



---

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM  
DENGAN EPS SEBAGAI MODERASI**

**Zefania Marshanda Filia<sup>1\*</sup>, Rida Prihatni<sup>2</sup>, Hera Khairunnisa<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>Universitas Negeri Jakarta

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine the effect of profitability, liquidity, and solvency on stock prices with earnings per share as a moderation variable. This research was conducted on energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. Purposive sampling is used as a sampling technique with 23 selected companies from all energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The data in this study was processed using panel data regression analysis with the Eviews 12 program. The results of this study show that liquidity can affect stock prices. While profitability and liquidity have no effect on stock prices. And earnings per share are not able to moderate the effect of profitability, liquidity, and solvency on stock prices. From the results of this study, it is expected to have a good impact on company managers where this information is very important for company managers to attract investors in investing their capital. In addition, it can have an impact on suppliers and creditors for decision making in providing credit for the company. And lastly, it can have an impact on investors as a consideration in making investment decisions.*

**Keywords:** *Share Price, Profitability, Liquidity, Solvency, and Earnings Per Share*

**How to Cite:**

Filia, Z., M., Prihatni, R., & Khairunnisa, H., (2023) *ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN EPS SEBAGAI MODERASI*, Vol. 4, No. 3, hal 731-752.

## PENDAHULUAN

Dengan kemampuan untuk meningkatkan nilai keuangan, investasi dalam pasar modal sangat menjanjikan. Selain lebih menjanjikan, investasi saat ini dapat dilakukan dengan mudah dengan handphone dan internet. Pada 23 Mei 2023, Kontan.Co.Id melaporkan bahwa Bank Mandiri meluncurkan fitur Livin Investasi melalui aplikasi Livin by Mandiri. Fitur ini bertujuan untuk memudahkan pelanggan untuk membeli reksa dana. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mendaftarkan dan mengawasi fitur ini sendiri. Dengan mempertimbangkan kedua alasan di atas, pasar modal adalah pilihan yang tepat bagi masyarakat untuk mengembangkan bisnis yang menguntungkan dan mudah diakses.

Instrumen paling populer dalam pasar keuangan saat ini salah satunya adalah saham, menurut Bursa Efek Indonesia (IDX), yang diakses saat tanggal 15 Mei 2023. Perusahaan dapat menerbitkan saham ketika mereka memilih untuk mendanai. Namun, para investor menyukai saham karena tingkat keuntungan yang menarik. Saham menunjukkan keterlibatan seseorang atau badan usaha dalam perusahaan terbatas. Dengan menyertakan modal, pihak itu mendapatkan hak untuk mengklaim pendapatan dan aset perusahaan. Selain itu, mereka mendapat hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dalam literatur yang dikemukakan oleh Kasmir (2019), disampaikan bahwa rasio profitabilitas dijadikan sebagai indikator yang menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode waktu tertentu, sementara juga mencerminkan efisiensi pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian yang dilaporkan oleh Nasution & Sari (2020), Permatasari & Fitria (2020), Irfani & Anhar (2019), serta Agustami & Syahida (2019) secara konsisten menyatakan bahwa profitabilitas memberikan dampak positif terhadap harga saham. Secara alternatif, profitabilitas dapat diartikan sebagai parameter yang mencerminkan efisiensi suatu entitas bisnis dalam meraih keuntungan. Meningkatnya nilai profitabilitas menandakan potensi laba yang lebih besar bagi perusahaan yang bersangkutan. Walau demikian, analisis yang dilakukan oleh peneliti seperti Savitri dan Pinem (2022), serta Welan dan rekan-rekannya (2019), mengungkapkan hasil yang kontradiktif; yakni, profitabilitas tidak memperlihatkan korelasi yang signifikan terhadap pergerakan harga saham.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat disebut sebagai rasio likuiditasnya. Kepercayaan terhadap pembayaran utang jangka pendek berkorelasi positif dengan porsi aset jangka pendek dibandingkan liabilitas jangka pendek (Kasmir, 2019). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Latifah & Suryani, 2020), (Muhammad & Rahim, 2015), (Levina & Dermawan, 2019), dan (Febrianda et al., 2019) mendapatkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Hardini & Mildawati, 2021) menghasilkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai likuiditas yang tinggi belum tentu menggambarkan perusahaan dalam keadaan baik, ini juga dapat diartikan bahwa kas perusahaan tidak dipergunakan dengan baik. Dengan adanya kemungkinan ini, investor mungkin saja berhati-hati dalam mempertimbangkan untuk melakukan investasi, terjadi penurunan terhadap harga saham. Lalu dalam penelitian (Candra & Wardani, 2021), dan (Savitri & Pinem, 2022) menghasilkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham,

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk pemenuhan aset (Kasmir, 2019). Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dalam kasus pembubaran atau likuidasi. Dalam penelitian (Levina & Dermawan, 2019) mengatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, artinya perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka

panjangnya dan tidak bergantung pada pihak luar sehingga membuat investor tertarik untuk membeli saham dan mengakibatkan harga saham ikut meningkat. Sedangkan dalam penelitian (Permatasari &

Fitria, 2020) menghasilkan solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Lalu dalam penelitian (Candra & Wardani, 2021), (Savitri & Pinem, 2022), (Renalita & Tanjung, n.d.), dan (Mahardika et al., 2021) mendapatkan hasil bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Di samping indikator keuangan yang telah disebutkan, terdapat pula aspek rasio yang membahas tentang penghasilan per saham. Earning per share (EPS) merupakan parameter yang menggambarkan jumlah pendapatan yang dinikmati oleh para investor atau pemegang saham dari tiap lembar saham yang mereka miliki. Berdasarkan penelitian yang dikutip dalam sebuah artikel ilmiah (Trianjani & Suwitho, 2023), earning per share diartikan sebagai pendapatan bersih yang diperoleh per lembar saham biasa yang beredar dalam rentang waktu tertentu. Dalam konteks penelitian ini, pendapatan per saham merangkum peranan penting sebagai variabel penguat dalam menentukan harga saham. Fenomena ini dikarakterisasi sebagai variabel penguat karena pendapatan per saham mencerminkan hasil laba perusahaan yang berpotensi menjadi parameter penilaian bagi investor dalam mengevaluasi opsi investasi mereka. Secara konseptual, pendapatan per saham dianggap mampu memperkuat dampak profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai intrinsik suatu saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Renalita & Tanjung, n.d.), dan (Mahardika et al., 2021) dikatakan bahwa *earning per share* mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap harga saham. Tetapi hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh (Nathania & Wijaya, 2023) dimana dalam penelitiannya dikatakan bahwa eps tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap harga saham.

## TINJAUAN TEORI

### *Signalling Theory*

Untuk menentukan nilai perusahaan, teori sinyal digunakan, yang pertama kali dikemukakan oleh Spence dalam penelitian berjudul Job Market Signaling. Menurut buku akuntansi keuangan (Basioudis, 2019), jika isyarat atau sinyal menunjukkan suatu sinyal, pihak yang mengirimkan informasi (pemilik informasi) berusaha memberikan sebagian informasi yang relevan kepada pihak yang menerimanya. Penerima kemudian akan mengikuti sinyal dan menyesuaikan perilakunya. Menurut Brigham dan Houston (Sofiatin, 2020), isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Keputusan investasi yang dibuat oleh orang-orang di luar perusahaan, seperti investor dan pelaku bisnis, dipengaruhi oleh sinyal yang diberikan perusahaan karena bersifat informasi penting. Karena informasi ini pada dasarnya memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan saat ini, sekarang, dan di masa depan, serta bagaimana hal itu berdampak pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik tidak akan menjual sahamnya, sementara perusahaan yang memiliki prospek yang buruk tidak akan berusaha untuk mendapatkan modal baru yang diperlukan.

Rasio keuangan terkait erat dengan informasi yang sudah dijelaskan di atas. Rasio keuangan dapat memberi investor sinyal tentang nilai perusahaan dan memberikan gambaran dasar tentang laporan keuangan. Teori sinyal dengan harga saham membahas bagaimana informasi dan sinyal investor dapat memengaruhi harga saham. Sinyal yang dianggap positif biasanya meningkatkan minat dan kepercayaan investor pada saham, yang dapat menghasilkan kenaikan harga saham. Di

sisi lain, sinyal yang dianggap negatif, seperti kerugian yang lebih tinggi, cenderung membuat investor kehilangan kepercayaan pada saham tersebut, yang dapat mengakibatkan penurunan harga saham.

### **Harga Saham**

Menurut Burton Malkiel (2019), harga saham bergerak secara acak dan menunjukkan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan. Selain itu, dia berpendapat bahwa melakukan diversifikasi portofolio dan mengikuti indeks pasar adalah strategi investasi yang paling efektif karena harga saham sangat fluktuatif dan dipengaruhi oleh banyak hal, seperti kinerja keuangan perusahaan, berita industri, kondisi ekonomi, dan sentimen pasar. Menurut Bursa Efek Indonesia, perasaan investor juga memengaruhi harga saham. Jika investor percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, mereka cenderung membeli sahamnya, dan harga sahamnya naik. Sebaliknya, jika investor meragukan prospek perusahaan, mereka cenderung menjualnya, dan harga sahamnya turun. Selain itu, ada juga variabel yang datang dari luar, seperti perubahan kebijakan pemerintah, peristiwa ekonomi atau politik, dan perubahan dalam persaingan industri, yang dapat memengaruhi harga saham. Akibatnya, harga saham dapat sangat berubah dari waktu ke waktu.

### **Profitabilitas**

Kemampuan suatu perusahaan atau usaha dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dan memberikan pengembalian investasi kepada pemegang saham dikenal sebagai profitabilitas. Profitabilitas biasanya dapat dihitung dengan membandingkan keuntungan perusahaan dengan pendapatan atau investasi yang dilakukan. Profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa efektif manajemen suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang baik untuk menjalankan bisnisnya secara efisien dan memberikan pengembalian yang wajar kepada investor atau pemegang saham (Kasmir, 2019). Namun, perlu diingat bahwa profitabilitas tidak bisa dipakai sebagai satu-satunya cara untuk menilai kinerja perusahaan. Pertumbuhan, efisiensi, dan risiko juga merupakan faktor lain yang harus dipertimbangkan.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemungkinan aset, seperti saham atau obligasi, untuk dijual atau ditukar dengan cepat tanpa kehilangan banyak nilai. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan mereka dengan cepat dan tanpa masalah dikenal sebagai likuiditas dalam konteks perusahaan. Menurut buku Kasmir (2019), rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya dengan cepat. Keyakinan bahwa kewajiban lancar akan dibayar meningkat seiring dengan proporsi aset lancar terhadap kewajiban lancar. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat memenuhi kewajiban finansialnya dengan cepat tanpa mengalami kesulitan yang signifikan. Namun, perlu diingat bahwa likuiditas yang tinggi juga dapat menandakan kurangnya investasi dalam pengembangan perusahaan, sehingga perusahaan harus mencari keseimbangan yang tepat antara likuiditas dan pertumbuhan.

### **Solvabilitas**

Solvabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan atau individu untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, seperti pembayaran utang jangka panjang dan pembayaran bunga. Dalam konteks perusahaan, solvabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan

perusahaan untuk memenuhi hutang jangka panjangnya sambil tetap menjalankan operasi normal. Kasmir (2019) menjelaskan solvabilitas sebagai rasio yang menentukan seberapa banyak utang yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memenuhi asetnya. Perusahaan dengan solvabilitas yang baik dapat memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya tanpa mengalami kesulitan yang signifikan. Namun, perlu diingat bahwa solvabilitas yang tinggi tidak selalu berarti kinerja yang baik; terlalu banyak utang jangka panjang dapat membuat perusahaan lebih mahal dan mengurangi keuntungan. Oleh karena itu, solvabilitas selalu harus dievaluasi dengan melihat kinerja keuangan dan keseluruhan perusahaan.

### ***Earning Per Share***

Laba per saham (EPS) adalah rasio keuangan yang menghitung jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar di pasaran. EPS dihitung dengan membagi jumlah saham yang beredar pada akhir periode tertentu. Pendapatan per saham (EPS) dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dan tingkat profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor; EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar untuk setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor. EPS juga digunakan oleh investor untuk mengevaluasi saham

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Perusahaan yang mengalami kerugian atau memiliki margin keuntungan yang kecil cenderung kurang menarik bagi investor daripada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, seperti rasio keuntungan yang tinggi atau margin keuntungan yang besar. Ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, investor akan lebih percaya pada prospek bisnisnya, sehingga mereka akan lebih bersedia untuk membeli sahamnya, menaikkan harga saham. Di sisi lain, ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk, investor cenderung menjual sahamnya, yang dapat menurunkan harga saham. Sesuai dengan penjelasan sebelumnya, rasio profitabilitas adalah cara perusahaan memberikan sinyal kepada investor. Ini mendukung teori sinyal bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor. Sinyal yang akan diberikan terdiri dari informasi penting yang dapat membantu investor memutuskan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya dan akan menguntungkan investor atau tidak. Hal ini terkait dengan keyakinan investor bahwa bisnis dengan kinerja keuangan yang baik memiliki prospek bisnis yang lebih baik di masa depan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Permatasari & Fitria, 2020) yang mengatakan bahwa Profitabilitas yang tinggi dalam suatu perusahaan mengindikasikan bahwa pengelolaan yang efektif serta prospek yang baik dimasa depan. Namun ketika perusahaan sedang dihadapkan dengan berkurangnya laba penjualan yang tentunya berimbas pada laba perusahaan. Seorang investor tentunya akan mempertimbangkan perusahaan dengan prospek yang baik di masa depan. Pernyataan diatas juga didukung oleh beberapa penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Nasution & Sari, 2020), (Muhammad & Rahim, 2015), (Levina & Dermawan, 2019), (Candra & Wardani, 2021), dan (Hardini & Mildawati, 2021). Dalam penelitiannya mereka sependapat bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

#### **H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham**

## **Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham**

Karena investor cenderung lebih tertarik pada bisnis yang dapat memenuhi kewajiban keuangan mereka dengan mudah dan membayar dividen secara teratur, likuiditas perusahaan dapat memengaruhi harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, seperti aset lancar atau kas yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek dan modal kerja, dapat memberi investor kepercayaan bahwa mereka dapat dengan mudah memenuhi kewajiban keuangan mereka, yang menarik investor untuk membeli saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham. Tingkat likuiditas suatu organisasi juga dapat memengaruhi ketersediaan dana yang tersedia untuk investasi atau ekspansi. Teori sinyal sejalan dengan pernyataan di atas. Menurut teori ini, perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui analisis rasio likuiditas keuangan. Investor dapat menggunakan analisis rasio likuiditas ini sebagai sumber informasi untuk membuat keputusan investasi mereka dalam perusahaan. Dengan tingkat likuiditas yang lebih tinggi, bisnis lebih mudah mendapatkan sumber daya keuangan yang diperlukan untuk meningkatkan operasinya, yang dapat meningkatkan kinerjanya dan pada akhirnya meningkatkan harga saham. Kondisi ini dapat menarik investor.

Dalam penelitian yang dilakukan (Levina & Dermawan, 2019) mengatakan bahwa berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel solvabilitas terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga semakin meningkat. Ini artinya pengelolaan utang yang baik pada perusahaan dapat digunakan sebagai penentuan harga saham dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam pembelian saham. Penelitian diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melvani, 2019), (Ferriyanti & Triyonowati, 2019), dan (Fitriani & Manaf, 2019), yang dimana penelitian mereka setuju bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

### **H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham**

#### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham**

Harga saham dapat dipengaruhi oleh solvabilitas perusahaan atau kelayakan keuangan. Solvabilitas menunjukkan seberapa baik sebuah bisnis dapat memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang dan mempertahankan kinerja keuangannya dalam jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi, misalnya dengan rasio utang terhadap ekuitas yang rendah, atau dengan cadangan kas yang cukup untuk membayar kewajiban jangka panjang, cenderung lebih menarik bagi investor. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang rendah, misalnya dengan rasio utang terhadap ekuitas yang rendah, atau memiliki beban utang yang tinggi, cenderung akan menghadapi risiko kebangkrutan atau kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor dan mengurangi minat investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat menyebabkan penurunan harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan (Levina & Dermawan, 2019) mengatakan bahwa berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel solvabilitas terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga semakin meningkat. Ini artinya pengelolaan utang yang baik pada perusahaan dapat digunakan sebagai penentuan harga saham dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam pembelian saham. Penelitian diatas

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melvani, 2019), (Ferriyanti & Triyonowati, 2019), dan (Fitriani & Manaf, 2019), yang dimana penelitian mereka setuju bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

### **H3: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham**

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

Profitabilitas per lembar saham (EPS) adalah pengukuran laba bersih perusahaan yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar. Jika EPS meningkat, maka ini dapat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham. Dalam hal ini, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, misalnya dengan rasio laba terhadap penjualan yang tinggi, maka EPS perusahaan dapat meningkat dan, pada gilirannya, keuntungan per lembar saham (EPS) perusahaan dapat meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Renalita & Tanjung, n.d.) dan (Ghifary & Azib, 2022) menyetujui bahwa earning per share mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

### **H4: Earning Per Share Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

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

Jumlah laba bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham suatu perusahaan disebut earnings per share (EPS). EPS dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas dan harga saham karena berbagai variabel, seperti kinerja keuangan perusahaan, kondisi pasar, dan faktor ekonomi makro lainnya, dapat mempengaruhi likuiditas dan harga saham. Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, ia dapat memenuhi kewajiban finansialnya dan mengalokasikan lebih banyak sumber daya untuk investasi dan pertumbuhan. Ini dapat meningkatkan pendapatan dan laba bersih, sehingga dapat meningkatkan nilai EPS. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Renalita & Tanjung, n.d.) dimana hasil dalam penelitian menyatakan earning per share mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Dan penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Trianjani & Suwitho, 2023). Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

### **H5: Earning Per Share Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham**

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

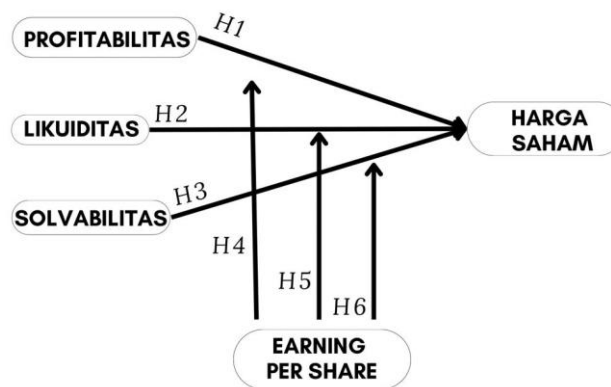
Solvabilitas dan harga saham dapat dipengaruhi oleh earnings per share (EPS). Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya dikenal sebagai solvabilitas. Dengan tingkat solvabilitas yang tinggi, perusahaan dapat memenuhi kewajiban utangnya dan mengurangi risiko kebangkrutan, meningkatkan kepercayaan investor. Dalam hal ini, EPS dapat memoderasi pengaruh antara solvabilitas dan harga saham. Jika perusahaan memiliki EPS yang rendah dan solvabilitas yang buruk, maka harga sahamnya dapat turun karena investor menganggap

bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki EPS yang tinggi, itu menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan potensi pertumbuhan yang kuat,

serta kemampuan untuk memenuhi kewajiban utang jangka panjangnya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Renalita & Tanjung, n.d.) didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mahardika et al., 2021) dan (Trianjani & Suwitho, 2023) yang juga menyetujui bahwa earning per share mampu memoderasi pengaruh hubungan solvabilitas dan harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

### H6: Earning Per Share Mampu Memoderasi Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dapat memengaruhi harga saham. Dan dengan dimoderasi oleh earning per share dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, data sekunder telah diterapkan melalui penerapan metode analisis regresi data panel. Pemilihan regresi data panel sebagai pendekatan analisis utama dipertimbangkan seiring dengan sifat data yang terdiri dari dimensi cross section dan time series. Penelitian ini memfokuskan subjeknya pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2021. Dalam rangkaian penelitian ini, segmen energi telah menjadi fokus eksaminasi, diberlakukannya penelitian ini sebagian disebabkan oleh ketahanan yang ditunjukkan oleh sektor tersebut pada masa pandemi COVID-19. Bahkan dalam konteks keterbatasan yang diakibatkan oleh pandemi, respon dari Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral, Arifin Tasrif, terhadap tantangan yang dihadapi oleh sektor tersebut ditandai oleh serangkaian kebijakan strategis. Di antara langkah-langkah tersebut termasuk penerbitan revisi Undang-Undang Pertambangan Mineral dan Batubara, konversi pembangkit listrik dari diesel ke gas, serta langkah paling berpengaruh, yaitu implementasi penyesuaian harga gas bumi untuk sektor industri tertentu guna meningkatkan daya saing dan memacu pertumbuhan ekonomi nasional. Informasi penelitian diperoleh melalui akses ke platform daring yang meliputi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), serta sumber-sumber resmi perusahaan yang relevan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, di mana kriteria yang ditetapkan menjadi pedoman dalam pemilihan sampel yang representatif.

- a. Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut periode 2019 – 2021



- b. Perusahaan Sektor Energi yang menerbitkan Laporan Keuangan secara konsisten dan lengkap pada tahun 2019 – 2021
- c. Perusahaan Sektor Energi yang menyajikan Laporan Keuangannya dalam mata uang rupiah pada tahun 2019-2021

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia( BEI) secara berturut-turut periode 2019 – 2021	72
Perusahaan Sektor Energi yang tidak menerbitkan Laporan Keuangan secara konsisten dan lengkap pada tahun 2019 – 2021	-9
Perusahaan Sektor Energi yang tidak menyajikan Laporan Keuangannya dalam mata uang rupiah pada tahun 2019-2021	-40
<b>Total Sampel</b>	<b>23</b>
<b>Total Observasi (3 tahun : 2019 – 2021)</b>	<b>69</b>

Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel

Sumber: Diolah peneliti, 2023

Berikut operasionalisasi variabel dalam penelitian ini:

### **Harga Saham**

Dalam konteks penelitian ini, penilaian nilai saham diselidiki dengan memanfaatkan harga penutupan saham perusahaan, yang dikenal juga sebagai harga penutup, yang tercatat selama periode 15 hari pasca-publikasi laporan keuangan perusahaan. (Dewi Wulandari, 2023).

### **Profitabilitas**

Dalam analisis ini, keuntungan perusahaan diukur dengan metrik Return On Equity (ROE). ROE adalah indikator yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam meraih laba dari modal yang diinvestasikan. Parameter ini mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengalokasikan modalnya untuk memperoleh keuntungan yang diantisipasi oleh para pemegang saham atau pemilik modal. Terdapat beragam rumus yang dapat diterapkan guna menghitung nilai ROE. (Latifah & Suryani, 2020):  $ROE = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Ekuitas}$ .

### **Likuiditas**

Dalam kajian ini, likuiditas diidentifikasi sebagai representasi Current Ratio (CR). Current Ratio adalah indikator yang mengukur kapasitas entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset yang dapat diubah menjadi kas atau setara kas dalam periode waktu yang sama. Current ratio dapat dihitung menggunakan rumus (Hardini & Mildawati, 2021):

$$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

### **Solvabilitas**

Penetrasi investigatif dilukiskan melalui Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER). Rasio utang terhadap ekuitas merupakan parameter yang memperlihatkan proporsi utang perusahaan terhadap ekuitasnya. Metrik ini tercapai dengan membagi total utang perusahaan dengan jumlah keseluruhan ekuitasnya. Representasi matematis untuk menentukan rasio utang terhadap ekuitas adalah sebagai berikut: (Fala Dika & Pasaribu, 2020):

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Ekuitas} \times 100\%$$

### Earning Per Share

Salah satu faktor yang berperan sebagai variabel moderasi dalam konteks penelitian ini ialah *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator keuangan yang memperhitungkan laba bersih perusahaan per unit saham yang diperdagangkan di pasar finansial. Dalam kerangka penelitian ini, penentuan keuntungan per saham dapat dilakukan melalui penerapan rumus yang tercantum berikut ini. (Trianjani & Suwitho, 2023):

$$\text{EPS} = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Dalam usaha untuk menggambarkan sifat-sifat data yang diambil sebagai contoh, analisis statistik deskriptif menyajikan nilai-nilai rata-rata, maksimum, minimum, serta deviasi standar. Temuan yang dihasilkan dari proses analisis ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	HS	ROE	CR	DER	EPS
Mean	823.0419	-40.82713	366.2968	-1.809704	15.48602
Median	180.0000	3.004081	114.1485	61.44450	1.270000
Maximum	9150.000	211.9671	14613.02	5715.681	702.0000
Minimum	50.00000	-2137.772	1.264811	-3932.587	-159.3100
Std. Dev.	1665.144	276.5701	1752.328	1065.669	111.1544
Observations	69	69	69	69	69

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12,2023

Dari penelitian statistik deskriptif yang tercantum dalam tabel tersebut, ditemukan bahwa variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 50 dan nilai maksimum sebesar 9150. Analisis juga menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel harga saham adalah 823,04 dengan standar deviasi sebesar 1665,14. Dapat diperhatikan bahwa standar deviasi melebihi nilai mean, mengindikasikan adanya keragaman yang cukup besar dalam sampel, serta heterogenitas yang signifikan.

Variabel Profitabilitas (Return on Equity/ROE) menunjukkan rentang nilai yang luas, dimulai dari nilai minimum sebesar -2137,77 hingga mencapai nilai maksimum sebesar 211,97. Dalam konteks statistik deskriptif, nilai rata-rata (mean) ROE adalah -40,38 dengan deviasi standar sebesar 276,57. Fakta bahwa deviasi standar yang lebih besar dari mean mengindikasikan variasi yang signifikan dalam sampel data, menandakan adanya heterogenitas yang mencolok dalam tingkat profitabilitas perusahaan yang diamati.

Indeks Likuiditas (CR) mencapai nilai minimum sebesar 1,26 dan mencapai puncaknya pada angka 14613,02. Berkenaan dengan variabel CR, mean nya tercatat sebesar 366,30 dengan standar deviasi sebesar 1752,33. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi menunjukkan angka yang lebih rendah daripada mean, mengindikasikan bahwa keragaman dalam sampel tersebut terbilang sempit dan homogen secara statistik.

Variabel Solvabilitas (DER) menunjukkan nilai terendah sebesar -3932,59 dan nilai tertinggi mencapai 5715,68. Data statistik menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel DER adalah -1,81, dengan deviasi standar mencapai 1065,67. Hal ini mengindikasikan bahwa deviasi standar yang signifikan dari mean menggambarkan keragaman yang substansial dalam sampel data, menunjukkan tingkat heterogenitas yang signifikan.

Variabel Pendapatan Per Saham (EPS) menunjukkan kisaran nilai yang signifikan, dengan nilai terendah mencapai -159,31 dan nilai tertinggi mencapai 702. Sementara itu, rata-rata dari variabel EPS adalah -15,49, dengan simpangan baku sebesar 111,15. Hal ini mengindikasikan bahwa simpangan baku melebihi rata-rata, menandakan keberagaman yang substansial dalam sampel serta adanya heterogenitas yang signifikan dalam distribusi nilai-nilai EPS.

## Pemilihan Model Regresi Data Panel

### Uji Chow

Uji Chow merujuk pada prosedur statistik yang bertujuan untuk menilai keunggulan relatif antara model-model yang berbeda dalam konteks estimasi data panel, dengan fokus pada penilaian kesesuaian antara metode Common Effects Model (CEM) dan Fixed Effects Model (FEM).

Tabel 3. Hasil Analisis Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.441144	(22,42)	0.0000
Cross-section Chi-square	159.809339	22	0.0000

Sumber: Data diolah dengan eviews 12, 2023

Dilansir dari temuan Uji Chow yang tercantum dalam tabel 3, ditemukan bahwa nilai probabilitas cross section chi-square 0,00 menunjukkan signifikansi yang lebih rendah daripada tingkat signifikansi konvensional 0,05. Oleh karena itu, kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah bahwa model FEM menunjukkan keunggulan yang lebih besar daripada model CEM.

### Uji Hausman

Pengujian Hausman menyajikan suatu metode statistik yang bertujuan untuk menentukan pemilihan model yang optimal antara Estimasi Efek Tetap (Fixed Effects Model/FEM) dan Estimasi Efek Acak (Random Effects Model/REM) dalam melakukan analisis data panel.

Tabel 4. Hasil Analisis Uji Hausm

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.546455	4	0.6363

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil analisis Uji Hausman yang tercatat dalam tabel 4, ditemukan bahwa probabilitas yang teramati adalah sebesar 0,6363, yang secara signifikan melampaui ambang batas konvensional 0,05. Oleh karena itu, kesimpulan yang dapat diambil adalah model Efek Acak (REM) mendemonstrasikan keunggulan statistik yang lebih besar dibandingkan dengan Model Efek Tetap (FEM), sebagaimana didukung oleh hasil pengujian yang dilakukan.

### Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan uji statistik untuk memilih apakah model REM atau CEM yang paling tepat untuk mengestimasi data panel.

Tabel 5. Hasil Analisis Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	47.29797 (0.0000)	1.469056 (0.2255)	48.76702 (0.0000)

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

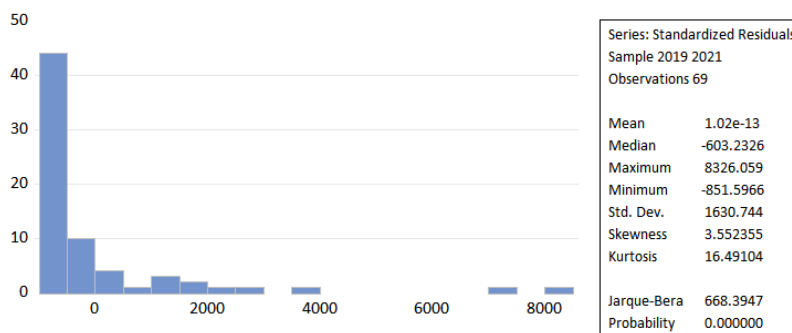
Dari data yang tercantum dalam Tabel 5 dan hasil analisis Uji Hausman, disimpulkan bahwa nilai cross section yang diperoleh adalah 0,0000 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan superioritas model Random Effects Model (REM) dalam konteks regresi data panel dibandingkan dengan model Common Effects Model (CEM), sebagaimana dibuktikan oleh hasil pengujian yang dilakukan. Oleh karena itu, secara keseluruhan, kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa model REM merupakan pilihan yang lebih tepat dan konsisten dalam menganalisis data panel dalam konteks penelitian yang dilakukan.

### Uji Asumsi Klasik

Untuk mengklarifikasi apakah heterokedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi tidak berkontribusi pada hasil estimasi regresi yang dilakukan, diperlukan pengecekan terhadap asumsi klasik sebagaimana disarankan oleh Nugroho dan Haritanto (2022). Berdasarkan analisis terdahulu terhadap model-model yang relevan, model yang paling sesuai untuk analisis data panel dalam konteks penelitian ini adalah Model Efek Acak (REM).

### Normalitas

Gambar 1. Diagram Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan ilustrasi yang disajikan dalam gambar 1, terlihat bahwa probabilitas nilai data penelitian adalah sebesar 0,000000, yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05. Implikasinya, data tersebut tidak mengikuti distribusi normal. Dalam rangka mengatasi ketidaknormalan distribusi data, penelitian ini menerapkan transformasi pada setiap variabelnya. Pendekatan ini dipilih dengan mempertimbangkan visualisasi grafik histogram serta mengevaluasi nilai probabilitas dari uji Jarque-Bera, guna menentukan apakah transformasi dan/atau identifikasi outlier dapat mengatasi ketidaknormalan distribusi data.

Tabel 6. Hasil Uji Jarque Bera

No	Variabel	Probabilitas Jarque Bera	Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
1	Harga Saham	0.00	Severe Positive Skewness	1/X
2	Return On Equity	0.00	Moderate Negative Skewness	SQRT(K-X)
3	Current Ratio	0.00	Severe Positive Skewness	1/X
4	Debt To Equity Ratio	0.00	Moderate Positive Skewness	SQRT(X)
5	Earning Per Share	0.00	Moderate Positive Skewness	SQRT(X)

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

## Pemilihan Model Regresi Data Panel Setelah Transformasi

### Uji Chow

Tabel 7. Hasil Uji Chow Data Panel Setelah Transformasi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.661049	(17,13)	0.0006
Cross-section Chi-square	79.562641	17	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 7, nilai probabilitas cross section chi square 0,00 atau kurang dari 0,05, sehingga hasil uji ini menyatakan bahwa model FEM lebih baik dari CEM.

## Uji Hausman

Tabel 8. Hasil Uji Hausman Data Panel Setelah Transformasi

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.778871	4	0.0006

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

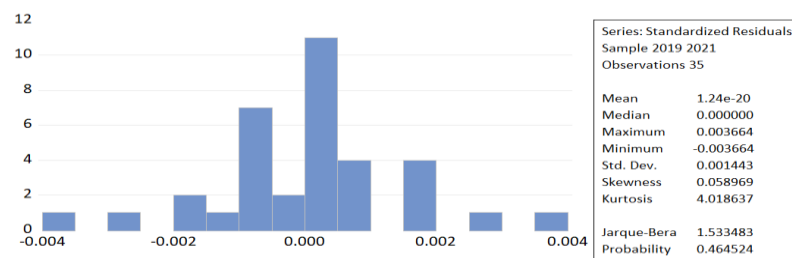
Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 8, nilai probabilitas 0,0006 atau kurang dari 0,05, sehingga hasil uji ini menyatakan bahwa model FEM lebih baik dari REM.

## Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier adalah uji statistik yang menentukan apakah model REM atau CEM yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Namun, karena dua uji model sebelumnya telah memastikan bahwa model Fixed Effect adalah yang dipilih, uji ini tidak lagi dilakukan.

## Uji Asumsi Klasik Data Panel Setelah Transformasi Normalitas

Gambar 2. Diagram Hasil Uji Normalitas Data Panel Setelah Transformasi



Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan gambar 2, dilihat dari nilai probabilitasnya sebesar 0,464524. Dimana nilai ini lebih besar dari 0,05, yang artinya data penelitian ini berdistribusi normal.

## Heterokedastisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heterokedastisitas Data Panel Setelah Transformasi

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.730530	Prob. F(4,30)	0.1693
Obs*R-squared	6.561763	Prob. Chi-Square(4)	0.1609
Scaled explained SS	7.314489	Prob. Chi-Square(4)	0.1202

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Dari tabel 9 dapat dilihat nilai probabilitas chi-square adalah 0,16, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 maka secara statistik variabel independen tidak memberi pengaruh variabel dependen maka heterokedastisitas tidak terjadi.

## Multikolinieritas

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas Data Panel Setelah Transformasi

	HS	ROE	CR	DER	EPS
HS	1.000000	-0.154632	-0.126022	0.392227	-0.443231
ROE	-0.154632	1.000000	-0.088923	-0.759272	-0.181679
CR	-0.126022	-0.088923	1.000000	0.328047	-0.212219
DER	0.392227	-0.759272	0.328047	1.000000	-0.206019
EPS	-0.443231	-0.181679	-0.212219	-0.206019	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 10, kita dapat melihat bahwa setiap hubungan antara variabel tidak ada yang bernilai lebih dari 0.80. Maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam data penelitian ini.

## Autokorelasi

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi Data Panel Setelah Transformasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.001422	R-squared	0.939348
Mean dependent var	0.005407	Adjusted R-squared	0.841372
S.D. dependent var	0.005857	S.E. of regression	0.002333
Akaike info criterion	-9.016721	Sum squared resid	7.07E-05
Schwarz criterion	-8.039074	Log likelihood	179.7926
Hannan-Quinn criter.	-8.679238	F-statistic	9.587549
Durbin-Watson stat	3.722824	Prob(F-statistic)	0.000073

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil tabel 11, dapat dilihat bahwa nilai durbin-watson sebesar 3,72. Dimana nilai ini lebih besar dari 4-DL artinya dalam data penelitian terdapat gejala autokorelasi. Namun dikarenakan data penelitian ini adalah data panel, maka tidak diperlukan uji autokorelasi (Gujarati & Porter, 2009).

## Analisis Regresi Data Panel

Tabel 12. Hasil Uji Regresi Data Panel Dengan Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.054573	0.076393	0.714369	0.4899
ROE	-0.004985	0.005408	-0.921751	0.3764
CR	1.224721	0.484361	2.528531	0.0280
DER	0.001130	0.000944	1.196565	0.2566
ROE_EPS	5.34E-05	5.11E-05	1.044392	0.3187
CR_EPS	0.082095	0.130140	0.630824	0.5410
DER_EPS	-0.000165	0.000119	-1.383201	0.1940

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.001302	R-squared	0.949140
Mean dependent var	0.005407	Adjusted R-squared	0.842796
S.D. dependent var	0.005857	S.E. of regression	0.002322
Akaike info criterion	-9.078504	Sum squared resid	5.93E-05
Schwarz criterion	-8.011980	Log likelihood	182.8738
Hannan-Quinn criter.	-8.710340	F-statistic	8.925189
Durbin-Watson stat	4.160984	Prob(F-statistic)	0.000296

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Dari tabel 12 maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 0,054573 - 0,004985ROE + 1,224721CR + 0,001130DER + \varepsilon$$

Keterangan:

HS	= Harga Saham
ROE	= Return On Equity
CR	= Current Ratio
DER	= Debt To Equity Ratio
$\varepsilon$	= Error

Moderated regression analysis merupakan analisis yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan diperkuat adanya variabel moderasi. Dimana dalam penelitian ini variabel moderasinya adalah earning per share. Dari tabel 12 maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$HS = 0,054573 - 0,004985ROE + 1,224721CR + 0,001130DER + 5,340005ROE\_EPS + 0,082095CR\_EPS - 0,000165DER\_EPS + \varepsilon$$

Keterangan:

HS	= Harga Saham
ROE	= Return On Asset
CR	= Current Ratio
DER	= Debt To Equity Ratio
ROE_EPS	= Return On Asset_Earning Per Share
CR_EPS	= Current Ratio_Earning Per Share
DER_EPS	= Debt To Equity Ratio_Earning Per Share

## Uji Hipotesis

### Uji T Statistik

Uji T dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh suatu variabel independent terhadap variabel dependennya seperti yang ditulis (Nugroho & Haritanto, 2022) dalam bukunya. Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa:

- Nilai probabilitas variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 0,38, dimana nilai ini lebih besar daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
- Nilai probabilitas variabel Likuiditas (CR) sebesar 0,03, dimana nilai ini lebih kecil daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap Harga Saham
- Nilai probabilitas variabel Solvabilitas (DER) sebesar 0,26, dimana nilai ini lebih besar daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Solvabilitas (DER) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- Nilai probabilitas variabel Profitabilitas (ROE) yang telah diinteraksikan dengan Earning Per Share (EPS) sebesar 0,32, dimana nilai ini lebih besar daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham.
- Nilai probabilitas variabel Likuiditas (CR) yang telah diinteraksikan dengan Earning Per Share (EPS) sebesar 0,54, dimana nilai ini lebih besar daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak dapat memoderasi pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham.



- f. Nilai probabilitas variabel Solvabilitas (DER) yang telah diinteraksikan dengan Earning Per Share (EPS) sebesar 0,20, dimana nilai ini lebih besar daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak dapat memoderasi pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Harga Saham.

### **Uji Koefisien Determinasi**

Berdasarkan tabel 12 diatas didapatkan nilai adjusted r-squared sebesar 0,84 yang dimana nilai ini dapat diartikan bahwa sebesar 84% variabel Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), dan variabel Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), dan Solvabilitas (DER) yang sudah diinteraksikan dengan variabel moderasi yakni Earning Per Share (EPS) dapat menjelaskan variabel Harga Saham dan 16% sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya.

### **Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji f merupakan uji kelayakan model dan menunjukkan apakah seluruh variabel independen yang dimaksudkan dalam model mempengaruhi variabel dependen. Apabila nilai prob.  $F < 0,05$  mengindikasikan bahwa persamaan model yang digunakan dapat dikatakan layak. Berdasarkan Tabel 12, nilai probabilitas F-statistik adalah sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberi kesimpulan model yang digunakan layak.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil penelitian yang terkemuka, terungkap bahwa harga saham tidak menunjukkan korelasi yang signifikan dengan tingkat profitabilitas, yang sering diukur melalui Return on Equity (ROE). Implikasinya adalah bahwa para investor tidak semata-mata memandang ROE sebagai penentu tunggal dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Sebaliknya, mereka juga memperhitungkan sejumlah faktor eksternal yang meliputi kebijakan pemerintah, tren dalam industri terkait, dan kondisi pasar yang sedang berlangsung. Investor juga mempertimbangkan faktor keuangan lainnya saat menilai sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani, 2021) bahwa Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Equity (ROE) tidak mempengaruhi nilai dari Harga Saham. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melvani, 2019). Dimana dalam penelitian yang mereka lakukan dikatakan bahwa Profitabilitas tidak mampu mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian berbeda dan tidak sejalan ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Candra & Wardani, 2021), dimana dalam penelitiannya nilai Profitabilitas dapat memberi pengaruh positif terhadap Harga Saham. Hal tersebut sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Teori Sinyal. Dimana seharusnya melalui perhitungan nilai Profitabilitas (ROE) seharusnya dapat memberikan sinyal positif bagi investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam pembelian saham. Namun tidak dengan hasil penelitian ini yang dimana Profitabilitas (ROE) tidak mampu menjadi sinyal bagi investor dalam menilai sebuah perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki kemampuan untuk mempengaruhi harga saham secara positif. Dengan kata lain, peningkatan nilai Likuiditas (CR) menyebabkan penurunan harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, seperti kas atau aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek dan modal kerja, dapat memberi kepercayaan kepada investor bahwa mereka dapat dengan mudah

memenuhi kewajiban keuangan mereka, yang akan menarik minat investor untuk membeli saham mereka. Teori sinyal yang ada dalam penelitian ini mendukung pernyataan di atas. Menurut teori ini, rasio likuiditas (CR) dapat memberi investor sinyal yang positif saat mereka memilih untuk membeli saham.

Pernyataan diatas sesuai dengan teori yang ada dalam penelitian ini, yaitu teori sinyal. Dimana rasio Likuiditas (CR) mampu memberikan sinyal positif kepada investor, sebagai bahan pertimbangan dalam investor mengambil keputusan untuk membeli saham. (Latifah & Suryani, 2020) dalam penelitiannya juga mengatakan bahwa Likuiditas dapat memberi pengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Levina & Dermawan, 2019) dan (Hardini & Mildawati, 2021) yang juga mengatakan bahwa Likuiditas dapat mempengaruhi Harga Saham secara positif. Namun hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Candra & Wardani, 2021) dan (Savitri & Pinem, 2022) dimana dalam penelitiannya dikatakan bahwa Likuiditas tidak dapat mempengaruhi Harga Saham.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham**

Investor tidak mempertimbangkan nilai solvabilitas (DER) atau cara perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya ketika mereka menanamkan saham di perusahaan. Hasil pengujian hipotesis sebelumnya menunjukkan bahwa nilai DER tidak dapat mempengaruhi Harga Saham. Dengan kata lain, investor lebih cenderung percaya bahwa setiap perusahaan harus menggunakan hutang untuk meningkatkan bisnisnya. Namun demikian, menggunakan hutang juga harus disesuaikan dengan kebutuhan yang telah direncanakan dengan baik agar pengelolaan bisnis dapat dilakukan dengan baik. Oleh karena itu, penambahan hutang yang diluluskan tidak perlu dianggap sebagai keputusan yang buruk.

Pernyataan ini sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Mahardika et al., 2021) dimana dalam penelitiannya dikatakan investor cenderung tidak menggunakan analisi fundamental dalam pengambilan keputusannya melainkan investor menggunakan referensi tertentu, pengalaman atau bahkan melakukan spekulasi. Hasil ini menunjukkan bahwa faktor psikologi dari investor juga mengambil peranan yang cukup penting dalam pengambilan keputusan investasi. Namun hasil berbeda didapatkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Fala Dika & Pasaribu, 2020) dan (Renalita & Tanjung, n.d.), dimana mereka mengatakan bahwa Solvabilitas (DER) dapat mempengaruhi Harga Saham. Pernyataan ini juga sama dengan teori dalam penelitian ini, yaitu teori sinyal. Dimana seharusnya rasio Solvabilitas (DER) mampu memberi sinyal kepada investor dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio Solvabilitas (DER) tidak mampu memberikan sinyal kepada investor.

### **EPS Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Profitabilitas (ROE) dan Earning Per Share saling terkait, tetapi karena pertumbuhan laba yang tinggi dapat meningkatkan laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham, Profitabilitas (ROE) mungkin memengaruhi Earning Per Share. dan pada akhirnya akan berdampak positif pada harga saham. Namun, banyak faktor lainnya juga mempengaruhi harga saham. Profitabilitas (ROE) dan Earning Per Share sendiri tidak selalu mempengaruhi harga saham secara langsung tanpa mempertimbangkan faktor lainnya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini Earning Per Share tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Trianjani & Suwitho, 2023), yang dimana dalam penulisannya dia juga mengatakan bahwa Earning Per Share tidak mampu

memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Harga Saham. Namun tidak sejalan dengan pernyataan dari teori dalam penelitian ini, yakni teori sinyal. Artinya rasio Profitabilitas (ROE) dan Earning Per Share (EPS) tidak mampu memberikan sinyal kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk pembelian saham.

### **EPS Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham**

Hasil di atas menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan Likuiditas (CR) dan Earning Per Share saat membuat keputusan investasi mereka; oleh karena itu, Earning Per Share tidak dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan Harga Saham. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa Earning Per Share tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham, yang bertentangan dengan teori sinyal yang digunakan dalam penelitian ini, yang menganggap bahwa variabel yang dipertimbangkan seharusnya. Hal ini tidak sejalan dengan teori dalam penelitian ini, yaitu teori sinyal dimana seharusnya variabel Likuiditas (CR) dan Earning Per Share (EPS) mampu memberikan sinyal bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Namun dalam penelitian ini justru Likuiditas (CR) dan Earning Per Share (EPS) tidak mampu memberikan sinyal kepada investor.

Penelitian yang dilakukan oleh (Trianjani & Suwitho, 2023) dan (Renalita & Tanjung, n.d.) mengatakan bahwa Earning Per Share mampu memoderasi pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham, karena nilai Likuiditas (CR) yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Jika nilai Likuiditas (CR) tinggi dikarenakan besarnya keuntungan yang diperoleh, maka akan meningkat pula laba per saham yang diterima oleh para pemegang saham.

### **EPS Memoderasi Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham**

Dalam konteks ini, para investor menunjukkan kurangnya kecenderungan untuk mempertimbangkan indikator solvabilitas seperti Rasio Utang Ekuitas (DER) dan laba per saham sebagai elemen utama dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka. Mereka cenderung mengarah pada faktor-faktor tambahan yang memengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan tingkat utang yang tinggi untuk membiayai operasional dapat menyebabkan peningkatan risiko bagi perusahaan dan secara bersamaan mengurangi ketertarikan investor untuk menyuntikkan modalnya. Semakin merosotnya nilai tawaran suatu entitas korporatif, semakin tergelincir pula nilai instrumen saham yang terkait dengannya. Hal ini mendorong kemungkinan penurunan harga saham yang tercermin dari keadaan fundamental perusahaan. Akibatnya, terjadi penurunan nilai laba per lembar saham (Earnings Per Share/EPS), yang dalam konteks ini tidak mampu menahan pengaruh dari rasio utang terhadap modal sendiri (Debt to Equity Ratio/DER).

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Trianjani & Suwitho, 2023) dan (Renalita & Tanjung, n.d.) yang dalam penulisannya mengatakan bahwa Earning Per Share mampu memoderasi pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Harga Saham. Karena nilai Solvabilitas (DER) yang tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi bisnis sehingga dapat meningkatkan pencapaian laba perusahaan. Dengan begitu laba per saham juga akan meningkat. Hal tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor sesuai dengan teori dalam penelitian ini sehingga harga saham ikut meningkat.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Fokus dari penelitian ini bertumpu pada upaya penentuan dampak likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap harga saham, dengan earning per share diangkat sebagai variabel moderasi. Sumber data yang dijadikan landasan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang menjadi objek analisis. Entitas korporasi yang mengeluarkan laporan keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2019 hingga 2021 telah mencatat sebanyak 69 observasi dari total populasi yang menjadi subjek penelitian ini. Temuan yang muncul dari analisis data penelitian, yang dilaksanakan melalui aplikasi Eviews 12 sebagaimana dibahas pada bagian sebelumnya, menyimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
2. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham
3. Solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
4. Earning per share tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham
5. Earning per share tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham
6. Earning per share tidak dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham

### Keterbatasan Penelitian

Dalam melaksanakan penelitian ini, masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu sebagai berikut:

1. Keterbatasan periode pengamatan sampel yang hanya selama tiga periode penelitian, yaitu dari tahun 2019 sampai 2021.
2. Keterbatasan variabel yang digunakan untuk menguji nilai perusahaan hanya profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.
3. Total sampel perusahaan yang diperhitungkan pada penelitian ini hanya terbatas pada sektor energi diantara beberapa klasifikasi sektor yang terdaftar di BEI.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian tersebut, berikut ini adalah rekomendasi bagi penelitian selanjutnya:

1. Total periode pengamatan sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada tiga tahun, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan sampel
2. dari 5 sampai 10 tahun.
3. Variabel yang digunakan untuk menguji harga saham, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain
4. Total sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah sektor energi, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat mengamati perusahaan-perusahaan pada sektor perusahaan lain, seperti sektor barang konsumen, sektor kesehatan, dan sektor-sektor lainnya.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustami, S., & Syahida, P. (2019). Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013—2017). *Organum : Jurnal Sintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 84–103. <https://doi.org/10.35138/organu>
- Basioudis, I. G. (2019). Financial Accounting. In *Financial Accounting*. <https://doi.org/10.4324/9780429468063>
- Candra, D., & Wardani, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Manajemen*, 13(2), 212–223.
- Fala Dika, M., & Pasaribu, H. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Nominal : Barpmeter Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 258–274.
- Febrianda, R., Ruwanti, S., & Fatahurrazak. (2019). *Pengaruh Return On Equity dan Current Ratio Terhadap Harga Saham dengan Price Earning Ratio Sebagai Variabel Moderasi*. 1–18.
- Ferriyanti, E., & Triyonowati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1), 1–20.
- Fitriani, S. D., & Manaf, S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017. *Dharma Ekonomi*, 63–73.
- Ghifary, F. A., & Azib. (2022). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Varabel Moderating pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(2). <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i2.3440>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach*.
- Handayani, A. (2021). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham. *Keuangan Dan Investasi* ), 4(2), 169–179.
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–17.
- Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 150–151.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31–44. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p31>
- Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 381–389.
- Mahardika, G., Hersona, S., Nurhasanah, N., & Karawang, U. S. (2021). Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia

- Earnings Per Share Moderating The Effect Of Debt To Equity Ratio On Stock Prices On The Indonesia Stock Exchange. *COSTING : Journal of Economics, Business and Accounting*, 5(1), 684–691.
- Melvani, F. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *MOTIVASI : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 617–623.
- Mirtawati, & Aulina, N. (2021). Analisis Regresi Data Panel Pada Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kemiskinan di Indonesia Tahun 2015-2019. *Kinerja Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 78–90.
- Muhammad, T. T., & Rahim, S. (2015). Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Akuntansi Aktual*, 3(2), 117–126.
- Nasution, N. A., & Sari, W. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan ( Firm Size ) dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). In *Agustus* (Vol. 11, Issue 1).
- Nathania, M., & Wijaya, H. (2023). Factors Affecting Stock Prices with EPS as Moderating Variable Among Manufacturing Companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 716–725. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.11.716-725>
- Nugroho, A. S., & Haritanto, W. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif dengan Pendekatan Statistika (Teori, Implementasi, & Praktik dengan SPSS)*. Penerbit ANDI (Anggota IKAPI).
- Partomuan, F. T. (2021). Pengaruh Cr, Der Dan Roe Terhadap Harga Saham. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(3), 242–255. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Permatasari, C. D., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–19.
- Renalita, P., & Tanjung, S. (n.d.). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share (Eps) Sebagai Variabel Moderating. *Kewirausahaan Bukit Pengharapan*, 66–86.
- Savitri, A., & Pinem, D. B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan yang Secara Konsisten Terdaftar sebagai Indeks LQ45 Selama 2020-2021. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 59–70. <https://doi.org/10.35912/sakman.v2i1.1651>
- Trianjani, E. F., & Suwitho. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(1), 1–22.
- Welan, G., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017. *EMBA*, 7(4), 5664–5673.