

**Pengaruh *RoA*, *RoE*, dan *NPM* terhadap Harga Saham
Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di
BEI dengan *EPS* sebagai Variabel *Intervening*
Periode 2019-2021**

Danar Wahyu Saputra¹, Ali Mauludi AC²

^{1,2}UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

danarwahyusaputra635@gmail.com¹

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Return on Assets, Return on Equity, and Net Profit Margin, on Stock Prices of Property and Real Estate Sector Companies listed on the IDX with Earning Per Share as a Variable Intervening Period 2019-2021. This study uses a quantitative approach to the type of associative research. With the sampling technique using purposive sampling so as to produce 15 companies that are used as research samples. The data analysis technique used in this study uses Panel Data Regression with the help of Eviews 9 Software and also uses path analysis techniques. The results of the study show that partially in equation 1 the ROA and NPM variables have a significant effect on EPS, ROE is not significant on EPS. But ROA has a positive effect on EPS while NPM has a negative effect. Partially the variables ROA, ROE, NPM have no significant effect on stock prices. However, EPS has a significant negative effect on stock prices. Then the results of the path analysis show that ROA and ROE have an effect on stock prices mediated by EPS. However, NPM has no effect on stock prices mediated by EPS.

Keywords: *ROA; ROE; NPM; EPS; Stock Price*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin*, Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI dengan *Earning Per Share* sebagai Variabel *Intervening* Periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga menghasilkan 15 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Regresi Data Panel dengan bantuan Software Eviews 9 dan juga menggunakan teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial pada persamaan 1 variabel ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap EPS, ROE tidak signifikan terhadap EPS. Namun ROA berpengaruh positif terhadap EPS sedangkan NPM berpengaruh negatif. Secara parsial variabel ROA, ROE, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Kemudian hasil analisis jalur menunjukkan ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham dengan dimediasi EPS. Namun NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan mediasi EPS.

Kata kunci: *ROA; ROE; NPM; EPS; Harga Saham*

PENDAHULUAN

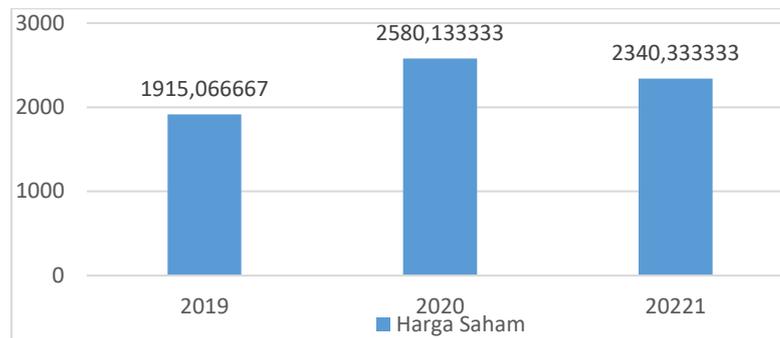
Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini, pertumbuhan dan perkembangan ekonomi di Indonesia sangat pesat. Salah satunya pasar modal, dari tahun ke tahun mengalami perkembangan yang sangat pesat. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal merupakan tempat untuk memperjualbelikan berbagai macam instrument investasi jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal pribadi (Wardiyah, 2017). Oleh karena itu, pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang memperdagangkan produk-produk investasi seperti saham, obligasi, dan lain-lain, biasanya berjangka waktu satu tahun atau lebih. Saham tersebut diperdagangkan melalui fasilitas pasar modal yang dikenal dengan Bursa Efek Indonesia.

Di Bursa Efek Indonesia ada banyak pilihan untuk berinvestasi, salah satunya sektor *Property and Real Estate* merupakan salah satu perusahaan sub sektor perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan publik dalam sektor *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada berbagai jenis investasi dibidang *Property and Real Estate* yang secara umum dapat menjadi tiga yaitu *residential property*, yang meliputi *apartemen*, perumahan dan bangunan multi unit; *commercial property*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang dan area parkir, tanah, *industry property*, yaitu investasi dibidang properti yang dirancang untuk keperluan industry misalnya, bangunan-bangunan pabrik. Investasi dibidang *Property and Real Estate* diyakini menjadi salah satu investasi yang menjanjikan, karena pada umumnya investasi dibidang *Property and Real Estate* bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi.

Menurut (Hidayat, 2019) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan dari seorang investor berinvestasi adalah untuk memperoleh return yang menarik berupa *dividen* atau *capital gain*. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang banyak diminati oleh para investor. Nilai perusahaan yang baik tercermin dari tingginya harga saham yang cenderung membaik dari tahun ke tahun. Harga saham mencerminkan nilai sebuah perusahaan. Saham dicari oleh investor saat perusahaan sedang dalam performa terbaiknya. Kinerja yang baik dapat dicapai suatu perusahaan dilihat dari laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten).

Hingga kini harga saham perusahaan perusahaan sektor *Property and Real Estate* tidak selalu naik, tetapi berfluktuasi. Berikut adalah harga saham perusahaan sektor *Property and Real Estate* periode 2019-2021:



Gambar 1 Harga saham perusahaan sub sektor *Property and Real Estate*
Sumber: diolah pada 2023

Dari Gambar harga saham diatas dapat menunjukkan harga saham perusahaan sektor *Property and Real Estate* tidak selalu naik, namun berfluktuasi. Pada tahun 2019 rata-rata harga saham mencapai 1915.066667. Hingga tahun 2020 harga saham pada perusahaan sektor *Property and Real Estate* mengalami kenaikan menjadi 2580.133333. Namun pada tahun 2021, harga saham pada perusahaan sektor *Property and Real Estate* mengalami penurunan menjadi 2340.333333.

Terjadi fluktuasinya harga saham dikarenakan harga saham merupakan cerminan penilaian investor atas berbagai informasi yang berkaitan dengan perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. Sementara itu faktor eksternalnya antara lain adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, dan penggabungan usaha (Wardiyah, 2017).

Analisis ini menggunakan analisis fundamental yang digunakan sebagai pertimbangan oleh para investor dalam mengambil keputusan investasi baik untuk saat ini maupun investasi masa depan dalam jangka pendek ataupun jangka panjang (Yuastika & Suselo, 2022). Faktor fundamental yang diperhatikan oleh setiap pelaku pasar modal antara lain adalah rasio-rasio investasi. Rasio investasi adalah bagian dari rasio keuangan dan merupakan ukuran rasio yang digunakan oleh para investor saham, baik berdasarkan data yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan maupun data harga saham di bursa. Rasio yang diteliti diantaranya ROA, ROE, NPM, dan EPS.

Menurut (Saksono et al., 2023) *Retrun on Assets* (Rentabilitas Ekonomi) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktivasnya. *Retrun on Assets* dapat dihitung dengan perbandingan laba bersih setelah dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai return on asset, semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh perusahaan. Investor dapat menggunakan *Return on Asset* sebagai bahan pertimbangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya guna memperoleh laba (Pangaribuan & Suryono, 2019).

Menurut (Kasmir, 2019) *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu pengukuran rasio profitabilitas yang dapat menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal. *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return on Equity* dapat dihitung dengan perbandingan laba bersih setelah dengan total ekuitas. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar (Husaini, 2001).

Menurut (Saksono et al., 2023) *Net Profit Margin* Merupakan rasio yang digunakan sebagai pengukur dalam menghasilkan laba bersih yang diperoleh dari penjualan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total penjualan. Semakin tinggi nilai NPM menunjukkan semakin tinggi laba yang dihasilkan. *Net Profit Margin* juga digunakan untuk memperkirakan profitabilitas dimasa depan. Dapat dikatakan semakin tinggi *Net Profit Margin* akan menunjukkan adanya efisiensi yang semakin tinggi, sehingga variabel ini menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan.

Menurut (Rizkayanti, 2020) *Earning Per Share* atau rasio laba per lembar saham adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham perusahaan. *Earning Per Share* dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham beredar. Semakin tinggi nilai EPS, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham dan semakin besar pula jumlah *dividen* yang diterima pemegang saham.

Beberapa penelitian sudah banyak membahas tentang perhitungan ROA, ROE, NPM dan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Seperti penelitian yang dilakukan (Rizkayanti, 2020) yang berjudul Pengaruh ROE, NPM dan EPS terhadap Harga Saham perusahaan *Property and Real Estate* dimana hasil penelitiannya menunjukkan ROE, dan NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

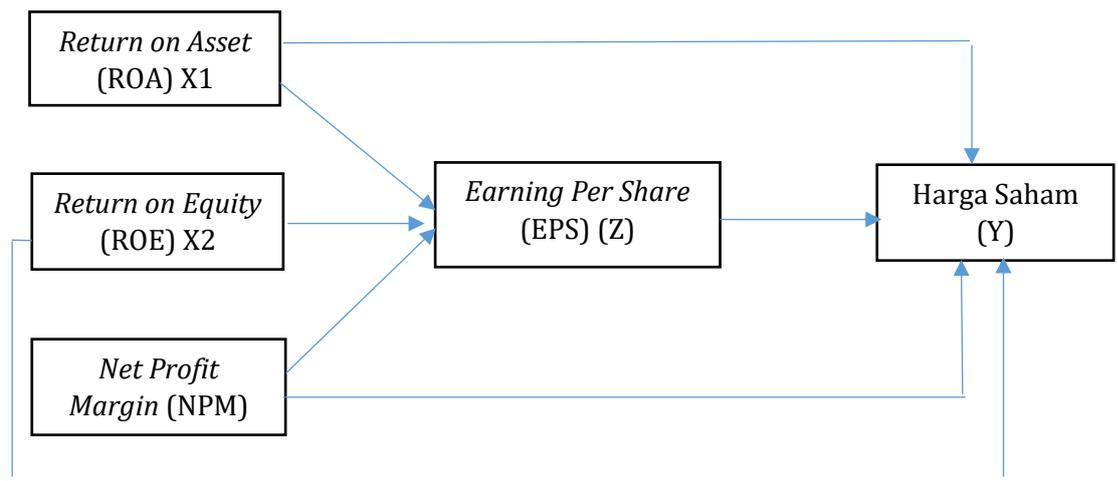
Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Egam et al., 2017) yang berjudul pengaruh ROA, ROE, NPM, dan EPS terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode tahun 2013-2015. Namun penelitian yang dilakukan (Kurniati & Pratama, 2022) bahwa variabel ROA, ROE, NPM dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian diatas, peneliti tertarik untuk meneliti dengan menambahkan variabel intervening atau yang bias disebut *moderating*. Variabel moderasi (*moderating*) diartikan sebagai variabel yang menentukan apakah kehadiran suatu variabel berpengaruh terhadap hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel moderasi ini juga dapat digunakan sebagai menguji apakah memperkuat atau memperlemah variabel bebas dan variabel terikat (Runtunuwu, 2021). *Earning per Share* (EPS) digunakan sebagai mediasi karena EPS berpengaruh terhadap harga saham karena dapat menunjukkan jumlah rupiah yang didapatkan oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Sehingga nilai EPS yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi

saham pada perusahaan. Dengan permintaan atas saham yang meningkat, sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Dari latar belakang yang telah dijabarkan maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut: (1) Bagaimana pengaruh ROA terhadap EPS?, (2) Bagaimana pengaruh ROE terhadap EPS?, (3) Bagaimana pengaruh NPM terhadap EPS?, Bagaimana Pengaruh ROA terhadap Harga saham? Bagaimana Pengaruh ROA terhadap Harga saham?, Bagaimana Pengaruh ROE terhadap Harga saham? Bagaimana Pengaruh NPM terhadap Harga saham?, Bagaimana pengaruh ROA terhadap harga saham yang dimediasi EPS?, Bagaimana pengaruh ROE terhadap harga saham yang dimediasi EPS?, Bagaimana pengaruh NPM terhadap harga saham yang dimediasi EPS?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI Dengan *Earning Per Share* (EPS) Sebagai Variabel Intervening periode 2019-2021”.

Dari rumusan masalah diatas, sehingga menghasilkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2 Kerangka Konseptual

Sumber: diolah pada 2023

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang dipakai dalam penelitian adalah pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji teori, membangun fakta, menunjukkan hubungan antara variabel, memberi deskripsi statistik, menaksir, dan meramalkan hasilnya. Dan Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif, untuk mengetahui hubungan satu variabel dengan variabel yang lain, beberapa variabel dengan variabel yang lain atau beberapa variabel dengan beberapa variabel yang lainnya dengan bentuk hubungan kasual. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari data laporan keuangan yang dipublikasi oleh di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan sub sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021. Dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu Perusahaan-perusahaan sub sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 hingga 2021 dan perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2019 - 2021 serta mempublikasikan data-data yang diperlukan dalam penelitian seperti *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* dan harga saham. Dari pengambilan sampel diatas didapat 15 perusahaan yang digunakan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk.
2	BAPI	PT. Baktiagung Propertindo Tbk.
3	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk.
4	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk.
5	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
6	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.
7	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk.
8	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.
9	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk.
10	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.
11	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk.
12	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.
13	RISE	PT. Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.
14	NIRO	PT City Retail Developments Tbk.
15	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Regresi Data Panel dengan bantuan *Software Eviews 9*. Dalam penelitian ini pengujian diawali dengan uji Analisis Deskriptif Statistik yang kemudian dilanjutkan Uji Asumsi Klasik meliputi Uji normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Kemudian dilanjutkan dengan Pemilihan Model Terbaik Persamaan 1 dan Persamaan 2 yang digunakan mengetahui model terbaik yang kemudian pengujian dilanjutkan dengan uji parsial, uji simultan, dan uji koefisien determinasi dari masing-masing hasil persamaan. Selanjutnya pengujian diakhiri dengan pengujian analisis Analisis Jalur (*Path Analysis*) dan juga uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

1. Analisis Deskriptif Statistik

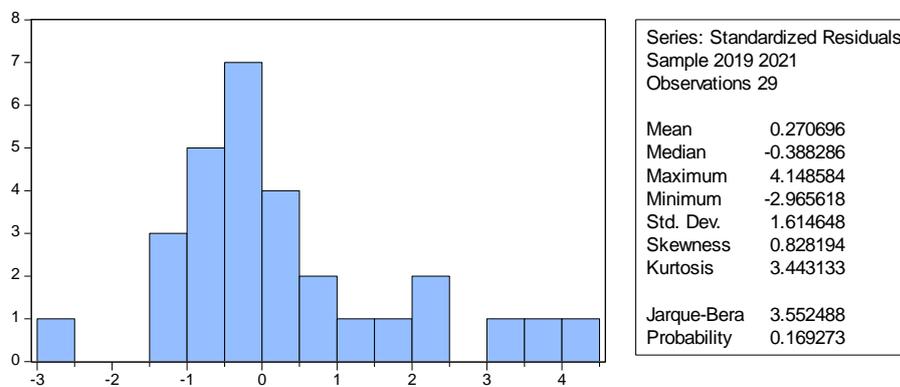
Tabel 2 Deskriptif Statistik

	ROA	ROE	NPM	HS	EPS
<i>Mean</i>	0.521153	0.325496	9.218378	2000.259	39.15533
<i>Maximum</i>	7.970000	10.60000	344.1000	28000.00	591.7000
<i>Minimum</i>	-8.650000	-14.30000	-175.3000	16.00000	-966.3000
<i>Observations</i>	45	45	45	45	45

Sumber: Hasil olahan E-Views

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, sum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Variabel- variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi ROA, ROE, NPM sebagai variabel bebas, sedangkan harga saham sebagai variabel terikat dan EPS sebagai variabel intervening. Data yang digunakan bersumber dari data sekunder dari BEI dengan periode tahunan 2019-2021, dengan sampel perusahaan sektor *Property and Real Estate* , sehingga jumlah observasi sebesar 45.

2. Uji Normalitas



Gambar 3 Uji Normalitas

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar uji normalitas nilai dari probabilitas *Jarque-Bera* 0.169273 > 0.10 dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

3. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

	ROA	ROE	NPM	EPS
ROA	1.000000	0.750166	0.200785	0.797840

ROE	0.750166	1.000000	0.308642	0.423583
NPM	0.200785	0.308642	1.000000	0.034797
EPS	0.797840	0.423583	0.034797	1.000000

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel Uji Multikolinieritas nilai korelasi antar variabel < 0.90 sehingga data terbebas dari masalah multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Obs*R-squared	2.718416	Prob. Chi-Square(4)	0.6060
---------------	----------	---------------------	--------

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel Uji Heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas chi-square pada obs*R-squared 0.6060 > 0.10 pada taraf kepercayaan 10%. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi sehingga dapat dilanjutkan proses pengujian selanjutnya.

5. Uji Autokorelasi

Tabel 5 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Obs*R-squared	0.079817	Prob. Chi-Square(1)	0.7775
---------------	----------	---------------------	--------

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel 4.3 nilai prob. Chi square 0.7775 > 0.10 (α) 10%. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data tidak terjadi masalah autokorelasi dan dapat dilakukan sebagaimana pengujian lanjutnya.

6. Pengujian Hipotesis Persamaan

Agar analisis dapat dilakukan dengan besar maka langkah yang dilakukan adalah dengan menentukan bentuk pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, dan variabel bebas terhadap variabel antara serta korelasi antar variabel bebas. Persamaan yang digunakan dengan rumus:

a. Persamaan 1

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y1 = EPS

X1 = ROA

X2 = ROE

X3 = NPM

b. Persamaan 2

$$Y = \alpha + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + \beta_7 Z \varepsilon \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y1 = Harga Saham

X1 = ROA

X2 = ROE

X3 = NPM

Z = EPS

7. Pemilihan Model Terbaik Persamaan 1

Penyusunan model data panel dilakukan dalam dua tahap. Yakni membandingkan *pooled Least Square* atau *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* menggunakan Uji Chow. Kedua membandingkan *Random Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* menggunakan uji Hausman. Ketiga membandingkan *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model* menggunakan uji *Langrange Multiplier* (LM) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.10$.

a. Uji Chow

Tabel 6 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section Chi-square	19.836656	14	0.1354

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel uji *Chow* diatas nilai signifikansinya yaitu p-value $> \alpha$ 10% atau $0.1354 > 0.10$. Dengan tingkat kepercayaan sebesar 90%, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* lebih baik digunakan dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* dengan data yang menunjukkan sesuai dengan keadaan sebenarnya.

b. Uji Hausman

Tabel 7 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.422768	3	0.1433

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel uji Hausman diatas nilai probabilitasnya $> \alpha$ 10% atau $0.1433 > 0.10$. Dengan tingkat kepercayaan sebesar 90% dapat

disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih baik digunakan dibandingkan dengan *fixed Effect Model* yang menjelaskan data menunjukkan keadaan yang sebenarnya.

c. Uji Langrange Multiplier

Tabel 8 Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.112640 (0.7372)	3.556796 (0.0593)	3.669436 (0.0554)

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel uji *Langrange Multiplier* diatas menunjukkan nilai probabilitasnya < 10 % atau $0.0554 < 0.10$. Dengan tingkat kepercayaan sebesar 90%, dapat disimpulkan bahwa *random effect model* lebih baik digunakan dibandingkan *commond effect model*.

Berdasarkan 3 uji yang dilakukan menunjukkan ***Random Effect Model* lebih baik digunakan dalam model penelitian pada persamaan 1.**

d. Estimasi Model Regresi Persamaan 1

Hasil pengujian model regresi terbaik untuk penelitian ini adalah model random Effect Model (REM). Berikut ini hasil output pengujian model regresi REM dengan E-Views 9. Estimasi model dalam penelitian ini:

Tabel 9 Hasil Uji Model Regresi REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.311517	17.69903	0.130601	0.8967
ROA	82.70379	23.85963	3.466265	0.0013
ROE	-5.746860	14.80127	-0.388268	0.6998
NPM	-0.475892	0.260577	-1.826303	0.0751
R-squared	0.748117	Mean dependent var		39.15533
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel hasil uji model regresi model yang terbentuk sebagai berikut;

$$EPS_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 NPM_{it} + \varepsilon_{it} \dots (4.1)$$
$$EPS_{it} = 2.311517 + 82.70379 ROA + (-5.746860) ROE + (-0.475892 NPM) + \varepsilon_{it} \dots (4.1)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 2.311517 menunjukkan bahwa jika ROA, ROE, dan NPM (tetap) maka EPS naik sebesar 2.311517 satu satuan.
- 2) Koefisien regresi ROA (X1) memberikan pengaruh arah yang positif terhadap variabel EPS. Nilai variabel ROA = 82.70379 artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel ROA akan menaikkan EPS sebesar 82.70379 dengan asumsi sub nilai variabel lain tetap.
- 3) Koefisien regresi ROE (X2) memberikan pengaruh arah yang negatif terhadap EPS. Nilai variabel ROE = (-5.746860) artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel ROE akan menurunkan EPS sebesar 5.746860 dengan asumsi sub variabel lain tetap.
- 4) Koefisien regresi NPM (X3) memberikan pengaruh arah yang negatif terhadap EPS. Nilai variabel jumlah NPM = (-0.475892) artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel NPM akan menurunkan EPS sebesar 0.475892 dengan asumsi sub variabel lain tetap.

e. Uji Parsial (Uji t) Persamaan 1

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel hasil uji regresi tersebut dihasilkan uji parsial secara individu sebagai berikut:

1) Pengaruh ROA terhadap EPS

Berdasarkan tabel hasil uji regresi tersebut diatas dapat diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis variabel ROA terhadap EPS sebesar $0.0013 < \text{Sig. } 0.10$ maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap EPS.

2) Pengaruh ROE terhadap EPS

Berdasarkan tabel hasil uji regresi tersebut diatas dapat diketahui bahwa hasil pengujian ROE terhadap EPS sebesar $0.6998 > \text{Sig. } 0.10$ maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS.

3) Pengaruh NPM terhadap EPS

Berdasarkan tabel hasil uji regresi tersebut diatas dapat diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis NPM terhadap EPS sebesar $0.0751 < \text{Sig. } 0.10$ maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap EPS.

f. Uji Simultan (Uji f) Persamaan 1

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel hasil uji regresi nilai probabilitas F-statistik sebesar $0.0000 < 0.10$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, NPM, berpengaruh secara simultan terhadap variabel EPS.

g. Uji Koefisien Determinasi pada Persamaan 1

Pada tabel hasil uji model regresi nilai R^2 sebesar 0.741187. Berarti sebesar 74.11% variabel independen dalam model yaitu ROA, ROE, NPM, mampu mempengaruhi EPS, dan sisanya sebesar 25.89% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk estimasi penelitian ini (*error term*). Besarnya nilai *R-squared* menunjukkan bahwa model mampu merepresentasikan keadaan yang sebenarnya.

8. Pemilihan Model Terbaik Persamaan 2

Penyusunan model data panel dilakukan dalam dua tahap. Yakni membandingkan *pooled Least Square* atau *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* menggunakan Uji Chow. Kedua membandingkan *Random Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* menggunakan uji Hausman. Ketiga membandingkan *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model* menggunakan uji *Langrange Multiplier* (LM) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.10$.

a. Uji Chow

Tabel 10 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.957245	(14,26)	0.0000
Cross-section Chi-square	130.583123	14	0.0000

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel uji *Chow* diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansinya yaitu $p\text{-value} < \alpha 10\%$ atau $0.0000 < 0.10$. Dengan tingkat kepercayaan sebesar 90%, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model* dengan data yang menunjukkan sesuai dengan keadaan sebenarnya.

b. Uji Hausman

Tabel 11 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.153725	4	0.0379

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel uji *Hausman* diatas nilai probabilitasnya $< \alpha$ 10% atau $0.0379 < 0.10$. Dengan tingkat kepercayaan sebesar 90% dapat disimpulkan bahwa *fixed Effect Model* lebih baik digunakan dibandingkan dengan *fixed Effect Model* yang menjelaskan data menunjukkan keadaan yang sebenarnya.

c. Uji Langrange Multiplier

Tabel 12 Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	20.18737 (0.0000)	1.602219 (0.2056)	21.78959 (0.0000)

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan tabel uji *Langrange Multiplier* karena nilai probabilitasnya $< 10\%$ atau $0.0000 < 0.10$. Dengan tingkat kepercayaan sebesar 90%, dapat disimpulkan bahwa *random effect model* lebih baik digunakan dibandingkan *common effect model*. Berdasarkan 3 uji yang dilakukan menunjukkan ***Fixed Effect Model* lebih baik digunakan dalam model penelitian pada persamaan 2**

d. Estimasi Model Regresi Persamaan 2

Hasil pengujian model regresi terbaik untuk penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut ini hasil output pengujian model regresi FEM dengan E-Views 9. Estimasi model dalam penelitian ini:

Tabel 13 Hasil Uji Model Regresi FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4744.553	876.0684	5.415734	0.0002
ROA	243.7712	657.3227	0.370855	0.7178
ROE	-32.31763	354.8507	-0.091074	0.9291
NPM	0.830343	13.29862	0.062438	0.9513
EPS	-21.74971	10.40062	-2.091193	0.0605
R-squared	0.974003	Mean dependent var	2992.447	
Prob(F-statistic)	0.000002			

Sumber: Hasil olahan E-Views

Berdasarkan hasil uji model regresi yang terbentuk sebagai berikut;

$$\text{Harga Saham}_{it} = \alpha + \text{ROA}_{it} + \text{ROE}_{it} + \text{NPM}_{it} + \beta_3 \text{EPS}_{it} + \varepsilon_{it} \dots (4.2)$$

$$\text{Harga Saham}_{it} = 4744.553 + 243.7712 \text{ROA} + (-32.31763) \text{ROE} + 0.830343 \text{NPM} + (-21.74971) \text{EPS} + \varepsilon_{it} \dots (4.2)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 4744.553 menunjukkan bahwa jika ROA, ROE, NPM, dan EPS (tetap) maka harga saham naik sebesar 4744.553 satu satuan.
 - 2) Koefisien regresi ROA (X1) memberikan pengaruh arah yang positif terhadap variabel harga saham. Nilai variabel ROA = 243.7712 artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel ROA akan menaikkan harga saham sebesar 243.7712 dengan asumsi sub variabel lain tetap.
 - 3) Koefisien regresi ROE (X2) memberikan pengaruh arah yang negatif terhadap harga saham. Nilai variabel ROE = (-32.31763) artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel ROE akan menurunkan harga saham sebesar 32.31763 dengan asumsi sub variabel lain tetap.
 - 4) Koefisien regresi NPM (X3) memberikan pengaruh arah yang positif terhadap harga saham. Nilai variabel jumlah NPM = (0.830343) artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel NPM akan meningkatkan harga saham sebesar 0.830343 dengan asumsi sub variabel lain tetap.
 - 5) Koefisien regresi EPS (Z) memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai variabel EPS sebesar =(-21.74971) artinya setiap peningkatan atau penambahan 1% sub variabel EPS akan menurunkan harga saham sebesar 21.74971 dengan asumsi sub variabel lain tetap.
- e. Uji Parsial (Uji t) Persamaan 2

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel hasil uji regresi tersebut dihasilkan uji parsial secara individu sebagai berikut:

- 1) Pengaruh ROA terhadap harga saham
Berdasarkan hasil uji model regresi tersebut diatas nilai *Prob.* ROA 0.7178 > Sig. 0.10 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 2) Pengaruh ROE terhadap harga saham
Berdasarkan hasil uji regresi nilai *Prob.* ROE 0.9291 > Sig. 0.10 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 3) Pengaruh NPM terhadap harga saham
Berdasarkan hasil uji regresi nilai *Prob.* NPM 0.9513 > Sig. 0.10 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4) Pengaruh EPS terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji regresi nilai *Prob.* EPS 0.0605 < Sig. 0.10 maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

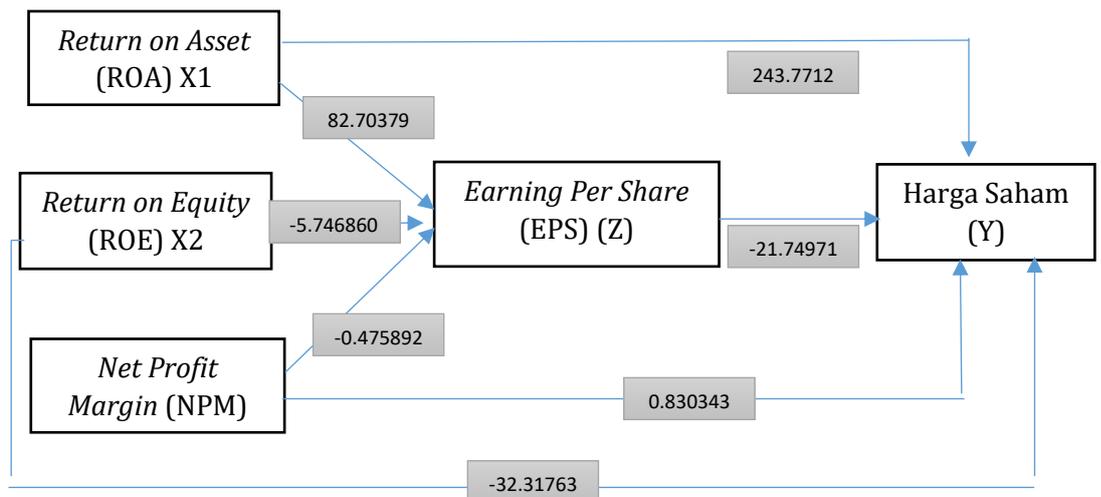
f. Uji Simultan (Uji f) Persamaan 2

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel hasil uji regresi nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.000002 < 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, NPM, dan EPS berpengaruh secara simultan terhadap variabel harga saham.

g. Koefisien Determinasi Persamaan 2

Pada tabel hasil uji regresi nilai R² sebesar 0.974003. Berarti sebesar 97.40% variable independen dalam model yaitu ROA, ROE, NPM, dan EPS mampu mempengaruhi Harga Saham, dan sisanya sebesar 2.6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk estimasi penelitian ini (*error term*). Besarnya nilai R-squared menunjukkan bahwa model mampu merepresentasikan keadaan yang sebenarnya.

9. Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Gambar 4 Analisis Jalur
Sumber: diolah pada 2023

Tabel 14 Uji Analisis Path Jalur Langsung

Model	Koefisien jalur (Total Pengaruh Langsung)	t-statistic
Sub Structural I (X1,X2, terhadap Z)		
X1	82.70379	3.466265
X2	-5.746860	-0.388268
X3	-0.475892	-1.826303
Sub Structural II (X1,X2, X3, Z terhadap Y)		
X1	243.7712	0.370855

X2	-32.31763	-0.091074
X3	0.830343	0.062438
Z	-21.74971	-2.091193

Sumber: diolah pada 2023

Tabel 15 Uji Analisis Jalur Path Tidak Langsung

Model	Koefisein jalur (Pengaruh Tidak Langsung)	Total Pengaruh Tidak Langsung
X1 - Z - Y	(82.70379) X (-21.74971)	-60.954
X2 - Z - Y	(-5.746860) X (-21.74971)	124.9925
X3 - Z - Y	(-0.475892) X (-21.74971)	10.3505

Sumber: diolah pada 2023

Adapun total pengaruh baik langsung maupun tidak langsung:

- a. Pengaruh X1 terhadap Y dengan Z sebagai variabel intervening

$$\begin{aligned} X1 - Z - Y &= (243.7712) + ((82.70379) (-21.74971)) \\ &= 243.7712 + (-60.954) \\ &= 182.8172 \end{aligned}$$
- b. Pengaruh X2 terhadap Y dengan Z sebagai variabel intervening

$$\begin{aligned} X2 - Z - Y &= (-32.31763) + ((-5.746860) (-21.74971)) \\ &= (-32.31763) + 124.9925 \\ &= 92.67487 \end{aligned}$$
- c. Pengaruh X3 terhadap Y dengan Z sebagai variabel intervening

$$\begin{aligned} X3 - Z - Y &= (0.830343) + ((-0.475892) (-21.74971)) \\ &= 0.830343 + 10.3505 \\ &= 11.180843 \end{aligned}$$

10. Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji sobel (sobel test). Uji sobel ini dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Rumus uji sobel sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SEa^2) + (a^2SEb^2)}}$$

Keterangan

- a = Jalur variabel independent terhadap intervening
- b = jalur variabel intervening terhadap dependen
- SE = Standar Error

- a. Variabel ROA terhadap Harga Saham dengan EPS sebagai variabel intervening

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SEa^2) + (a^2SEb^2)}}$$

$$t = \frac{-1798,783448}{\sqrt{(269298,7581) + (739893,62)}}$$

$$t = -1,790572465$$

Nilai t-hitung dibandingkan dengan t-tabel (45, alpha 10%) = 1,67943. Nilai t hitung 1,79057 > 1,67943 artinya, ROA berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS.

- b. Variabel ROE terhadap Harga saham dengan EPS sebagai variabel intervening

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SEa^2) + (a^2SEb^2)}}$$

$$t = \frac{124,99123}{\sqrt{(71,31323511) + (3572,4867)}}$$

$$t = 2,070628989$$

Nilai t-hitung dibandingkan dengan t-tabel (45, alpha 10%) = 1,67943. Nilai t hitung 2,070628989 > 1,67943 artinya, ROE berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS.

- c. Variabel NPM terhadap Harga saham dengan EPS sebagai variabel intervening

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SEa^2) + (a^2SEb^2)}}$$

$$t = \frac{10,35051299}{\sqrt{(1577,802378) + (24,49826153)}}$$

$$t = 0,258576988$$

Nilai t-hitung dibandingkan dengan t-tabel (45, alpha 10%) = 1,67943. Nilai t hitung 0,258576988 < 1,67943 artinya, NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh ROA terhadap EPS

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 1 variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap EPS. Artinya setiap kenaikan nilai ROA dapat meningkatkan nilai EPS dan begitu juga sebaliknya. Nilai ROA Tinggi dapat meningkatkan

keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dimana tingginya nilai ROA menjadi sinyal positif kepada investor, karena nilai ROA tinggi maka tingkat keuntungan atau laba per lembar saham (EPS) juga semakin tinggi. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Hidayati & Suwaidi, 2022) dimana ROA berpengaruh positif signifikan terhadap EPS.

2. Pengaruh ROE terhadap EPS

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 1 variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS. Artinya setiap tinggi rendahnya nilai ROE tidak berdampak pada nilai EPS. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan (Riana & Dewi, 2015) bahwa nilai ROE tinggi maka akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Dimana hal ini akan menjadi sinyal positif. Kemudian investor tertarik untuk berinvestasi. Sehingga permintaan saham meningkat ketika ketersediaan saham tetap yang nantinya dapat meningkatkan laba pemegang saham dari setiap lembar saham. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian (Erawati & Alawiyah, 2021) dimana ROE berpengaruh positif signifikan terhadap EPS.

3. Pengaruh NPM terhadap EPS

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 1 variabel NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap EPS. Artinya setiap peningkatan nilai NPM dapat menurunkan nilai EPS dan begitu juga sebaliknya. Dampak negatif NPM dimungkinkan karena terjadinya kenaikan penjualan lebih besar dari kenaikan laba. Artinya perusahaan mengeluarkan biaya besar yang berdampak laba kurang efisien sehingga laba yang di hasilkan berkurang. Kenaikan laba bersih juga belum tentu disebabkan karena penjualan yang meningkat, tapi ketika penjualan tinggi bisa mengakibatkan biaya yang dikeluarkan juga semakin tinggi dan tidak sebanding dengan nilai penjualan (Rumiatiningsih et al., 2021). Dengan tingginya biaya penjualan yang dibutuhkan sehingga menjadikan laba bersih yang dihasilkan berkurang untuk dibagi dengan jumlah saham beredar, sehingga berdampak pada menurunnya nilai EPS.

4. Pengaruh ROA terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 2 variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya setiap peningkatan dan penurunan nilai ROE tidak mempengaruhi harga saham. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan Signalling Theory karena nilai ROA yang tinggi menjadi sinyal positif kepada investor, karena menunjukkan manajemen dengan efektif mengelola sumber pendanaan perusahaan yang untuk menghasilkan laba, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi selanjutnya investor menjadi tertarik untuk berinvestasi. Tidak berpengaruhnya ROA dimungkinkan karena investor tidak memandang tinggi rendahnya ROA perusahaan melainkan memandang faktor-faktor lainnya (Odelia & Siregar, 2021). Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Suwandani et al., 2017) bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5. Pengaruh ROE terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 2 variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya setiap peningkatan dan penurunan nilai ROE tidak mempengaruhi harga saham. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory* dimana tingginya nilai ROE dapat menjadi sinyal positif investor karena ROE dapat menunjukkan gambaran pengembalian keuntungan yang diterima oleh investor tinggi, sehingga menjadikan minat investor terhadap saham perusahaan menjadi meningkat. Dengan peningkatan permintaan ini, dapat terjadi peningkatan harga saham perusahaan. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap harga saham dapat dimungkinkan karena investor tidak memandang tinggi rendahnya nilai ROE sebagai pertimbangan berinvestasi, karena pada rasio ekuitas penekanannya lebih kepada unsur pengukuran kinerja keuangan internal perusahaan tanpa adanya unsur eksternal dari perusahaan (Odelia & Siregar, 2021). Temuan ini sejalan dengan penelitian (Suwandani et al., 2017) bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

6. Pengaruh NPM terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 2 variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya setiap peningkatan dan penurunan nilai ROE tidak mempengaruhi harga saham. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory* dimana nilai NPM tinggi dapat menjadi sinyal positif karena tingginya nilai NPM dapat menunjukkan keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualan, sehingga menandakan semakin baik operasional perusahaan. Hal tersebut dapat menjadikan investor tertarik untuk berinvestasi saham kepada perusahaan. Dengan tertariknya investor dapat menimbulkan minat investor yang nantinya juga menimbulkan permintaan investor untuk berinvestasi. Kemudian dengan peningkatan permintaan ini, dapat menjadikan peningkatan harga saham perusahaan. Menurut (Khoiri, 2019) Tidak berpengaruhnya NPM dapat dimungkinkan karena investor tidak memandang tinggi rendahnya nilai NPM perusahaan, karena NPM tidak dapat menunjukkan tingkat pengembalian yang hendak diterima investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Khoiri, 2019) bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

7. Pengaruh EPS terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji parsial persamaan 2 variabel EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Artinya setiap terjadi peningkatan EPS mengakibatkan penurunan harga saham dan begitu juga sebaliknya. Berpengaruh negatifnya EPS terhadap harga saham dimungkinkan karena investor memandang lebih terhadap pertumbuhan serta pengembalian investasi mereka. Sehingga ketika EPS perusahaan rendah, menjadikan investor kecewa dan dimungkinkan investor menjual saham yang dimilikinya. Hal ini menjadikan harga saham mengalami penurunan yang diakibatkan kekecewaan tersebut dan penjualan saham investor tersebut terjadi. Temuan ini sejalan dengan

penelitian (Kurnia et al., 2018) bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

8. Pengaruh ROA terhadap harga saham yang dimediasi EPS

Berdasarkan hasil uji analisis jalur variabel ROA berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Hal ini dapat terlihat dari nilai pengaruh langsung dari ROA terhadap harga saham 243.7712 dan pengaruh tidak langsung ROA melalui EPS terhadap harga saham (-60,954). Dapat disimpulkan pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Berpengaruhnya Variabel ROA terhadap harga saham melalui EPS dapat menjadi sinyal positif kepada investor, dikarenakan tingginya laba yang dihasilkan dari penggunaan aktiva dapat menjadikan peningkatan EPS (laba dari lembar saham) yang hendak diberikan kepada pemegang saham. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan sehingga menimbulkan peningkatan permintaan atas saham yang kemudian menjadikan peningkatan harga saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Efendi & Ngatno, 2018) dimana ROA berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS.

9. Pengaruh ROE terhadap harga saham yang dimediasi EPS

Berdasarkan hasil uji analisis jalur variabel ROE berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Hal ini dapat terlihat dari nilai pengaruh langsung dari ROE terhadap harga saham (-32,31763) dan pengaruh tidak langsung ROE melalui EPS terhadap harga saham (124,9925). Dapat disimpulkan pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung. ROE berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS dapat menjadikan sinyal positif kepada investor, karena semakin tinggi laba yang didapatkan menjadikan semakin tinggi EPS (laba dari per lembar saham) yang hendak diberikan kepada pemegang saham. Dengan adanya hal tersebut investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan, sehingga menjadikan kenaikan harga saham perusahaan karena meningkatnya permintaan investasi saham dari investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Erawati & Alawiyah, 2021) dimana ROE berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS.

10. Pengaruh NPM terhadap harga saham yang dimediasi EPS

Berdasarkan hasil uji analisis jalur Variabel NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Artinya EPS tidak dapat memediasi NPM terhadap harga saham. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan mengeluarkan biaya besar yang berdampak laba kurang efisien sehingga laba yang di hasilkan berkurang. Kenaikan laba bersih juga belum tentu disebabkan karena penjualan yang meningkat, tapi ketika penjualan tinggi bisa menjadikan biaya yang dikeluarkan juga semakin tinggi dan tidak sebanding dengan nilai penjualan. Laba bersih yang rendah dapat menunjukkan nilai EPS yang rendah pula. Hal ini bisa menjadi sinyal negatif, sehingga menjadikan investor kurang tertarik untuk berinvestasi saham kepada perusahaan sehingga dapat menurunkan harga saham. Sehingga EPS tidak dapat memediasi NPM terhadap harga saham.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Laylia & Munir, 2022) dimana NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil temuan diatas menunjukkan secara parsial pada persamaan 1 variabel ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap EPS, ROE tidak signifikan terhadap EPS. Namun ROA berpengaruh positif terhadap EPS sedangkan NPM berpengaruh negatif.

Secara parsial pada persamaan 2 variabel ROA, ROE, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Kemudian hasil analisis jalur menunjukkan ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham dengan dimediasi EPS. Namun NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan mediasi EPS.

Saran

Adapun saran yang peneliti ajukan sebagai berikut:

1. Bagi investor agar dapat menjadi bahan referensi dan pertimbangan untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan untuk memberikan performa kualitas kinerja sehingga dapat memiliki nilai positif bagi calon investor agar menjadi penilaian yang baik terhadap perusahaan, sehingga investor berminat untuk menanam modalnya.
3. Bagi akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang dapat dijadikan sumber referensi terkait keilmuan di bidang manajemen keuangan syariah maupun di ruang lingkup ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Efendi, F. M., & Ngatno. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1-9.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(1), 105-114.
- Erawati, T., & Alawiyah, H. N. (2021). Pengaruh *Return on Equity* Dan Debt To Earning Ratio Terhadap Harga Saham Dengan *Earning Per Share* Sebagai Variabel Intervening. *AKURAT [Jurnal Ilmiah Akuntansi]*, 12(3), 84-100.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal* (p. 221). Uwais

Inspirasi Indonesia.

- Hidayati, L., & Suwaidi, R. A. (2022). *Earning per share sebagai variabel intervening antara rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan Property and Real Estate*. 5(1), 74–85.
- Husaini, A. (2001). Pengaruh Variabel Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga saham perusahaan. *Jurnal Profit*, 45–47.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (p. 359). Rajawali Pers.
- Khoiri, M. F. (2019). Pengaruh ROE, NPM, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(7), 1–20.
- Kurnia, D., Aprilliana, D. P., & Diana, N. (2018). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Syariah. *AKUNTANSI: Jurnal Akuntansi Integratif*, 6(1), 26–39.
- Kurniati, E., & Pratama, V. Y. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Kesehatan Pada Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2016-2020. *OIKONOMIKA : Jurnal Kajian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 32–44.
- Laylia, N. N., & Munir, H. M. (2022). Pengaruh CR, DER, dan NPM Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 201–206.
- Odelia, S. M., & Siregar, L. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham (studi empiris perusahaan sub-sektor farmasi BEI 2017-2020). *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 1(3), 231–239. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i3.1179>
- Pangaribuan, A. A., & Suryono, B. (2019). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham perusahaan Transportasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–15.
- Riana, I. K. T., & Dewi, S. K. S. (2015). Peran eps dalam memediasi pengaruh roe terhadap harga saham perusahaan perbankan di bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4245–4273.
- Rizkayanti, N. (2020). Pengaruh ROE, NPM dan EPS terhadap harga saham perusahaan Property and Real Estate. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(4), 1–15.
- Rumiatiningsih, Kusno, H. S., & Khozi, S. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Penilaian Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *JBK Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 17(3), 291–302.
- Runtuuwu, P. C. H. (2021). *Pengelolaan Data Statistik Dengan SPSS (Statistical Package for The Social Sciences)* (p. 166). Mitra Cendekia Media.
- Saksono, H., Poddala, P., Prananingrum, D. K., Aris, N., Sululing, S., Ismanto, H., Marthika, L. D., Khasanah, & R. Manane, D. (2023). *Manajemen Keuangan*. Yayasan Cendikia Mulia Mandiri.

- Suwandani, A., Suhendro, & Wijayanti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014 - 2015. *JURNAL AKUNTANSI DAN PAJAK*, 18(01), 123-129.
- Wardiyah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal* (p. 334). CV Pustaka Setia.
- Yuastika, S., & Suselo, D. (2022). Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 03(02), 199-220.