam hal ini distribusi normal. Angka ini biasanya juga dituliskan dalam laporan penelitian ketika membahas mengenai uji normalitas. Asymp. Sig. (2-tailed). merupakan nilai p yang dihasilkan dari uji hipotesis nol yang berbunyi tidak ada perbedaan antara distribusi data yang diuji dengan distribusi data normal. Jika nilai p lebih besar dari 0, maka kesimpulan yang diambil adalah hipotesis nol gagal ditolak, atau dengan kata lain sebaran data yang kita uji mengikuti distribusi normal.

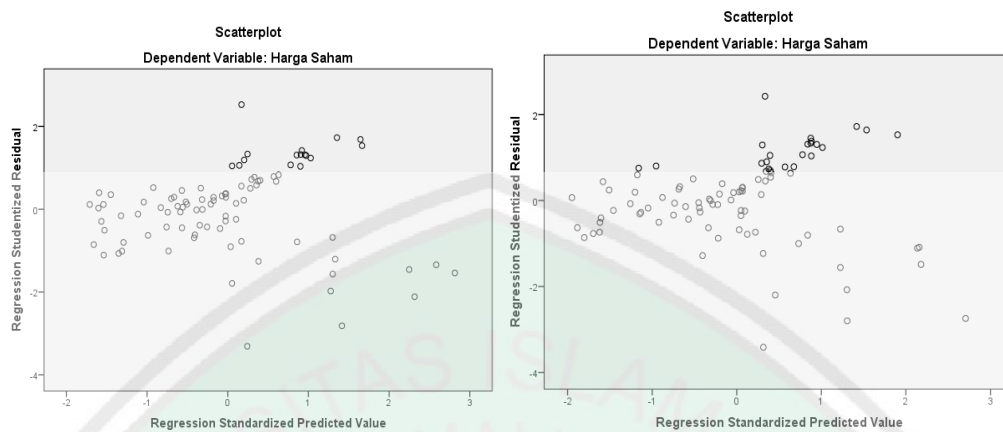
Menurut Ghozali (2006), pendeteksian normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik, yaitu jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal ini menunjukkan data yang telah terdistribusi normal. Grafik 4.1 menunjukkan bahwa data (titik) menyebar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Ini menunjukkan bahwa data penelitian yang mencakup variabel likuiditas, profitabilitas, harga saham dan kebijakan deviden telah menunjukkan distribusi data normal yang diperlukan sebelum melakukan pengujian hipotesis. Karena berdasarkan Grafik 4.1 telah terdistribusi secara normal, maka dapat dilakukan pengujian asumsi klasik lainnya.

4.1.2.1.2. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik scatterplot antar nilai prediksi variabel terikat ZPRED dengan residualnya SPRESID. Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, (Ghozali, 2006). Grafik scatterplot ini dapat ditunjukkan pada Grafik 4.2 berikut:



Regresi Likuiditas (current ratio) (X1), Harga saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)



Regresi Profitabilitas (*earning per share*) (X2), harga saham (Y) dan Kebijakan Deviden (Z)

Grafik 4.2 menjelaskan bahwa data sampel tersebar baik berada di atas maupun di bawah ngka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

4.1.2.2 Uji Nilai Selisih Mutlak

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan linier bergnda dan *moderated regression analysis* (MRA) untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan kebijakn deviden sebagai pemoderasi secara simultan. Hasil analisis regresi dapat di lihat pada Tabel berikut:

**Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi
Likuiditas (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)**

Regression-modella (parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5540,393	5687,972		,974	,333
	X1	38,943	15,212	,261	2,560	,012

a. Dependent Variable: hs

Regression-modella (moderasi)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3220,715	2115,074		-1,523	,131
	x1	-18,105	6,068	-,121	-2,984	,004
	deviden	-2,338	5,559	-,016	-,421	,675
	abs_zlikuiditas	1,276	,053	,979	24,132	,000

a. Dependent Variable: harga saham

**Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi
Likuiditas (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)**

Regression modella (moderasi)

Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,937 ^a	,878	,874	12263,04647

a. Predictors: (Constant), abs_zlikuiditas, deviden, x1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,261 ^a	,068	,058	33480,23622

a. Predictors: (Constant), X1

**Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi
Profitabilitas (X2), Harga Saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)**

Regression-modella (parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15871,395	3771,224		4,209	,000
	Eps	,482	,472	,107	1,022	,309

a. Dependent Variable: hs

Regression-modella (moderasi)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6247,536	1557,366		-4,012	,000
	Profitabilitas	-,277	,166	-,061	-1,667	,099
	Deviden	-,243	5,392	-,002	-,045	,964
	abs_profitabilitas	1,187	,046	,950	25,836	,000

a. Dependent Variable: harga saham

**Tabel 4.14 Hasil Analisis Regresi
Profitabilitas (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)**

Regression modella (moderasi)

Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,941 ^a	,885	,881	11891,19141

a. Predictors: (Constant), abs_profitabilitas, deviden, profitabilitas

Model Summary (parsial)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,107 ^a	,011	,000	34478,24091

a. Predictors: (Constant), eps

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

1) Likuiditas (X1)

A. Analisis regresi linier sederhana

$$Y = 5540,393 + 38,943X_1$$

B. Model Persamaan Moderated Regression Analysis (MRA)

$$Y = -3220,715 - 18,105X_1 - 2,338Z + 1,276 X_1Z$$

Berdasarkan tabel 4.12 tersebut, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

2) Profitabilitas (X2)

A. Analisis regresi linier sederhana

$$Y = 15871,395 + 0,482X_2$$

B. Model Persamaan Moderated Regression Analysis (MRA)

$$Y = -6247,536 - 0,277X_1 - 0,243Z + 1,187X_2 Z$$

4.1.2.2.1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini ditunjukkan dengan nilai Adjusted R^2 jika nilai R^2 tinggi maka variabilitas Y dapat dijelaskan oleh variabel ZX1, ZX2 dan Absx1_x1. Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square (koefisien determinasi) sebesar 0,88 atau 88% Menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independet yaitu profitabilitas (x2) terhadap harga saham dengan variabel pemoderasi kebijakan deviden. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,88 atau 88% menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden mampu memoderasi antara profitabilitas terhadap harga saham dan nilai Adjusted R Square ini lebih besar dari nilai Adjusted R Square profitabilitas terhadap harga saham dengan nilai 0% artinya kebijakan deviden mampu memberikan kenaikan tajam untuk memoderasi profitabilitas terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square (koefisien determinasi) sebesar 0,874 atau 87,4%. Menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independet yaitu likuiditas (x1) dan profitabilitas (x2) terhadap harga saham dengan variabel pemoderasi kebijakan deviden. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,874 atau 87,4% menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden mampu memoderasi antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham dan nilai Adjusted R Square ini lebih besar dari nilai Adjusted R Square likuiditas terhadap harga saham dengan nilai 5.8% artinya kebijakan deviden mampu memberikan kenaikan tajam untuk memoderasi likuiditas terhadap harga saham.

4.1.2.2 Uji Signifikansi Simultan

Berikut tabel hasil statistik Anova untuk melihat hasil uji signifikansi secara simultan:

Tabel 4.14
Likuiditas (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan deviden (Z)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94995587568,364	3	31665195856,121	210,565	,000 ^b
	Residual	13233643170,190	88	150382308,752		
	Total	108229230738,554	91			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), abs_zlikuiditas, deviden, x1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	95785992626,239	3	31928664208,746	225,803	,000 ^b
	Residual	12443238112,315	88	141400433,094		
	Total	108229230738,554	91			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), abs_profitabilitas, deviden, profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan bahwa secara simultan variabel likuiditas terhadap harga saham yang dimoderasi oleh kebijakan deviden bersignifikansi. F-hitung sebesar 210,565 jika dibandingkan dengan f-tabel yaitu sebesar 2,71 berarti secara bersama-sama variabel likuiditas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikansi dengan harga saham karena $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$ dan nilai Sig dibawah 0,05

yang berarti berperuh signifikansi terhadap harga saham. Sedangkan variabel profitabilitas terhadap harga saham yang dimoderasi oleh kebijakan deviden bersignifikansi. F-hitung sebesar 225,803 jika dibandingkan dengan f-tabel yaitu sebesar 2,71 berarti secara bersama-sama variabel profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikansi dengan harga saham karena $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$ dan nilai Sig dibawah 0,05 yang berarti berperuh signifikansi terhadap harga saham.

4.1.2.2.3. Uji Signifikansi Parameter Individual

Uji statistik t dilakukan menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependent (Kusumadilaga, 2010). Hasil dari output SPSS dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) H1 : likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Pengujian hipotesis variabel likuiditas terhadap harga saham pada tabel 4.11 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.012 dan nilai signifikansi lebih kecil dari *Los (Level of significance)* 0.05 ($\alpha=5\%$) maka H0 ditolak ($0.012 < 0.05$), yang berarti likuiditas berpengaruh positif signifikansi terhadap harga saham.

Pengujian hipotesis variabel profitabilitas terhadap harga saham pada tabel 4.13 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,309 dan nilai signifikansi lebih kecil dari *Los (Level of significance)* 0.05 ($\alpha=5\%$) maka

H0 diterima ($0,309 > 0.05$), yang berarti profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham

- b) H2 : Kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

Pengujian hipotesis pengaruh variabel moderasi kebijakan deviden terhadap likuiditas dan harga saham pada tabel 4.11 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.00 dan nilai signifikansi lebih kecil dari *Los (Level of significance)* 0.05 ($\alpha=5\%$) maka H0 ditolak ($0.000 < 0.05$), yang berarti kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

Pengujian hipotesis pengaruh variabel moderasi kebijakan deviden terhadap profitabilitas dan harga saham pada tabel 4.13 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.00 dan nilai signifikansi lebih kecil dari *Los (Level of significance)* 0.05 ($\alpha=5\%$) maka H0 ditolak ($0.000 < 0.05$), yang berarti kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa kinerja keuangan perusahaan yang dilihat menggunakan indikator likuiditas mampu memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penggunaan kebijakan deviden sebagai

pemoderasi menunjukkan bahwa kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

4.2.1 Pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan harga saham. Semakin tinggi likuiditas maka harga saham tinggi dan semakin rendah likuiditas maka harga saham rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap harga saham. Likuiditas secara parsial hasil dalam penelitian ini menemukan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas perlu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebuah perusahaan. Semakin kecil kepemilikan aktiva lancar dan kas yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan berdampak pada penurunan harga saham. Berbeda pada penelitian Deitiana (2011) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham” menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Dari hasil perhitungan angka signifikan sebesar 0,282 yang berarti lebih besar dari 0.05.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas dengan harga saham penutup karena t

hitung menghasilkan nilai yang lebih besar daripada tabel. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang telah dikemukakan yaitu terdapat pengaruh signifikan variabel *Current Ratio* terhadap harga saham penutupan. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wicaksono (2013). Penelitian ini menunjukkan hasil yang sama yaitu *Current Ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. *Current Ratio* menggambarkan tingkat kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi hutang lancarnya. Rasio likuiditas yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio likuiditas bertujuan menaksir kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan komitmen pembayaran keuangannya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya. Apabila pihak-pihak yang berkepentingan menggunakan rasio ini dalam menjalin kerjasamanya dengan perusahaan, maka pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan harga saham penutupannya.

Masuknya kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Kebijakan deviden memberikan kontribusi dalam meningkatkan harga saham karena disaat perusahaan membagikan devidennya maka investor merasa senang dan permintaan untuk membeli saham akan tinggi berimbang pada harga saham akan naik sesuai dengan teori permintaan.

Manusia hampir tidak lepas dari beban utang. Ada kalanya manusia harus berhutang atau mengutang. Meskipun hanya sekali dalam hidupnya. Jika bukan berbentuk harta dan uang, utang juga bisa berbentuk muamalah, bantuan, pemberian dan pengorbanan. Jika manusia menekuni bisnis pribadi, jarang sekali muamalahnya bersih dari utang, yang dalam kondisi seperti ini dinamakan dengan kemudahan pembayaran, pinjaman, menjual dengan tunai (kredit) dan riba (Taufiq, 2004:144)

حَدَّثَنَا عَبْدُ الْعَزِيزِ بْنُ عَبْدِ اللَّهِ الْأَوْيسِيُّ حَدَّثَنَا سُلَيْمَانُ بْنُ بِلَالٍ عَنْ ثَوْرِ بْنِ زَيْدٍ عَنْ أَبِي الْعَيْثِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ اللَّهُ

“Telah berceita kepada kita ‘Abdul ‘Aziz bin ‘Abdullah al-Uwais, telah bercerita kepada kita Sulaiman bin Bilal dari Tsauro bin Zaid dari Abu Ghoist dari Abu Hurairah RA dari Rasulullah SAW bersabda: “Barang siapa yang mengambil harta orang dengan niat hendak melunasinya, maka Allah akan melunasinya, dan barangsiapa mengambilnya dengan niat merusak maka Allah akan merusaknya”

(HR. Bukhari: 2212, Ibnu Majah: 2402, Ahmad: 8378, 9039)

Barang siapa mampu membayar hutang maka diharamkan baginya menunda-nunda hutang yang wajib dia lunasi jika sudah jatuh tempo. Hal itu didasarkan pada apa yang diriwayatkan dari Abu Hurairah RA dari Nabi SAW, dimana beliau bersabda:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ لَمْ يَطُلْ الْغَنِيُّ ظُلْمًا وَإِذَا تُتْبِعَ أَحَدُكُمْ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ

“Abu Hurairah r.a. menerima dari Rasulullah Saw. Sabda beliau: Penundaan pembayaran hutang oleh orang-orang yang mampu adalah suatu kezhaliman. Dan jika salah seorang diantara kalian diikutkan kepada orang yang mampu, maka hendaklah dia mengikutinya”.

(HR. Bukhari: 2287, Muslim: 3978, dari hadits Abu Hurairah)

Dari hadist di atas dikatakan bahwa Allah tidak melarang umat-Nya untuk melakukan transaksi hutang. Namun dalam pelunasannya, seorang yang melakukan hutang janganlah melakukan penundaan, karena jika sampai hal tersebut dilakukan maka akan dapat merugikan orang lain terutama terhadap orang yang dihutangi. Selain Allah melarang praktek hal yang demikian, dan Allah sangat melaknat orang yang berbuat demikian.

4.2.2 Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Profitabilitas dalam teori berhubungan positif terhadap harga saham. Semakin tinggi profitabilitas maka harga saham tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka harga saham juga rendah. Semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan harga saham. Profitabilitas secara parsial dalam hasil penelitian ini menemukan bahwa

profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Nurmalasari (2011) yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang di BEI 2005-2008” menunjukkan bahwa *ROA* dan *EPS* Berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Secara bersama-sama *NPM*, *ROE*, *ROI* dan *EPS* berpengaruh terhadap harga saham dengan metode uji asumsi klasik. Penelitian tersebut didukung oleh Dehavi dan Zarezadeh (2009) dengan judul “*Fitting the Relationship between financial variables and stock Price Through Fuzzy Regression Case Study: Iran Khodro Company*” menunjukkan bahwa variabel finansial pada penelitian ini adalah *Earning per share (EPS)*, *dividens per share (DPS)* dan *Price to Earnings ratio (P/E)* dengan metode model linier regresi *EPS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Profitabilitas secara parsial dalam hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas yang ditunjukkan dengan variabel *earning per share (EPS)* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. *EPS* menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning per share (EPS)* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Jumlah *EPS* yang akan didistribusikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal penyebaran deviden (Syamsuddin, 2007: 66-67).

EPS menggambar kan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari jumlah saham yang beredar. Ketika laba bersih perusahaan rendah maka deviden tidak dibagikan atau yang disebut dengan laba ditahan. Ketika laba ditahan perusahaan akan mengotimalkan kinerja keuangannya baik itu dari penjualan bukan dari kenaikan harga saham. Ketika kinerja perusahaan baik maka akan menarik investor untuk berinvestasi dan berimbas pada harga saham mengalami kenaikan. EPS tinggi maka deviden yang dibagikan akan besar dan tidak berpengaruh pada harga saham.

Namun masuknya kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Kebijakan deviden memberikan kontribusi dalam meningkatkan profitabilitas terhadap harga saham. Deviden yang dibagikan bukan berasal dari EPS saja namun dari deviden per share (DPS). Pada saat DPS besar maka deviden yang dibagikan akan besar dan berimbas pada harga saham akan meningkat karena disaat perusahaan membagikan devidennya maka investor merasa senang dan permintaan untuk membeli saham akan tinggi berimbas pada harga saham akan naik sesuai dengan teori permintaan.

Pengertian laba secara bahasa atau menurut Al –Qur’ an, As – Sunnah, dan pendapat ulama – ulama fiqih dapat kita simpulkan bahwa laba ialah pertambahan pada modal pokok perdagangan atau dapatjuga dikatakan sebagai tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspedisi dagang.

وَمِنْهُمْ مَّنْ أَلِيمٌ عَذَابٍ مِّنْ تُنْجِيكُمْ تَجْرَةً عَلَىٰ أَدُلُّكُمْ هَلْ ءَامَنُوا الَّذِينَ يَتَأْتِيهَا
 كُمْ خَيْرٌ ذَلِكُمْ وَأَنْفُسِكُمْ بِأَمْوَالِكُمْ لِلَّهِ سَبِيلٌ فِي وَتُجَاهِدُونَ وَرَسُولِهِ بِاللَّهِ ت
 تَعَامُونَ كُنْتُمْ إِن لَّ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sukakah kamu aku tunjukkan suatu perniagaan yang dapat menyelamatkanmu dari azab yang pedih”(10),(yaitu) kamu beriman kepada Allah dan Rasul-Nya dan berjihad di jalan Allah dengan harta dan jiwamu. Itulah yang lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui(11).

Tujuan dalam perdagangan dalam arti sederhana adalah memperoleh laba atau keuntungan, secara ilmu ekonomi murni asumsi yang sederhana menyatakan bahwa sebuah industry dalam menjalankan produksinya adalah bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan (laba/profit) dengan cara dan sumber-sumber yang halal. Demikian pula dengan transaksi bisnis dalam skala mikro, artinya seorang pengusaha atau industry dapat memilih dan menentukan komposisi tenaga kerja, modal, barang-barang pendukung proses produksi, dan penentuan jumlah output. Yang kesemua itu akan dipengaruhi oleh harga, tingkat upah, capital, maupun barang baku, dimana keseluruhan kebutuhan input ini akan diselaraskan oleh besarnya pendapatan dari perolehan output.

Dalam konsep jual beli dan perolehan laba, memberikan tuntunan pada manusia dalam perilakunya untuk memenuhi segala kebutuhannya dengan jalan yang baik dan yang tentunya halal, secara zatnya maupun secara

perolehannya. Prinsip keridhoan, ta'āwun, kemudahan, dan transparansi, dalam jual beli Islam mencegah usaha-usaha eksploitasi kekayaan dan serta mengambil keuntungan dari kerugian pihak lain. Konsep laba dalam Islam, secara teoritis dan realita tidak hanya berasaskan pada logika semata-mata, akan tetapi juga berasaskan pada nilai-nilai moral dan etika serta tetap berpedoman kepada petunjuk-petunjuk dari Allah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan analisis regresi berganda dan *moderated regression analysis*, dengan dua variabel independen yaitu likuiditas dan profitabilitas serta variabel dependen berupa harga saham dan kebijakan deviden sebagai pemoderasi maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas perlu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dalam penelitian ini. Maka tidak dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan.
- 2) Kebijakan deviden mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham dan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga

saham. Kebijakan deviden mampu meningkatkan harga saham pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan deviden dapat menurunkan harga saham perusahaan pada saat likuiditas turun. Kebijakan deviden pula mampu meningkatkan harga saham pada saat profitabilitas rendah dan kebijakan deviden dapat menurunkan harga saham perusahaan pada saat profitabilitas turun.

5.2 Saran

Dengan melihat hasil penelitian pada bab IV maka penulis memberikan saran yang mungkin akan berguna baik untuk investor maupun pihak-pihak lain yang melakukan investasi di perusahaan properti, Saran-saran dari peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Dalam melakukan keputusan pembelian saham di pasar modal hendaknya memperhatikan variabel likuiditas, karena likuiditas dapat mempengaruhi harga saham dan deviden yang dibagikan akan memperkuat nilai harga saham. Investor maupun calon investor untuk menilai sebuah perusahaan tidak menyampingkan *Earning Per Share* (EPS) karena variabel ini mempunyai pengaruh yang cukup kuat jika dimoderasi dengan kebijakan deviden atau dengan kata lain perusahaan tersebut rutin membagikan deviden pada saat

EPS mengalami penurunan. Jika karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dalam melakukan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya dan memberikan laporan keuangan yang riil dan lengkap agar mampu menarik investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan tersebut salah satunya dapat tercermin dari rasio likuiditas dan *Earning Per Share* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan sehingga perusahaan dapat membagikan devidennya dan mendapatkan kepercayaan dari para investor.

3. Bagi Akademisi

Bagi para akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi untuk pengembangan literatur manajemen keuangan disamping itu, hasil penelitian ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan. Sehingga diharapkan dapat mendorong adanya penelitian lain khususnya pada likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham yang dimoderasi dengan kebijakan deviden dan hendaknya bisa menambah variabel lainya atau di tempat yang berbeda. Untuk penelitian berikutnya disarankan menambah variabel lainya seperti variabel nilai buku per saham, *debt equity ratio* dan rasio lainnya sesuai dengan kajian teorinya agar dapat mengetahui apakah kebijakan deviden dapat memperkuat atau memperlemah dari variabel tersebut.



DAFTAR PUSTAKA

Al Qur'an Al-Karim dan terjemahan.

Agus, Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*, BPFE, Yogyakarta.

Andriantoro, Nur, (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama, Yogyakarta: Penerbit BPFE.

Anoraga, Panji dan Piji Pakarti. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi revisi. Rineka Cipta. Semarang.

Arifin, Ali. (2004). *Membaca Saham*. Andi. Yogyakarta.

Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi VI Cetakan Ketigabelas. Jakarta: PT Rineka Cipta.

Brealy, dkk. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Erlangga. Jakarta.

- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2006). *Fundamentals Of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham & Weston. (1998). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Dehavi dan Zarezadeh. (2009). *Fitting the Relationship between financial variables and stock Price Through Fuzzy Regression Case Study: Iran Khodro Company*.
- Deitiana, Tita. (2011). “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”
- Erlangga, Enggar. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance*, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammdiyah Yogyakarta
- Ghozali, Imam.(2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2009). *Principles of Managerial Finance, twelfth edition*. United States: Pearson Education Addison Wesley, inc.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Griffin, Carroll Howard. (2010). *Liquidity and Dividend Policy: International Evidence*. Journal of Finance and Economics. Vol.3, no. 3.
- Hasan, M. Iqbal. (2004). *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hatta dan Dwiyanto. (2009). *The company fundamental factor and Systematic risk in increasing stock price*
- Hin, L. Thian. (2001). *Bursa Saham*, Cetakan Pertama, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama.
- Husnan, Suad. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Cetakan kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Hutami. (2012). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham(studi kasus pada Perusahaan industry manufaktur yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2006-2010).
- Horne, V. James dan John M. Warchowicz, JR. (2004). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan: Fundamentals Of Financial Management*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta.
- Horne, V. James dan John M. Warchowicz, JR. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan: Fundamentals Of Financial Management*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta.
- Ilmi, Makhalul. (2002). *Teori dan Praktek Lembaga Mikro Keuangan Syariah*. UII Press. Yogyakarta.
- Jogiyanto.(2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFH Hanafi, M. Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan. Edidi 1*. BPFH Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kasmir, (2008). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Diponegoro Semarang.
- Masyhuri & M. Zainuddin. (2008). *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis & Aplikatif*. Bandung : PT Refika Aditama.
- Munawir, S. (1996).*Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat Cetakan Kelima. Liberty: Yogyakarta.
- Nurani dan Sedana. (2011). Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Dan Harga saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2011. *Skripsi*.
- Pratiwi Sari, Elvira. (2012). Analisis Karakteristik Perusahaan terhadap Kualitas Pengungkapan *Corporate Governance* pada Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ-45). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro Weston, J.F, and Brigham, E.F (1989).*Managerial Finance*.8th Edition. Orlando: The Dryden Press International Edition.
- Raj, Rudolph. (2011). *An Emprical Study On The Impact Of Earning Per Share On Stock Princes Of a Listed Bank Malaysia*

- Riduwan dan Kuncoro.(2012). *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung: Alfabeta
- Rivai, Veithzal dan Arvian Arifin. (2010). *Islamic Banking: Sistem Bank Islam Bukan Hanya Solusi Menghadapi Krisis Namun Solusi Dalam Menghadapi Berbagai Persoalan Perbankan & Ekonomi Global*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Buku 1 Edisi 2*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 2*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohamad.(2006). *Pasarn Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta:Erlangga.
- Sapto, Rahardjo (2006). *KiatMembangunAsetKekayaan*. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sugiono, (1994). *Metodologi Penelitian*, Alvabeta, Bandung.
- Syahatah, Huesin. (2001). *Pokok-Pokok Pikiran Akuntansi Islam*. Akbar Media Eka Sarana. Jakarta.
- Syamsuddin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Syukron, Ali. (2010). *Pengaruh Fundamental yang mempengaruhi harga saham efek syariah*. Skripsi, Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta , (2010).
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, Sugeng. (2006). *Saham Pilihan Pada Bursa Islami*. www.suaramerdeka.com/harian/0601/17/x-eko.html. 10 November 2015
- Weston, J.F, and Thomas E. Copeland. 1997.*Manajemen Keuangan. Edisi kesembilan*. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Tika, Prabundu, 2006. *Metodologi Riset Bisnis*, Raja Grafindo, Jakarta.

Wafa, M. Wajir Ali. (2012). Implementasi Pembiayaan Gadai Emas dalam Meningkatkan Profitabilitas pada Bank Syariah. Skripsi. Malang: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

Widoatmodjo. Sawidji. (2007). *Cara Cepat Memulai Investasi Saham*. Jakarta: PT Elex MediaKomputindo.

Wijayanti, Anis. (2013). Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Van Horne dalam Kusdiyanto, (2001). *Manajemen Keuangan*. Jilid 2.

<http://www.dakwatuna.com> diakses 30 November 2015

<http://www.idx.co.id/> diakses 2 November 2015

Lampiran 1

Perkembangan *Devidend Payout Ratio*

Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2011-2014 (dalam persen)

NO	Nama Perusahaan	<i>Devidend Payout Ratio (%)</i>			
		2014	2013	2012	2011
1	PT Astra International Tbk	45,07	45,03	45,04	45,59
2	PT Astra Otoparts Tbk	40,22	29,53	50,53	53,08

3	PT BATA Tbk	225,54	51,56	83,64	40
4	PT Charoen Pokphand Indonesia	29,24	28,1	29,8	16,9
5	PT Ekadharna Internasional Tbk	18,4	15,44	16,19	15,71
6	PT Gudang Garam Tbk	39,31	38,35	35,56	28,67
7	PT Gajah Tunggal Tbk	5,1	8,31	28,96	12,91
8	PT HM Sampoerna Tbk	95,11	57,29	137,71	86,45
9	PT Indomobil Sukses International	19,9	7,8	9,87	-2157
10	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	49,93	49,81	49,8	49,72
11	PT Indospring Tbk	16,95	111,6	138,16	28,49
12	PT Indocement Tunggul Prakarsa	29,99	34,8	66,13	94,29
13	PT Kimia Farma Tbk	20,01	15,29	25	0,2
14	PT Kalbe Farma Tbk	65,09	66,77	44,97	43,14
15	PT Merck Tbk	80,14	0,07	0,08	80,23
16	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	0,0099	32,36	100	0,68
17	PT Holcim Indonesia Tbk	12,99	45,4	72,43	39,98
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	50	45	45	40
19	PT Selamat Sempurna Tbk	107,14	42,89	65,46	42,7
20	PT Mamdon Tbk	53,16	49,47	46,45	44,99
21	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	4,72	9,92	4,03	10,49
22	PT Surya Toto Indonesia Tbk	45,42	41,99	41,88	28,66
23	PT Unilever Indonesia Tbk	100,06	99,96	99,93	44,67

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2

Perkembangan *Current Ratio*

Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2011-2014 (dalam persen)

NO	Nama Perusahaan	<i>Current Ratio (%)</i>			
		2014	2013	2012	2011

1	PT Astra International Tbk	136.4	139.91	124.20	132.26
2	PT Astra Otoparts Tbk	135.48	116.49	188.99	133.19
3	PT BATA Tbk	212.77	212.38	169.26	155.23
4	PT Charoen Pokphand Indonesia	333.23	331.28	379.23	224.07
5	PT Ekadharma Internasional Tbk	190.36	241.09	232.87	232.96
6	PT Gudang Garam Tbk	224.48	217.02	172.21	162.02
7	PT Gajah Tunggal Tbk	174.93	171.99	230.88	201.63
8	PT HM Sampoerna Tbk	174.93	177.58	175.26	152.77
9	PT Indomobil Sukses I	136.78	123.23	108.56	103.24
10	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	190.95	200.32	166.73	180.74
11	PT Indospring Tbk	240.40	233.39	385.9	291.22
12	PT Indocement Tunggal Prakarsa	698.54	602.76	514.81	93.37
13	PT Kimia Farma Tbk	274.75	282.50	242.67	238.70
14	PT Kalbe Farma Tbk	365.27	340.54	283.93	340.36
15	PT Merck Tbk	751.52	387.12	397.95	485.59
16	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	99.42	58.05	97.75	51.39
17	PT Holcim Indonesia Tbk	146.58	140.46	63.92	60.17
18	PT Semen Indonesia (Persero)	264.65	170.59	188.24	220.90
19	PT Selamat Sempurna Tbk	271.58	194.42	209.76	211.20
20	PT Mamdon Tbk	1174.28	772.65	357.32	179.82
21	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	192.38	240.74	232.57	90.01
22	PT Surya Toto Indonesia Tbk	188.27	215.44	219.50	68.67
23	PT Unilever Indonesia Tbk	68.67	66.83	69.64	71.49

Lampiran 3

Perkembangan *CashRatio*

Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2011-2014 (dalam persen)

NO	Nama Perusahaan	Cash Ratio (%)			
		2014	2013	2012	2011
1	PT Astra International Tbk	28.43	26.09	20.40	26.67
2	PT Astra Otoparts Tbk	19.30	23.68	55.37	43.08
3	PT BATA Tbk	87.12	51.46	12.41	1.37
4	PT Charoen Pokphand Indonesia	64.53	44.04	49.28	19.81
5	PT Ekadharma Internasional Tbk	0.84	0.97	4.61	2.05
6	PT Gudang Garam Tbk	8.09	9.32	6.99	6.68
7	PT Gajah Tunggal Tbk	20.23	29.95	54.57	20.23
8	PT HM Sampoerna Tbk	24.38	7.19	5.42	0.48
9	PT Indomobil Sukses	29.72	14.25	10.46	9.88
10	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	101.70	102.01	70.19	62.42
11	PT Indospring Tbk	33.46	17.79	56.38	2.17
12	PT Indocement Tunggal Prakarsa	464.89	431.25	459.66	345.22
13	PT Kimia Farma Tbk	43.37	58.92	52.83	67.07
14	PT Kalbe Farma Tbk	140.52	98.31	53.26	79.41
15	PT Merck Tbk	387.79	119.80	124.61	8.25
16	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	9.21	20.14	12.44	37.64
17	PT Holcim Indonesia Tbk	5.6	11.51	35.70	66.96
18	PT Semen Indonesia (Persero)	72.74	76.84	62.63	116.84
19	PT Selamat Sempurna Tbk	14.13	18.07	12.34	10.05
20	PT Mamdon Tbk	19.56	36.31	135.65	157.06
21	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	23.83	20.97	34.60	29.10
22	PT Surya Toto Indonesia Tbk	15.89	50.85	44.60	48.12
23	PT Unilever Indonesia Tbk	9.69	3.36	3.33	5.19

Lampiran 4

Perkembangan *Earning Per Share*

Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2011-2014 (dalam rupiah)

NO	Nama Perusahaan	<i>Earning Per Share (Rp)</i>			
		2014	2013	2012	2011
1	PT Astra International Tbk	4393.14	479.73	479.63	473.80
2	PT Astra Otoparts Tbk	261	294.60	208.78	2103.14
3	PT BATA Tbk	546	5334.11	34.13	54.45
4	PT Charoen Pokphand Indonesia	143.64	163.68	154.34	106.52
5	PT Ekadharma Internasional Tbk	38	51.80	55.60	57.30
6	PT Gudang Garam Tbk	2543.57	2086.06	2249.76	2790.19
7	PT Gajah Tunggal Tbk	196	324.91	34.53	77.44
8	PT HM Sampoerna Tbk	1840	2269.06	2468.28	2322.86
9	PT Indomobil Sukses I	593	371.58	192.55	-4636
10	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	350.46	371.41	285.16	442.50
11	PT Indospring Tbk	944	425.61	278.67	193.02
12	PT Indocement Tunggal Prakarsa	977.10	1293.15	1361.02	1431.82
13	PT Kimia Farma Tbk	30.93	36.24	38.63	4224.45
14	PT Kalbe Farma Tbk	145.95	28.45	37.80	44.05
15	PT Merck Tbk	662.76	4812.86	7832.36	8101.44
16	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	24074	21518.98	55576.08	37717.51
17	PT Holcim Indonesia Tbk	662	176.21	124.25	87.22
18	PT Semen Indonesia (Persero)	661.79	817.20	905.37	938.35
19	PT Selamat Sempurna Tbk	140	186.53	213.86	292.75
20	PT Mamdon Tbk	696	747.88	796.49	866.95
21	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	530	252.06	248.12	95.31
22	PT Surya Toto Indonesia Tbk	4403	476.1	477.55	593.11
23	PT Unilever Indonesia Tbk	545.66	634.24	701.52	752.10

Lampiran 5

Perkembangan *Closed Price*

Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2011-2014 (dalam rupiah)

No	Nama Perusahaan	2011	2012	2013	2014
1	PT Astra International Tbk	7,400	7,600	6,800	7,425
2	PT Charoen Pokphand Indonesia	2,150	3,650	3,375	3,780
3	PT Gudang Garam Tbk	62,050	56,300	42,000	60,700
4	PT Indofood Sukses Makmur	4,600	5,850	6,600	6,750
5	PT Indocement Tunggul P	17,050	22,450	20,000	25,000
6	PT Kalbe Farma Tbk	680	1,060	1,250	1,830
7	PT Semen Indonesia (Persero)	11,450	11,450	114,50	11,450
8	PT Unilever Indonesia Tbk	18,800	20,850	26,000	32,300
9	PT Astra Otoparts Tbk	3,261	3,548	3,650	4,200
10	PT BATA Tbk	550	600	1,060	1,105
11	PT Ekadharma Internasional	280	350	390	515
12	PT Gajah Tunggul Tbk	3,000	2,225	1,680	1,425
13	PT HM Sampoerna Tbk	39,000	59,900	62,400	68,650
14	PT Indomobil Sukses Internati.	6,400	5,300	4,900	4,000
15	PT Indospring Tbk	1,472	2,473	2,140	1,600
16	PT Kimia Farma Tbk	340	740	590	1,465
17	PT Merck Tbk	132,500	152,000	189,000	160,000
18	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	3,590	7,400	12,000	11,950
19	PT Holcim Indonesia Tbk	2,175	2,900	2,275	2,185
20	PT Selamat Sempurna Tbk	1,360	2,525	3,450	4,750
21	PT Mamdon Tbk	7,700	100	11,900	17,525
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	1,625	1,514	1,376	850
23	PT Surya Toto Indonesia Tbk	2,493	3,315	3,839	3,963

Lampiran 6

Output regresi Likuiditas (X1), Harga Saham (Y) dan Kebijakan Deviden (Z)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	zlikuiditas, x1 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: harga saham

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,261 ^a	,068	,047	33663,48735

a. Predictors: (Constant), zlikuiditas, x1

b. Dependent Variable: harga saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7371726878,829	2	3685863439,414	3,253	,043 ^b
	Residual	100857503859,725	89	1133230380,446		
	Total	108229230738,554	91			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), zlikuiditas, x1

Coefficients^a

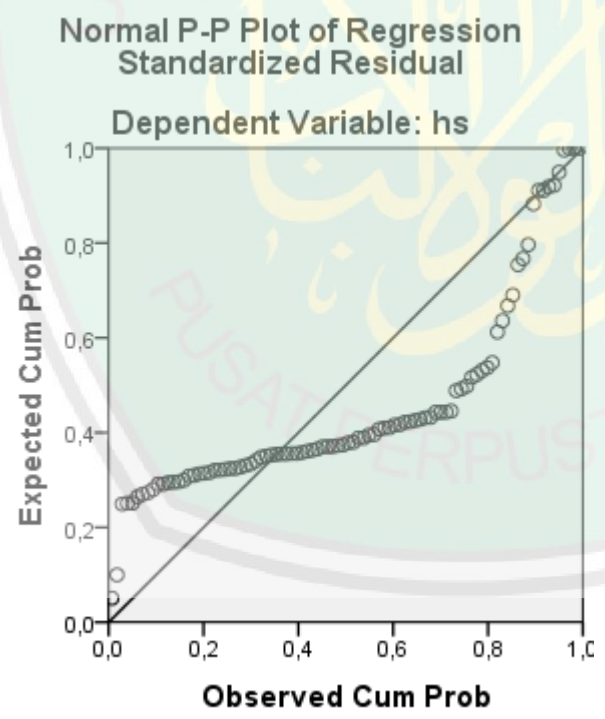
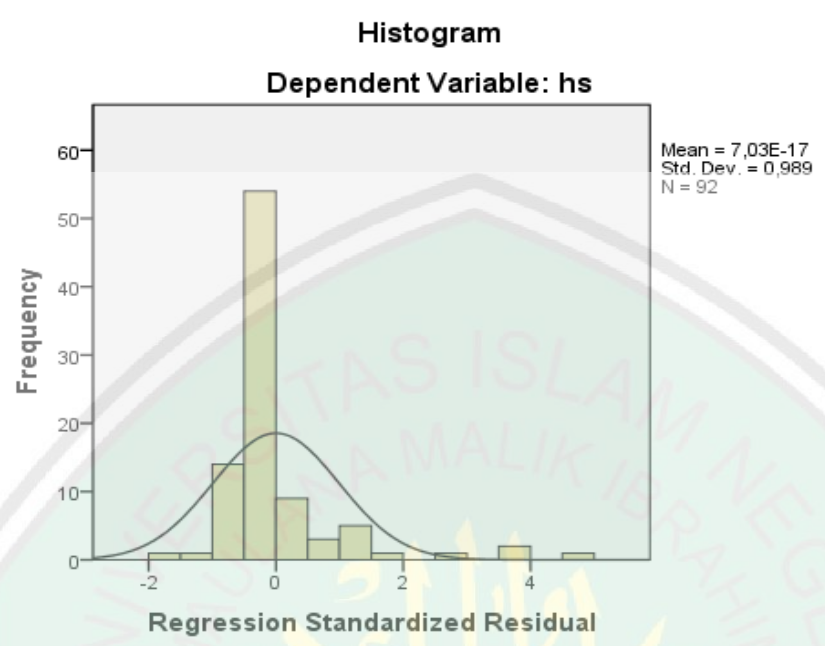
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5679,297	5792,566		,980	,330
x1	37,753	17,204	,253	2,194	,031
zlikuiditas	,019	,125	,017	,151	,880

a. Dependent Variable: harga saham

Residuals Statistics^a

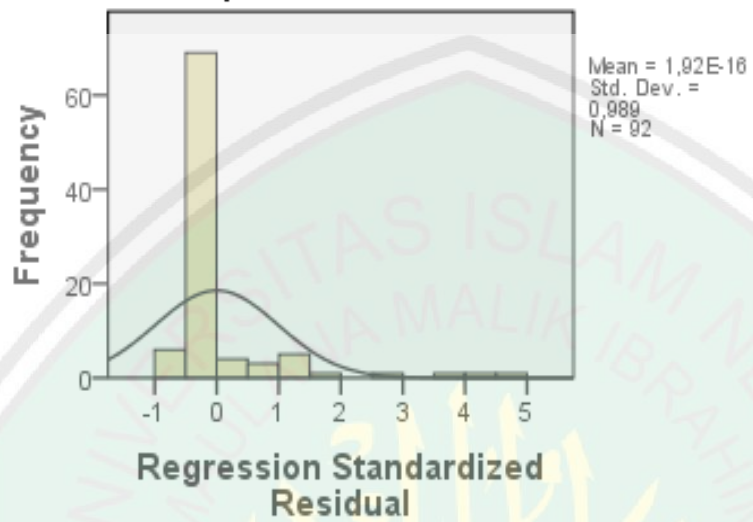
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5326,0483	51953,5078	17037,1630	9000,44375	92
Residual	-44253,50781	163591,48438	,00000	33291,50369	92
Std. Predicted Value	-1,301	3,879	,000	1,000	92
Std. Residual	-1,315	4,860	,000	,989	92

a. Dependent Variable: harga saham



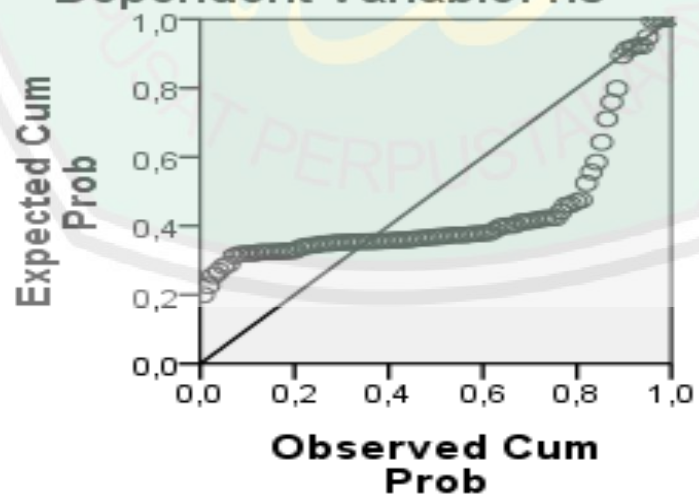
Histogram

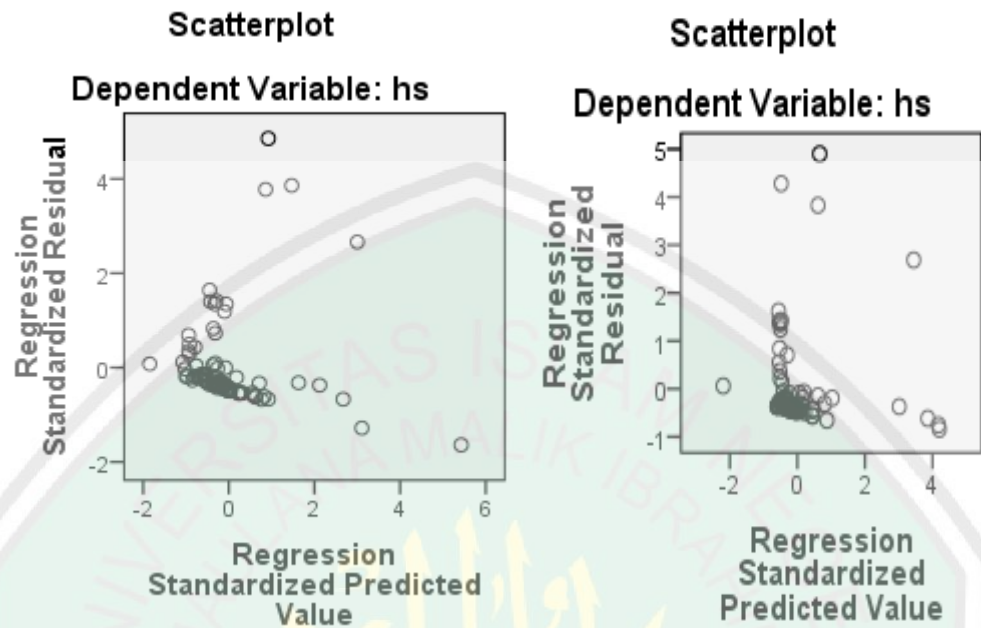
Dependent Variable: hs



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: hs





Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
hs	92	100,00	189000,00	17037,1630	34486,69607
x1	92	70,19	1193,84	295,2208	230,71296
dpr	92	-2157,00	225,54	21,8197	232,44639
x1z	92	1,08	243999,84	16505,9902	29194,65460
Valid N (listwise)	92				

Correlations

		hs	x1	dpr	x1z
hs	Pearson Correlation	1	,261 [*]	,049	,075
	Sig. (2-tailed)		,012	,644	,479
	N	92	92	92	92
x1	Pearson Correlation	,261 [*]	1	,090	,351 ^{**}
	Sig. (2-tailed)	,012		,395	,001
	N	92	92	92	92
dpr	Pearson Correlation	,049	,090	1	-,757 ^{**}
	Sig. (2-tailed)	,644	,395		,000
	N	92	92	92	92

	Pearson Correlation	,075	,351**	-,757**	1
x1z	Sig. (2-tailed)	,479	,001	,000	
	N	92	92	92	92

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

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

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,937 ^a	,878	,874	12263,04647

a. Predictors: (Constant), abs_zlikuiditas, deviden, x1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94995587568,364	3	31665195856,121	210,565	,000 ^b
	Residual	13233643170,190	88	150382308,752		
	Total	108229230738,554	91			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), abs_zlikuiditas, deviden, x1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3220,715	2115,074		-1,523	,131
	x1	-18,105	6,068	-,121	-2,984	,004

deviden	-2,338	5,559	-,016	-,421	,675
abs_zlikuiditas	1,276	,053	,979	24,132	,000

a. Dependent Variable: harga saham

Lampiran 7

Output regresi Profitabilitas (X2), Harga Saham (Y) dan Kebijakan Dividen (Z)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
hs	17037,1630	34486,69607	92
eps	2417,5566	7660,76073	92

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,115 ^a	,013	-,009	34639,40850

a. Predictors: (Constant), zprofitabilitas, profitabilitas

b. Dependent Variable: harga saham

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1439143436,531	2	719571718,265	,600	,551 ^b
	Residual	106790087302,023	89	1199888621,371		
	Total	108229230738,554	91			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), zprofitabilitas, profitabilitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15871,395	3771,224		4,209	,000
	eps	,482	,472	,107	1,022	,309

a. Dependent Variable: hs

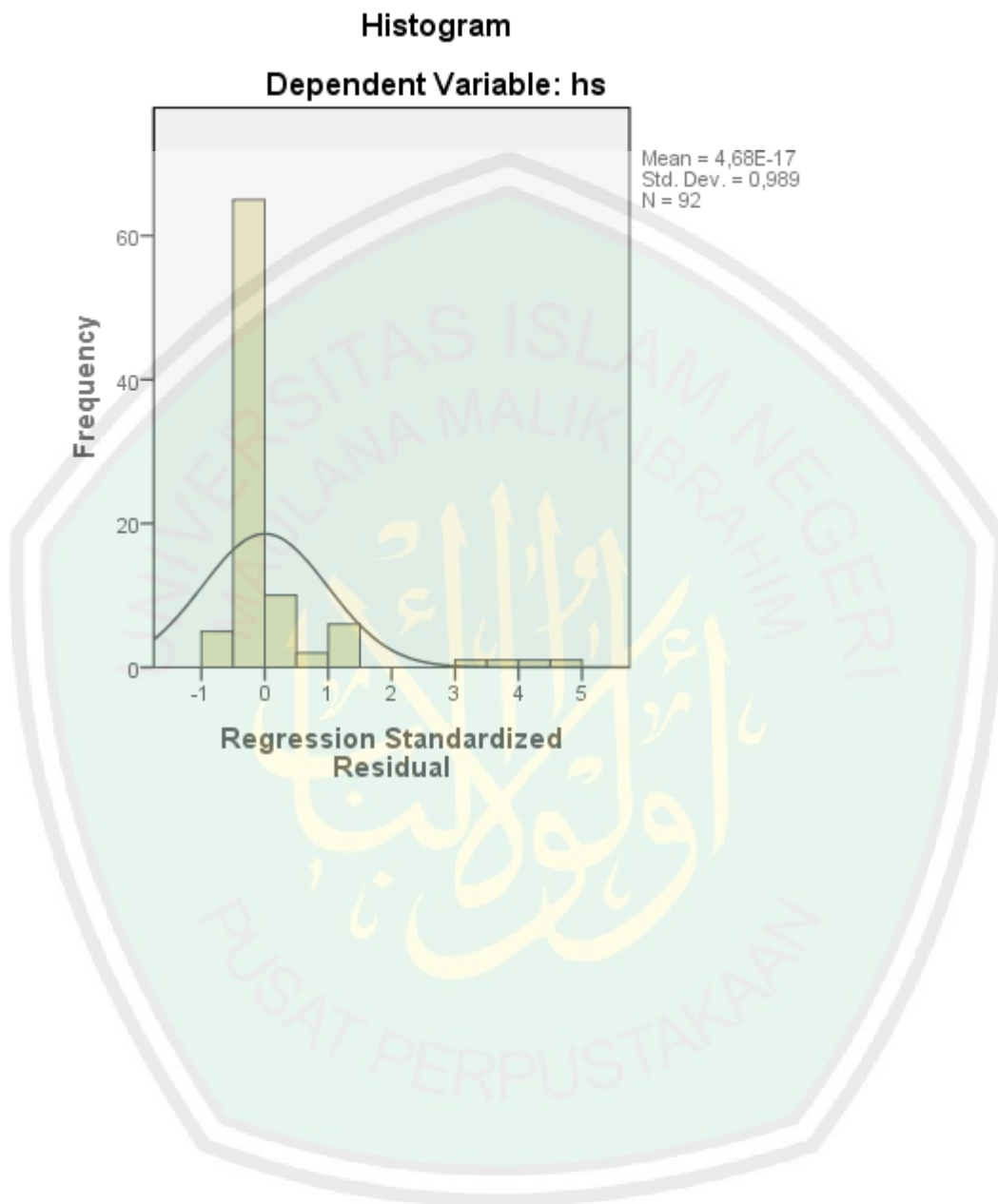
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	13635,8740	42670,6836	17037,1630	3694,08804	92
Residual	-30670,68359	169351,76563	,00000	34288,27671	92
Std. Predicted Value	-,921	6,939	,000	1,000	92
Std. Residual	-,890	4,912	,000	,994	92

a. Dependent Variable: hs

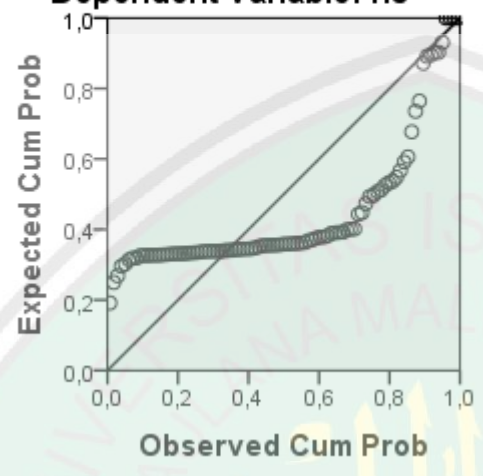
Correlations

		eps	hs	dpr
eps	Pearson Correlation	1	,107	,096
	Sig. (2-tailed)		,309	,364
	N	92	92	92
hs	Pearson Correlation	,107	1	,049
	Sig. (2-tailed)	,309		,644
	N	92	92	92
dpr	Pearson Correlation	,096	,049	1
	Sig. (2-tailed)	,364	,644	
	N	92	92	92



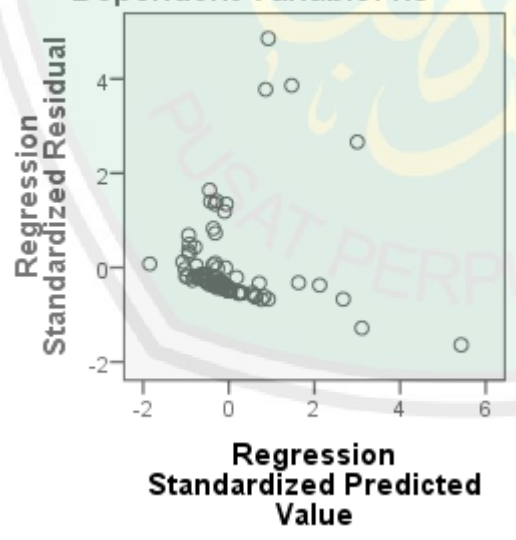
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: hs



Scatterplot

Dependent Variable: hs



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,941 ^a	,885	,881	11891,19141

a. Predictors: (Constant), abs_profitabilitas, deviden, profitabilitas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	95785992626,239	3	31928664208,746	225,803	,000 ^b
	Residual	12443238112,315	88	141400433,094		
	Total	108229230738,554	91			

a. Dependent Variable: harga saham

b. Predictors: (Constant), abs_profitabilitas, deviden, profitabilitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6247,536	1557,366		-4,012	,000
	profitabilitas	-,277	,166	-,061	-1,667	,099
	deviden	-,243	5,392	-,002	-,045	,964
	abs_profitabilitas	1,187	,046	,950	25,836	,000

a. Dependent Variable: harga saham

