



## Earning per share sebagai variabel intervening antara rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*

Laeli Hidayati<sup>1</sup>, Rahman Amrullah Suwaidi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

<sup>1</sup>[laelihidayati62@gmail.com](mailto:laelihidayati62@gmail.com), <sup>2</sup>[rahman.suwaidi@gmail.com](mailto:rahman.suwaidi@gmail.com)

### Info Artikel

#### Sejarah artikel:

Diterima 12 Juni 2022

Disetujui 20 Juli 2022

Diterbitkan 25 Agustus 2022

### Kata kunci:

Earning per share;

Profitabilitas; Leverage;

Harga saham; Properti

### Keywords :

Earning per share;

Profitability; Leverage;

Stock price; Property

### ABSTRAK

Sektor *Property* dan *Real Estate* memiliki peran penting pada perekonomian. Kinerja rasio keuangan yang diperoleh cukup baik, tetapi tidak dengan harga sahamnya. Tujuan pada penelitian tersebut adalah menganalisis pengaruh profitabilitas serta *leverage* pada harga saham dengan *EPS* menjadi variabel intervening perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI 2018-2020. Populasinya ialah perusahaan *Property* serta *Real Estate* di BEI 2018 hingga 2020 sebanyak 273 perusahaan. Metode sampel ialah *purposive sampling* diperoleh sebanyak 150 perusahaan sesuai dengan kriteria yang ada. Analisis data yang dipergunakan ialah analisis jalur. Menurut hasil analisis penelitian mengatakan jika profitabilitas serta Earning Per Share berkontribusi pada perubahan harga saham. *Leverage* tidak memberikan kontribusi pada perubahan harga saham. Profitabilitas berkontribusi terhadap perubahan *EPS*. *Leverage* tidak memberikan kontribusi terhadap perubahan *Earning Per Share*. Kemudian menurut hasil *path analysis* mengatakan jika *Earning Per Share* mampu menjadi variabel intervening pada profitabilitas serta *leverage* pada harga saham perusahaan sektor *Property dan Real Estate*.

### ABSTRACT

The *Property and Real Estate* sector has an important role in the economy. The financial ratio performance obtained is quite good, but not with the share price. The purpose of this study is to find out the effect of profitability and leverage on stock prices with *EPS* being the intervening variable for *Property and Real Estate* companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. The population is *Property and Real Estate* companies on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2020 as many as 273 companies. The sample method is *purposive sampling* obtained as many as 150 companies in accordance with existing criteria. Analysis of the data used is *path analysis*. According to the results of research analysis, it is said that profitability and Earning Per Share contribute to changes in stock prices. *Leverage* does not contribute to changes in stock prices. Profitability contributes to changes in *EPS*. *Leverage* does not contribute to changes in *Earning Per Share*. Then according to the results of *path analysis*, it is said that *Earning Per Share* is able to become an intervening variable on profitability and leverage on share prices of companies in the *Property and Real Estate* sector.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

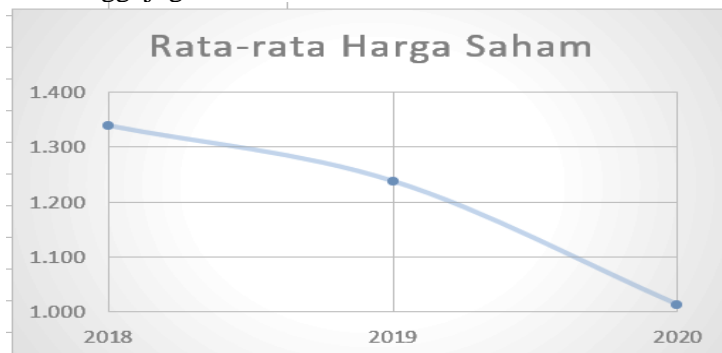
(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

## PENDAHULUAN

Di era perkembangan zaman, investasi mengalami pertumbuhan yang pesat. Terlihat dari bertambahnya jumlah unit usaha yang ada. Dalam berinvestasi tentu banyak faktor yang perlu dipertimbangan, yaitu faktor fundamental maupun non fundamental (Yuniningsih, Pertiwi, & Purwanto, 2019). Oleh karena itu, beberapa perusahaan mendorong meningkatkan strategi perekonomian dengan mengikuti perkembangan teknologi agar daya saing perusahaan meningkat. Pendanaan dapat diperoleh dari ekuitas internal maupun ekuitas eksternal (Yuniningsih et al., 2019). Ekuitas eksternal yaitu dengan memunculkan surat berharga seperti saham dipasar modal. Darmadji (2012) mengatakan bahwa, adanya pasar modal berharap akan menaikkan aktivitas perekonomian. Sumber dana pasar modal seperti halnya dari keberhasilan perusahaan dalam mengelola harga saham (Kusdiantoro, Mas, & Alfiana, 2021). Pergerakan harga saham memiliki sifat fluktuatif yang berarti naik turun.

Sektor *property* serta *real estate* memiliki peran penting pada perekonomian negara. Lonjakan pada *real estate* di kota besar mengidentifikasi perekonomian di Indonesia semakin berkembang. Perusahaan *property* serta *real estate* memberikan peluang yang cukup terbuka untuk berkembang setiap tahunnya. Tahun 2018-2020 perusahaan *property* serta *real estate* di Indonesia menghadapi perlambatan pertumbuhan. Karakteristik perusahaan yang kurang stabil dan regulasi terkait aturan yang tidak konsisten akan memperlambat pertumbuhan sektor. Pada sektor ini *supply* tanah mempunyai sifat tetap (konstan), sedangkan *demand* akan meningkat seiring pertumbuhan penduduk. Harga tanah setiap

tahun mengalami peningkatan dan membuat masyarakat tertarik untuk menginvestasikan modalnya. Jumlah penduduk cukup meningkat akan menciptakan keperluan seperti tempat tinggal, tempat usaha dan wisata yang semakin tinggi juga.



**Gambar 1 Rata-Rata Harga Saham**

Pada gambar 1 mengatakan jika perusahaan sektor *property* serta *real estate* rata-rata harga sahamnya turun antara tahun 2018-2020. Penurunan ini merupakan kondisi yang ada pada perusahaan sektor *property* serta *real estate* kurang baik. Karna itu, dapat disebabkan oleh harga *property* serta *real estate* sedang naik sehingga membawa dampak pada melambatnya pertumbuhan ekonomi, melemahnya daya beli masyarakat, dan terhambatnya penjualan tanah.

Pertimbangan khusus yang harus dimiliki calon investor sebelum menepatkan investasi yaitu calon investor memandang kinerja keuangan perusahaan terlebih dahulu guna menilai layak atau tidak perusahaan tersebut mendapatkan investasi (Pratama & Takarini, 2018). Kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini diukur pada harga saham. Harga saham yaitu suatu parameter keberhasilan manajemen suatu perusahaan. Jika investor percaya bahwa prospek keuangan perusahaan dikelola dengan baik, maka akan mempengaruhi kenaikan harga saham serta menjamin kesejahteraan pemegang saham (Febiyanti & Anwar, 2022). Hal tersebut memungkinkan penulis untuk menganalisis salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu terkait kinerja keuangan perusahaan. Dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan, dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

Penelitian tersebut mempergunakan *Signaling Theory* yang mengisyaratkan atau memberikan sinyal berupa informasi relevan dari pihak pemilik informasi kepada investor. Selain itu juga menggunakan *Agency Theory* yang menjelaskan tentang adanya hubungan antara *shareholder* (principal) dan manajemen (agen). Principal berkedudukan menjadi pemegang saham dan agen berkedudukan menjadi manajer perusahaan.

Dalam teori agensi, profitabilitas yang tinggi diperlukan untuk mengurangi konflik keagenan agar menimbulkan keselarasan yang baik. Penelitian tersebut mempergunakan *Return On Asset (ROA)* guna mengukur profitabilitas. Besarnya ROA menyatakan indikasi bahwa ketika kinerja keuangan perusahaan semakin efisien, investor bisa tertarik guna membeli saham, sehingga pengembalian yang diterima principal akan tinggi. Hal tersebut merupakan sinyal positif, karena harga saham akan naik apabila minat investor tinggi. Teori ini didukung oleh (Andreas & Herawati, 2019) menyimpulkan pengujian ini menunjukkan ROA menghasilkan pengaruh positif signifikan harga saham. Tetapi, ada perbedaan hasil pada penelitian Wardana & Fikri (2019) menyatakan jika profitabilitas yang diukur ROA pengaruh negatif serta tak signifikan pada harga saham.

Menurut teori sinyal, perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya dengan memberi sinyal kepada investor dengan melaporkan kinerja perusahaan. Penelitian tersebut mempergunakan *DER* guna mengukur rasio *leverage*. Semakin naik nilai DER maka semakin naik presentase *leverage* dan semakin besar risiko keuangan perusahaan, membuktikan kinerja agen yang rendah. Oleh sebab itu, menghasilkan sinyal negatif, karena investor menilai hutang cukup besar daripada modal sendiri serta mengurangi minat investor pada berinvestasi yang dapat menurunkan harga saham. Teori ini didukung oleh Tyas & Almurni, (2020) mengatakan jika *DER* memiliki pengaruh negatif harga saham. Namun tak sejalan pada penelitian Wardana & Fikri (2019) mengatakan jika *DER* terdapat pengaruh positif serta tidak signifikan harga saham.

Teori keagenan memprediksi bahwa nilai *Earning Per Share* perusahaan dapat memotivasi manajer. Jika dikaitkan dengan konflik keagenan, hal ini terletak pada tingginya EPS, karena agen

perusahaan akan terus meningkatkan kinerja perusahaan dan memajukan *principal*. Apabila EPS perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut memperoleh keuntungan. Hal ini memungkinkan *principal* guna memperoleh investasi cukup besar dan membawa sinyal positif yang nantinya dapat menaikkan harga saham perusahaan. Teori itu sangat menunjang penelitian sebelumnya oleh (Artanto & Suwaidi, 2021) mengatakan jika *EPS* terpengaruh positif signifikan harga saham. Tapi, berbeda yang dilakukan Siregar & Farisi (2018) menyebutkan jika *EPS* pada harga saham memperoleh nilai negatif serta tidak signifikan.

Pada teori sinyal menyatakan jika perusahaan akan menaikkan *Earning Per Share* menyampaikan sinyal (informasi) pada investor dengan melaporkan kinerja perusahaan. Apabila profitabilitas yang diukur dengan ROA semakin tinggi, maka tingkat keuntungan atau laba per lembar saham (EPS) juga semakin tinggi. Hal tersebut mengatakan jika ada sinyal positif akan didukung dari penelitian Tiyaji (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif *Earning Per Share*. Namun bertentangan dengan penelitian Siddiq et al. (2020) mengatakan jika ROA tidak berpengaruh signifikan *Earning Per Share* (EPS).

Teori sinyal, perusahaan akan berkinerja baik akan menghindari hutang secara berlebihan pada saat meningkatkan operasionalnya. Semakin tinggi nilai *leverage* yang dipresentasikan dengan DER, jumlah hutang juga besar yang terpakai dalam bisnis perusahaan. DER yang tinggi memberi sinyal negatif kepada investor. Hal ini karena hutang yang tinggi berarti perusahaan kurang dapat mengelola hutang sehingga menurunkan tingkat laba bagi perusahaan dan akan menurunkan pembagian EPS kepada *principal*. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Nugraha & Sudaryanto, 2016) bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif pada *EPS*. Tetapi, penelitian Zamri et al. (2016) DER tidak terpengaruh signifikan EPS.

Berdasarkan uraian diatas, akan disampaikan tujuan penelitian tersebut ialah menganalisis pengaruh profitabilitas serta *leverage* pada *EPS* sebagai variabel intervening terhadap perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang telah daftar di BEI 2018-2020. Memasukkan variabel *Earning Per Share* untuk menjadi variabel intervening ialah perbedaan antara penelitian tersebut pada penelitian sebelumnya.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian tersebut jenis data sekunder akan berbentuk laporan tahunan keuangan perusahaan *Property* serta *Real Estate* pada tahun 2018 -2020.

### Sumber Data

Sumber data penelitian telah memperoleh dari BEI melewati website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta [www.investing.com](http://www.investing.com) seperti laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan sektor *property* serta *real estate* periode 2018-2020.

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ialah perusahaan sektor *property* serta *real estate* telah daftar di BEI periode 2018-2020 sejumlah 273 perusahaan. Adapun penentuan sampel mempergunakan metode *purposive sampling* yang akhirnya diperoleh sampel 150 perusahaan. Kriteria penentuan sampel akan terlihat dibawah, sebagai berikut :

**Tabel 1 Kriteria Penentuan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.	79
2	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak mempublikasikan data atau informasi secara lengkap karena listing kurang dari tahun 2020 dan delisting diantara tahun 2018-2020.	(29)
<b>Total sampel (per tahun)</b>		<b>50</b>
<b>Jumlah sampel penelitian (3 tahun)</b>		<b>150</b>

Sumber : BEI, data diolah.

### Definisi Operasional dan Konsep Variabel

Variabel independen penelitian tersebut terkait dengan profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas ialah rasio yang digunakan guna memberikan nilai keahlian perusahaan sehingga menghasilkan laba dan memberikan efektivitas pengelolaan perusahaan, yang ditunjukkan dengan keuntungan dari penjualan dan laba atas investasi. *Leverage* ialah suatu rasio akan dipakai guna mengukur modal ditutupi oleh hutang. Untuk variabel dependen ialah tentang harga saham. Harga saham ialah harga akan menetapkan kekayaan pemegang saham. Harga saham tergantung arus kas yang sifatnya tak menentu (fluktuatif), investor mengharapkan harga saham tersebut dapat diterima atau meningkat dimasa depan ketika investor membeli saham tersebut. Variabel intervening penelitian ini yaitu *EPS*. *EPS* ialah suatu tolak ukur guna mengukur keberhasilan manajemen menghasilkan keuntungan pemegang saham. Operasional variabel digunakan terlihat pada tabel 2.

**Table 2 Tabel Operasional Variabel**

No	Variabel		Pengukuran
1	Profitabilitas (ROA)	Independen (X1)	$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Aset}$
2	Leverage (DER)	Independen (X2)	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal\ Sendiri}$
3	Harga Saham	Dependen (Y)	Harga rata-rata closing price tahunan
4	Earning Per Share	Intervening (Z)	$EPS = \frac{Laba\ saham\ biasa}{Saham\ biasa\ yang\ beredar}$

### Analisis Data

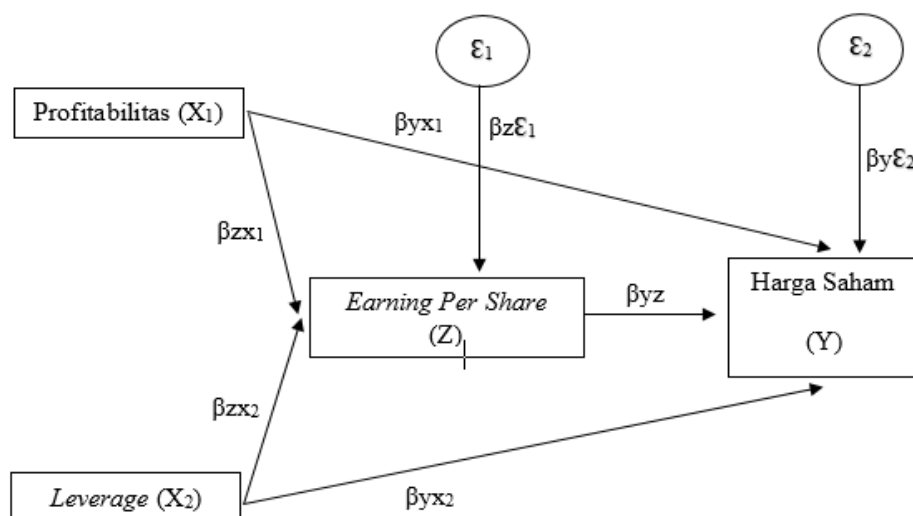
Berdasarkan judul penelitian, maka teknik analisis dipergunakan ialah analisis jalur. Analisis jalur merupakan teknik guna menghitung pengaruh langsung ataupun secara tak langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut diagram jalur pada gambar 2 terdapat 2 bentuk persamaan struktural, yaitu:

Persamaan struktural 1:

$$Z = \beta_{zx1}(X1) + \beta_{zx2}(X2) + \beta_z\varepsilon_1$$

Persamaan struktural 2:

$$Y = \beta_{yx1}(X1) + \beta_{yz}(Z) + \beta_{yx2}(X2) + \beta_y\varepsilon_2$$



**Gambar 2 Diagram Jalur**

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Table 3 Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)**

		Profitabilitas (X1)	Leverage (X2)	EPS (Z)	HARGA SAHAM (Y)
N		148	148	148	148
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,01011207	,74162	36,3232236	1430,25
	Std. Deviation	,066470167	,685518	229,36720374	3749,896
Most Extreme Differences	Absolute	,117	,189	,333	,368
	Positive	,117	,189	,333	,368
	Negative	-,106	-,154	-,281	-,356
Test Statistic		,117	,189	,333	,368
Asymp. Sig. (2-tailed)		,113 <sup>c</sup>	,233 <sup>c</sup>	,147 <sup>c</sup>	,156 <sup>c</sup>

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Pada tabel 3 diperoleh hasil bahwa semua variabel profitabilitas, *leverage*, EPS serta harga saham menjalankan asumsi distribusi normal dengan nilai Asymp.Sig (signifikansi *asymptotic 2-tailed*) dari keempat variabel menghasilkan nilai yang cukup besar dari 0,05 atau non signifikan.

#### Uji Multikolinearitas

**Table 4 Uji Multikolinearitas (Coefficients)<sup>a</sup>**

Model	Untandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1297,587	106,230		12,215	,000		
Profitabilitas (X1)	-6415,476	1329,631	-,324	-4,825	,000	,626	1,596
Leverage (X2)	-66,820	103,821	-,035	-,644	,521	,966	1,035
EPS (Z)	5,259	,384	,917	13,705	,000	,632	1,583

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Pada profitabilitas (X1) nilai VIF 1,596, *leverage* (X2) 1,035, serta EPS (Z) 1,583. Pada pengujian tabel 4 diperoleh analisis penelitian ini menunjukkan bahwa pada variabel bebas nilai VIF < 10 yang artinya tak menunjukkan gejala multikolinearitas. Dengan itu, tidak ada tanda-tanda multikolinearitas antara variabel satu dengan variabel independen. Adanya multikolinearitas yang tinggi semisal nilai VIF > 10.

#### Uji Heteroskedastisitas

**Table 1. Uji Heteroskedastisitas (Correlations)**

			Profitabilitas (X1)	Leverage (X2)	EPS (Z)	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Profitabilitas (X1)	Correlation Coefficient	1,000	-,166*	,859**	,513
		Sig. (2-tailed)	.	,043	,000	,132
		N	148	148	148	148
	Leverage (X2)	Correlation Coefficient	-,166*	1,000	-,145	-,140
		Sig. (2-tailed)	,043	.	,079	,090
		N	148	148	148	148
	EPS (Z)	Correlation Coefficient	,859**	-,145	1,000	,492
		Sig. (2-tailed)	,000	,079	.	,114
		N	148	148	148	148
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	,513	-,140	,492	1,000
		Sig. (2-tailed)	,132	,090	,114	.
		N	148	148	148	148

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 5 dengan Unstandardized residual mengatakan jika tak memperoleh korelasi signifikan pada variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, dan EPS. Dengan

residual nilai Sig cukup besar 0,05 ataupun non signifikan. Kesimpulannya ialah semua variabel penelitian tak terjadi Heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 6 Uji Autokorelasi (Model summary)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,770 <sup>a</sup>	,593	,584	848,11944	2,103

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Hasil analisis tabel 6 nilai Durbin Watson 2,041. Nilai Durbin Watson Tabel ialah (N) sebanyak 150 serta Variabel bebas (K) = 3,  $\alpha = 0,05$  ialah  $dL = 1,693$  serta  $dU = 1,774$ . Model regresi linier berganda akan terperoleh penelitian guna terpenuhi asumsi klasik.

### Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian tersebut melakukan analisis regresi berganda sebanyak dua kali dikarenakan terdapat dua persamaan dengan pemodelannya sebagai berikut :

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (2)$$

Sedangkan hasil analisis regresinya yaitu:

### Permodelan dengan struktur persamaan I (Pertama) :

**Tabel 7 Analisis Regresi Persamaan I (coefficients)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26,942	22,880		1,178	,241
	Profitabilitas (X1)	2060,504	231,339	,597	8,907	,000
	Leverage (X2)	-15,446	22,431	-,046	-,689	,492

Sumber: Hasil olah data, (2022)

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \mu_i \\ &= 26,942 + 2060,504 X_1 + (15,446) X_2 + \mu_i \end{aligned}$$

Dari tabel 7, persamaan regresi linier berganda akan dijelaskan ialah:

a. Konstanta ( $\beta_0$ ) = 26,942

Nilai konstanta 26,942 mengatakan variabel profitabilitas dan *leverage*, besarnya konstan atau nol. Maka nilai EPS (Z) mengalami penurunan sebesar 26,942.

b. Koefisien regresi profitabilitas (X1) terhadap EPS (Z)

Nilai koefisien profitabilitas = 2060,504 artinya terdapat perubahan satu arah antara profitabilitas dengan EPS. Untuk naiknya profitabilitas satu satuan, variabel EPS meningkat sebesar 2060,504 satuan, serta setiap turunnya profitabilitas satu satuan, variabel EPS menurun sebesar 2060,504 satuan. Pada asumsi variabel bebas lainnya merupakan model regresi tetap.

c. Koefisien Regresi *leverage* (X2) pada EPS (Z)

Nilai koefisien *leverage* = -15,446 (bertanda negatif) artinya perubahan tidak searah antara *leverage* dengan EPS. Untuk setiap naiknya *leverage* satu satuan, variabel EPS menurun 15,446 satuan, serta setiap turunnya *leverage* satu satuan, variabel EPS akan meningkat 15,446 satuan. Pada asumsi mengatakan jika variabel bebas yg lain dari model regresi tetap

**Pemodelan dengan struktur persamaan II (kedua)**

**Tabel 8 Analisis Regresi Persamaan II (Coefficients)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1297,587	106,230		12,215	,000
Profitabilitas (X1)	6415,476	1329,631	,324	4,825	,000
Leverage (X2)	-66,820	103,821	-,035	-,644	,521
EPS (Z)	5,259	,384	,917	13,705	,000

Sumber: Hasil olah data, (2022)

$$\begin{aligned} \text{Harga Saham} &= \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu_i \\ &= 1297,587 + 6415,476 X_1 + (-66,820) X_2 + 5,259 X_3 + \mu_i \end{aligned}$$

Persamaan regresi linier berganda tabel 8 akan dijelaskan ialah :

- Konstanta ( $\beta_0$ ) = 1297,587  
 Nilai konstanta 1297,587 mengatakan jika variabel profitabilitas (X1), leverage (X2), serta EPS (Z) besarnya nol ataupun konstan. Maka nilai Harga Saham (Y) menghadapi naiknya 1297,587.
- Koefisien Regresi profitabilitas (X1) Harga Saham (Y)  
 Nilai koefisien profitabilitas= 6415,476 artinya mengatakan perubahan searah antara profitabilitas Harga Saham. Hal tersebut mengartikan jika setiap kenaikan profitabilitas satu satuan, variabel Harga Saham menghadapi naiknya 6415,476 satuan, serta setiap turunnya profitabilitas satu satuan, variabel Harga Saham akan menghadapi turunnya 6415,476 satuan. Pada asumsi jika variabel bebas lain pada model regresi tetap.
- Koefisien Regresi leverage (X2) Harga Saham (Y)  
 Nilai koefisien leverage= -66,820 (bertanda negatif) mengatakan perubahan tidak searah leverage harga saham. Hal tersebut mengartikan jika setiap naiknya leverage satu satuan, variabel harga saham menghadapi turunnya 66,820 satuan, serta setiap turunnya leverage satu satuan, variabel harga saham akan menghadapi naiknya 66,820 satuan. Pada asumsi variabel bebas lain pada model regresi tetap.
- Koefisien regresi EPS (Z) Harga Saham (Y)  
 Nilai koefisien EPS= 5,259 mengatakan perubahan searah antara EPS harga saham. Hal tersebut mengartikan jika naiknya EPS satu satuan, variabel harga saham menghadapi naiknya 5,259 satuan, serta setiap turunnya EPS satu satuan, variabel harga saham akan menghadapi turunnya 5,259 satuan. Pada asumsi jika variabel bebas lain pada model regresi tetap.

**Uji Parsial (Uji T)**

**Persamaan I**

Dari data tabel 7 hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui hasil uji hipotesis :

- Profitabilitas (X1) menghasilkan pengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (Z) ataupun diterima, tingkat signifikam  $0,000 < 0,05$  yaitu signifikan positif.
- Leverage (X2) tidak pengaruh terhadap *Earning Per Share* (Z) ataupun tidak diterima, tingkat signifikan  $0,492 > 0,05$  yaitu tidak signifikan.

**Persamaan II**

Dari data tabel 8 hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui hasil uji hipotesis :

- Profitabilitas (X1) menghasilkan pengaruh positif terhadap harga saham (Y) ataupun diterima, tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  ialah signifikan positif.
- DER (X2) tidak pengaruh terhadap harga saham (Y) ataupun tidak diterima, tingkat signifikan  $0,521 > 0,05$  ialah tidak signifikan.
- EPS (Z) pengaruh positif terhadap harga saham (Y), ataupun diterima, tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  artinya signifikan positif.

**Uji Simultan (Uji F)  
 Persamaan I**

**Tabel 9 Uji F Persamaan I (ANOVA)**

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2848845,483	2	1424422,742	42,283	,000 <sup>b</sup>
	Residual	4884723,697	145	33687,750		
	Total	7733569,180	147			

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Tabel 9 menunjukkan persamaan pertama pengujian F test menghasilkan jika nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Kesimpulannya jika alat analisis penelitian sesuai dengan model penelitian yang tingkat signifikannya 0,000

**Persamaan II**

Persamaan kedua dalam pengujian F test menghasilkan jika nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Kesimpulannya jika alat analisis regresi berganda sama ataupun layak dipergunakan model penelitian tingkat signifikan 0,000 seperti tampak pada tabel 10.

**Tabel 10 Uji F Persamaan II (ANOVA)**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	150863218,283	3	50287739,428	69,911	,000 <sup>b</sup>
	Residual	103580147,377	144	719306,579		
	Total	254443365,660	147			

Sumber: Hasil olah data, (2022)

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Persamaan I**

**Tabel 11 Uji R<sup>2</sup> Persamaan I (Model Summary)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,607 <sup>a</sup>	,368	,360	183,54222847

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Koefisien korelasi berganda (R) 0,607 mengatakan hubungan variabel independen Profitabilitas (X1), serta Leverage (X2) dengan EPS menghasilkan korelasi dengan koefisien determinasi (R Square) 0,368 mengartikan jika variabel EPS akan terpengaruh variabel independen ialah profitabilitas (X1) serta *leverage* (X2) dengan varian 36,8% serta sisanya terpengaruh pada variabel lainnya nilai 63,2%.

**Persamaan II**

**Tabel 12 Uji R<sup>2</sup> Persamaan II (Model Summary)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,770 <sup>a</sup>	,593	,584	848,11944

Sumber: Hasil olah data, (2022)

Koefisien korelasi berganda (R) 0,770 mengatakan hubungan antar variabel independen Profitabilitas (X1), Leverage (X2), serta EPS (Z) Harga Saham (Y) menghasilkan korelasi koefisien determinasi (R Square) 0,593 artinya jika variabel Harga Saham (Y) akan terpengaruh pada variabel independen ialah profitabilitas (X1), *leverage* (X2), serta EPS (Z) varian 59,3% serta sisanya 40,7% akan terpengaruh pada variabel lain tak terdapat dalam penelitian.

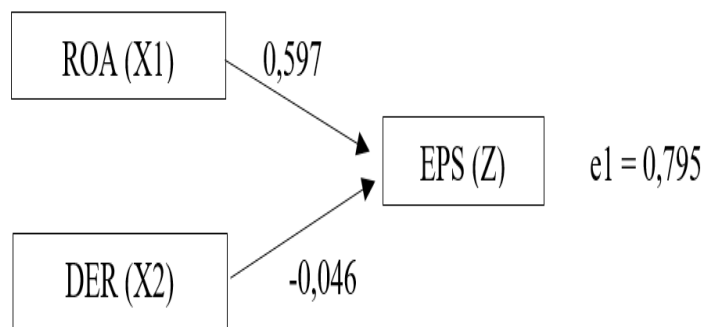
**Analisis Jalur (Path Analysis)**

**Koefisien Jalur Model 1**

Menetapkan output regresi model persamaan pertama tabel coefficients mengetahui jika nilai



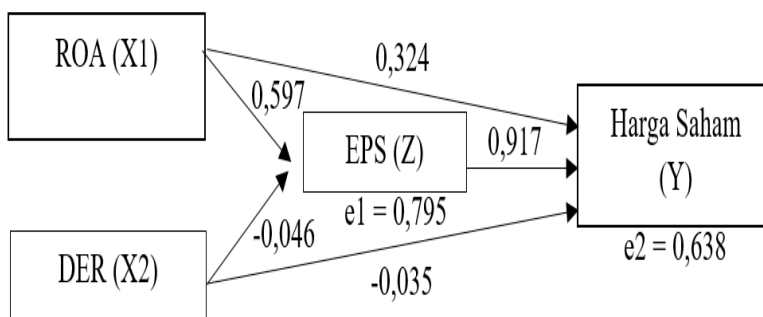
signifikansi kedua variabel ialah profitabilitas ( $X1$ ) = 0,000 ( $< 0,05$ ) serta leverage ( $X2$ ) = 0,492 ( $> 0,05$ ), kesimpulannya jika variabel  $X1$  terpengaruh signifikan terhadap EPS ( $Z$ ),  $X2$  tak terpengaruh EPS ( $Z$ ). Besaran nilai R Square pada model summary ialah 0,368. Akan tetapi, nilai  $e1$  akan mencari rumus  $e1 = \sqrt{(1-0,368)} = 0,795$ . Hal tersebut memperoleh diagram jalur model struktur I gambar 3.



**Gambar 3 Koefisien Jalur Model I**

### Koefisien Jalur Model 2

Pada output regresi model persamaan kedua bagian coefficients mengetahui jika nilai signifikansi ketiga variabel ialah profitabilitas ( $X1$ ) = 0,000 ( $< 0,05$ ), leverage ( $X2$ ) = 0,521 ( $> 0,05$ ) serta EPS ( $Z$ ) = 0,000 ( $< 0,05$ ). Hal tersebut dapat disimpulkan jika Regresi Model II, ialah variabel profitabilitas ( $X1$ ) terpengaruh Harga Saham ( $Y$ ), variabel leverage ( $X2$ ) tidak terpengaruh Harga Saham ( $Y$ ), serta EPS ( $Z$ ) terpengaruh signifikan Harga Saham ( $Y$ ). Besaran nilai R Square dalam tabel model summary ialah 0,593. Kemudian, guna nilai  $e2$  akan mencari rumus  $e2 = \sqrt{(1-0,593)} = 0,638$ . Oleh sebab itu, akan memperoleh diagram jalur model II.



**Gambar 4 Koefisien Jalur Model 2**

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian penelitian, profitabilitas ( $X1$ ) pengaruh positif signifikan harga saham. Tingkat koefisien akan memperoleh 6415,476 sertingkat sig. 0,000  $< 0,05$ , akan dapat dikatakan positif. Hasil penelitian akan didukung pada Andrian & Herawati (2019) mengatakan jika profitabilitas pengaruh positif signifikan harga saham.

Hasil tersebut mengartikan bahwa ketika profitabilitas (ROA) naik, harga saham naik serta jika profitabilitas turun, harga saham juga turun. Hal itu menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan pertimbangan yang besar bagi *principal* untuk menginvestasikan dananya karena ROA yang menunjukkan arah positif. Peningkatan ROA berarti kemampuan manajemen sudah efektif dalam mengelola sumber pendanaan untuk menghasilkan laba bersih, yang akhirnya membuat investor berminat untuk melakukan investasi.

### Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Pengujian akan melakukan penelitian tersebut mengatakan jika, leverage ( $X2$ ) pengaruh negatif tidak signifikan harga saham. Tingkat koefisien -66,820 serta tingkat sig. 0,521  $< 0,05$ , akan mengatakan Non Signifikan (negatif). Hasil penelitian tersebut didukung pada Wardana & Fikri (2019) mengatakan jika leverage (DER) tidak pengaruh signifikan Harga Saham.

Arti pada pengujian ialah jika naik ataupun turunnya *leverage* (DER) tidak berpengaruh besar ataupun kecilnya harga saham. Perusahaan *leverage* (DER) tinggi tidak selalu turun harga saham, karena tingkat *leverage* (DER) tak terpengaruh pada perusahaan memiliki pencatatan pelunasan utang cukup baik. Perusahaan harus mampu mengelola hutangnya secara efektif dan efisien. Investor tidak selalu mempertimbangkan tingkat DER ketika membuat keputusan investasi. Hal tersebut yang mengakibatkan *leverage* (DER) tak terpengaruh harga saham.

### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan pengujian pada penelitian tersebut mengatakan jika *EPS* (Z) terpengaruh positif signifikan harga saham. Dengan tingkat koefisien 5,259 serta tingkat sebesar sig.  $0,00 < 0,05$ , akan mengatakan signifikan (positif). Hasil pengujian tersebut didukung penelitian dari (Artanto & Suwaidi, 2021) menghasilkan jika *EPS* pengaruh positif signifikan harga saham.

*EPS* memiliki peran begitu penting pada kepentingan investor tentunya mengenai keuntungan yang didapat. Nilai *Earning Per Share* (*EPS*) menghasilkan jika perusahaan harus memperoleh laba serta kesejahteraan perusahaan cukup tinggi. Kondisi itu membuat investor akan bangkit guna menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investor akan terjamin pada keuntungan telah memperoleh guna mempengaruhi permintaan pasar. Permintaan pasar cukup besar akan menaikkan harga saham perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earning Per Share***

Pada pengujian sudah dilakukan penelitian tersebut mengatakan jika Profitabilitas (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap *EPS*. Pada tingkat koefisien 2060,504 serta tingkat sig.  $0,000 < 0,05$ , ialah positif signifikan. Hasil tersebut mendukung penelitian Tiyaji, Pitri (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif *EPS*.

Adanya naiknya profitabilitas (ROA) menyebabkan peningkatan *Earning Per Share* dan setiap penurunan profitabilitas maka akan mengurangi nilai *Earning Per Share*. Ketika profitabilitas (ROA) perusahaan tinggi jika naiknya keuntungan akan membagikan pada pemegang saham ataupun laba per lembar saham (*EPS*). Peningkatan profitabilitas (ROA) menghasilkan peningkatan pada kinerja manajemen yang secara efektif dalam mengelola sumber-sumber pendanaan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, yang pada akhirnya membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earning Per Share***

Pada pengujian menunjukkan jika *leverage* (X2) pengaruh negatif tidak signifikan harga saham. Hal tersebut terlihat dari tingkat koefisien -15,446 serta tingkat sig.  $0,492 < 0,05$ , jika mengatakan negatif non signifikan. Hasil penelitian akan didukung oleh Zamri et al. (2016) mengatakan jika *leverage* (DER) tidak pengaruh signifikan *EPS*.

Dengan demikian, jika naik turunnya *leverage* (DER) akan mengatakan adanya pengaruh meningkat atau menurunnya nilai *Earning Per Share*. Perusahaan dengan *leverage* (DER) yang tinggi tidak selalu menurunkan *Earning Per Share*. *Leverage* yang tinggi juga belum menentukan bahwa perusahaan dalam keadaan kurang baik dan sinyal yang diberikan belum dapat memberikan perubahan *EPS*. Apabila perusahaan mampu mengelola hutang cukup baik, dengan menyeimbangi keuntungan yang diperoleh, akan meningkatkan keuntungan guna pemegang saham.

### **Pengaruh *Earning Per Share* dalam Memediasi Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Harga Saham**

Berdasarkan pengujian dalam penelitian tersebut mengatakan jika ada pengaruh yang signifikan *EPS* dalam memediasi profitabilitas harga saham. Hal tersebut terlihat dari hasil nilai pengaruh langsung dari profitabilitas (X1) terhadap harga saham (Y) 0,324, melainkan pengaruh tidak langsung ataupun pengaruh profitabilitas (X1) melalui *Earning Per Share* (Z) harga saham 0,547. Pengaruh tak langsung cukup besar daripada nilai pengaruh langsung, perbandingan mengatakan jika secara tak langsung profitabilitas (X1) melewati variabel intervening *EPS* (Z) menunjukkan pengaruh yang signifikan harga Saham (Y). Penelitian sama dengan (Erawati & Alawiyah, 2021) yang mengatakan jika terdapat pengaruh ROA harga saham melewati *EPS*.

Dan berdasarkan hasil pengujian mengatakan jika pengaruh yang signifikan *EPS* memediasi *leverage* (*DER*) harga saham. Hal tersebut terlihat dari pengaruh langsung antara *leverage* (*X2*) harga saham (*Y*) -0,035, melainkan pengaruh tak langsung *leverage* (*X2*) melewati *EPS* (*Z*) harga saham (*Y*) -0,042. Hal tersebut menunjukkan pengaruh tidak langsung secara negatif angkanya cukup besar daripada pengaruh langsung. Secara tak langsung *DER* (*X2*) melewati *EPS* (*Z*) mengatakan pengaruh yang signifikan harga saham (*Y*). Penelitian tersebut didukung pada Kusdiantoro et al. (2021) yang mengatakan jika *DER* pengaruh negatif harga saham melewati *EPS*.

Dari perhitungan tersebut berarti adanya *EPS* mempunyai pengaruh yang tinggi pada besarnya profitabilitas dan *leverage* harga saham. Jika nilai *EPS* semakin tinggi harga saham, akibat dari meningkatnya *EPS*. Investor akan menumbuhkan modalnya dalam suatu perusahaan akan menerima keuntungan dari saham yang diinvestasikan tersebut. Perusahaan dengan laba per saham (*EPS*) cukup tinggi akan menghasilkan pengembalian cukup baik serta memungkinkan investor guna investasi yang cukup besar yang nantinya dapat meningkatnya harga saham perusahaan. Jika *leverage* berdampak negatif karena penggunaan hutang yang kurang maksimal, maka dampaknya akan positif akan adanya *EPS* sebagai variabel mediasi (*intervening*). Hal tersebut karena investor akan cenderung membeli saham di perusahaan yang tingkat keuntungan per sahamnya tinggi. Dengan ketersediaan saham yang tetap, tetapi permintaan akan saham semakin meningkat harga saham.

## KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan penelitian tersebut, kesimpulannya yaitu bahwa profitabilitas dan *EPS* memberikan kontribusi harga saham. Sedangkan untuk *leverage* tak memberikan kontribusi harga saham. Profitabilitas memberikan kontribusi *EPS* melainkan *leverage* tak memberikan kontribusi terhadap *EPS*. Serta *EPS* akan menjadi variabel *intervening* pada profitabilitas serta *leverage* harga saham. Perusahaan property dan real estate, seharusnya bisa terus mempertahankan nilai *EPS* dengan meningkatkan laba bersih, lebih mengklasifikasikan aset potensial dan non-potensial dalam hal mendukung operasional bisnis dan optimalisasi alokasi modal perusahaan. Tujuannya untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan investor lebih tertarik dalam berinvestasi. Perusahaan juga perlu berhati-hati dalam mengambil kebijakan pengguna hutang cukup salah satunya diukur dengan *DER*. Selain itu perusahaan harus mempertimbangkan manfaat dan risiko penggunaan hutang agar tetap bisa menjaga hutang dalam kondisi optimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andrean, Michael, & Herawati, Tuban. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014 – 2018 Oleh: *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.*, 53(9), 1–20.
- Artanto, Alethia Veritas Nico, & Suwaidi, Rahman Amrullah. (2021). Pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan pasar terhadap harga saham pada perusahaan pariwisata, hotel, dan resto yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 04(01), 27–39.
- Darmadji, Tjiptono. (2012). *Pasar modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Erawati, Teguh, & Alawiyah, Hilda Noer. (2021). Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi UNIBBA Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi UNIBBA*. 12(2010), 84–100.
- Febiyanti, Tiara Indah, & Anwar, Muhadjir. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap perusahaan properti dan real estate. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1772–1782. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Kusdiantoro, Aloysius Ray Julian, Mas, Nasharuddin, & Alfiana. (2021). Efek debt to equity ratio terhadap harga. (Wnceb), 129–139.
- Nugraha, Rheza Dewangga, & Sudaryanto, Budi. (2016). Analisis pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap harga saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–12.

- Pratama, Mochammad Bagus Akbar, & Takarini, Nurjanti. (2018). Jurnal ilmiah keuangan dan perbankan. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 86–99.
- Siddiq, Rizki Muhammad, Setiawan, Setiawan, & Nurdin, Ade Ali. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap earning per share pada bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 72–82. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2419>
- Siregar, Qahfi Romula, & Farisi, Salman. (2018). Pengaruh return on assets dan earning per share terhadap harga saham. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 81–89. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v1i1.2342>
- Tiyaji, Pitri. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap earning per share pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Tyas, Nirmala Hayuning, & Almurni, Siti. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia-2020*, (2017), 1–17.
- Wardana, Galih Wisnu Made, & Fikri, Muhammad ali. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate. *Jurnal Fokus*, 9(September), 206–228.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Pertiwi, Tri Kartika, & Purwanto, Eko. (2019). Fundamental factor of financial management in determining company values. *Management Science Letters*, 9(2), 205–216. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2018.12.002>
- Zamri, Nurul Amaliah, Purwati, Atiek Sri, & Sudjono, Sudjono. (2016). Pengaruh rasio profitabilitas dan leverage terhadap Earnings Per Share (EPS) (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Al-Tijary*, 1(2), 151–166. <https://doi.org/10.21093/at.v1i2.532>