

**PENGARUH RETURN ON EQUITY DAN DEBT TO EARNING RATIO
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN EARNING PER SHARE SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di
BEI 2016-2019)**

Teguh Erawati

*email: eradimensiarch@gmail.com

Hilda Noer Alawiyah

*email: hildanoeralawiyah2409@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of return on equity and debt to equity ratio on stock prices with earnings per share as an intervening variable. The sample used is the hotel, restaurant, and tourism sub-sector companies during 2016-2019, based on the purposive sampling method obtained from 10 companies. The data testing method used is multiple linear regression analysis and path analysis which is processed using the IBM SPSS version 20 tool. The results showed that return on equity has a positive effect on earnings per share, while debt to equity per share does not affect earnings per share. The results of this study also conclude that earnings per share have a positive effect on stock prices. Return on equity and debt to equity ratio does not affect stock prices. Return on equity and debt to equity ratio through earnings per share affect stock prices.

Keywords: Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Stock Price

I. Pendahuluan

Perkembangan pasar modal menjadi hal penting yang dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia (Martina dan Darmawan, 2018). Hal ini terjadi karena ketertarikan masyarakat terhadap pasar modal dan jumlah industri yang terdaftar di pasar modal semakin meningkat, hal tersebut didukung oleh pemerintah lewat kebijakan dalam penanaman modal (Satriawan dan Agustina, 2016). Aktivitas perdagangan Pasar Modal Indonesia mengalami peningkatan, tercermin dari kenaikan rata-rata frekuensi perdagangan yang tumbuh 21% menjadi 469 ribu kali per hari dan menjadikan likuiditas perdagangan saham Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih tinggi diantara bursa-bursa lainnya di kawasan Asia Tenggara (OJK, 2019).

Grafik perdagangan saham yang tercatat di OJK pada setiap bulannya dengan menggunakan nilai rata rata terhitung sejak tahun 2015 sampai dengan awal tahun 2020. Pergerakan paling tinggi terjadi pada tahun 2016, namun secara keseluruhan setiap tahun mengalami fluktuasi yaitu tahun 2015 terhitung sebesar 5,766 (triliun), tahun 2016 sebesar 7,505 (triliun), tahun 2017 sebesar 7,618 (triliun), tahun 2018 sebesar 8,531 (triliun), dan tahun 2019 sebesar 9,132 (triliun), berdasarkan data tersebut menunjukkan peningkatan terus terjadi setiap tahunnya. Investasi saham merupakan investasi yang paling banyak diminati oleh masyarakat, yaitu dengan kenaikannya jumlah investor saham yang menggapai 2,48 juta investor naik 40% sejak tahun 2018 (OJK, 2019).

Harga saham memiliki nilai tersendiri terhadap perusahaan, jika harga saham tinggi maka perusahaan memiliki peluang untuk mendapatkan tambahan investasi dari investor atas kenaikan harga sahamnya (Putri, 2015). Gunardi (2010) berpendapat bahwa harga saham dapat dijadikan sebagai petunjuk bahwa adanya keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan, bila harga saham mengalami kenaikan maka investor akan

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

menilai bahwa perusahaan sukses dalam mengelola usahanya. Analisa rasio keuangan dapat menggambarkan baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan, yaitu dengan membandingkan periode-periode sebelumnya maupun industri lain dalam sektor perusahaan yang sama (Andrean, 2018).

Grafik harga saham sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 pergerakan rendah terjadi pada tahun 2019. Kemudian dilihat pergerakan harga saham dari sepuluh perusahaan selama empat tahun terdapat tujuh perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yaitu perusahaan BAYU, FAST, ICON, JSPT, KPIG, PTSP, dan PJAA. Sisanya merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan setiap tahunnya yaitu perusahaan INPP, JIHD, PGLI. Penurunan harga saham paling anjlok terjadi pada perusahaan ICON dimana tahun 2016 harga sahamnya Rp.500, tahun 2017 dengan harga saham Rp.139, tahun 2018 dengan harga saham Rp.98, dan tahun 2019 harga saham turun menjadi Rp.68. Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi beberapa faktor seperti banyaknya penawaran jumlah saham yang diminta, informasi atau berita yang terjadi di pasar modal, kondisi atau situasi dan perekonomian negara yang sedang terjadi, perekonomian Indonesia kini sedang menghadapi pandemi Covid-19 (Boedhi and Lidharta, 2011).

Covid-19 merupakan virus yang berasal dari Wuhan China yang telah berdampak pada perekonomian berbagai negara, termasuk Indonesia. Hal ini berdampak pada penurunan harga saham pada beberapa sektor terutama pariwisata karena adanya pembatasan skala besar yang ditetapkan di berbagai negara terutama Cina. Wabah tersebut telah membuat pengusaha jasa pariwisata kehilangan 30% keuntungan akibat pembatalan atau penundaan perjalanan dari Cina ke Indonesia (BCC News Indonesia, 2019). Selain jasa pariwisata sejumlah pengelola hotel berbintang dan penginapan mengeluhkan jumlah kunjungan wisatawan yang berkurang secara tiba-tiba sejak wabah Covid-19 (Suara Com, 2020).

Penyebab turunnya harga saham ini karena adanya faktor kepanikan para investor atas peristiwa Covid-19. Para investor mencoba atau mencari opsi lain terhadap sahamnya, namun banyak juga dari mereka yang memilih untuk melepaskan sahamnya. Sektor yang paling merasakan dampak dari virus corona ini adalah sektor pariwisata, hotel, dan restoran, yaitu mengalami persentase penurunan rata-rata dibawah 5% (CNN Indonesia, 2020). Harga saham dipengaruhi oleh dua faktor yaitu eksternal dan internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti kurs, kebijakan pemerintah, dan inflasi. Faktor internal adalah faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan dan berasal dari dalam seperti kemampuan dalam mengelola profitabilitas, modal, kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan (Tan dkk, 2014). Hayati (2010) berpendapat bahwa investor saham memiliki kebutuhan informasi terkait dinamika harga saham yang digunakan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Tjiptono (2012) menyatakan bahwa terdapat dua cara yang digunakan dalam menganalisis saham baik itu secara terpisah ataupun bersamaan, yaitu analisis fundamental ataupun teknikal. Analisis fundamental yaitu suatu teknik analisa harga saham dengan mencari sumber informasi utama yang terkait dengan rasio keuangan untuk memprediksi harga saham (Pandansari, 2012). Faktor fundamental emiten merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, dimana faktor ini berfokus pada rasio profitabilitas dan leverage (Akhmadi and Prasetyo, 2018).

Dari uraian yang telah dipaparkan diatas dan beberapa penelitian dahulu mengenai faktor fundamental terhadap harga saham, perbedaan hasil penelitian tersebut mendorong untuk melakukan penelitian pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham. Sehingga harga saham menjadi topik yang menarik untuk diteliti kembali. Perbedaan penelitian ini sebelumnya adalah menggunakan variabel intervening EPS dengan variabel independen profitabilitas yang diprosikan ROE, EPS dan leverage diprosikan DER. Selain itu, peneliti juga mengambil studi kasus pada perusahaan Sub sektor hotel, pariwisata dan restoran yang terdaftar di BEI sejak tahun 2016-2019.

II. Landasan Teoritis

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) berpendapat bahwa teori sinyal merupakan perbedaan perusahaan yang baik dengan perusahaan kurang baik, dimana perusahaan yang baik akan membedakan dirinya dengan memberikan sinyal terhadap kualitas pada pasar modal. Sinyal yang kredibel terjadi hanya jika perusahaan yang buruk tidak dapat memberikan sinyal informasi seperti perusahaan yang baik.

Keperluan sinyal terhadap nilai perusahaan sangat penting bagi investor. Salah satu cara persinyalan yang dilakukan perusahaan yaitu melalui laporan keuangan yang berisikan info kondisi perusahaan. Hal ini yang membuat manajer terdorong untuk mensinyalkan harapan masa depan, dengan tujuan investor percaya terhadap sinyal tersebut. Investor dapat percaya terhadap saham yang ditawarkan sehingga permintaan akan saham meningkat diikuti harga saham. Ketetapan sinyal yang diberikan oleh perusahaan akan merefleksikan harga saham perusahaan. Semakin tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan (Purbawati, 2016).

2.2 Harga Saham

Menurut Husnan (2012) Saham merupakan selembar kertas yang menandakan sebuah hak atas kepemilikan modal untuk mendapatkan suatu kekayaan organisasi yang telah menerbitkan sekuritasnya. Banyaknya jumlah saham yang dimiliki perusahaan serta diedarkan ke publik dipengaruhi oleh harga saham. Harga saham merupakan wujud dari hasil interaksi dari penjual dan pembeli. Ketika perusahaan menjual saham dengan harga dibawah nominal maka saham tersebut akan dijual dengan diskonto dan selisihnya akan menimbulkan disagio saham atau kerugian saham begitu pula sebaliknya (Hery, 2011).

2.3 Return On Equity

Kurniasari (2017) berpendapat bahwa ROE merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur laba bersih setelah pajak dengan modal perusahaan sendiri. Rasio ini mencerminkan efisiensi modal perusahaan yang digunakan, yang berarti bahwa semakin meningkatnya ROE semakin baik, maka semakin kuat posisi pemilik perusahaan, demikian sebaliknya. Tingkat sumber daya yang dimiliki perusahaan terhadap laba atas ekuitas merupakan indikator analisa dalam rasio ROE (Sondakh dkk, 2014).

2.4 Debt to Equity Ratio

Menurut Brigham & Haouston (2001) DER merupakan rasio yang mengukur persentase dana yang bersumber dari kreditur, dengan menggunakan rasio total hutang atas total aktiva. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016). Rasio ini perbandingan antara kewajiban (hutang) dengan ekuitas (modal) pada pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk mengetahui bahwa sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal milik perusahaan (Dianata, 2003).

2.5 Earning Per Share

Menurut Tandelilin (2010) EPS yaitu rasio yang memperhitungkan keuntungan bersih setelah dikurangi pajak dan bunga yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang kemudian dibagi dengan total lembar saham perusahaan. Setiap lembar saham yang diedarkan oleh perusahaan merupakan jumlah pendapatan selama satu periode yang hasil akhirnya terdapat pada laba bersih per saham, dengan pertimbangan besarnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Baridwan, 2012). Analisis sekuritas (saham) akan menjadi informasi yang penting bagi investor karena akan mencerminkan tentang laba per lembar saham yang dihasilkan (Yuyun and Yoyon, 2018).

2.6 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.6.1 Return On Equity Berpengaruh Positif Terhadap Earning Per Share

ROE digunakan sebagai proksi dalam pengukuran rasio profitabilitas. ROE yang tinggi akan mencerminkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Laba yang digunakan dalam perhitungan rasio ini merupakan Laba bersih setelah pajak. Namun untuk modal yang dihitung yaitu total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi maka akan semakin tinggi pula deviden atau laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Nugrahani and Suwitho, 2016). Hal ini berhubungan dengan teori sinyal, informasi yang

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

diberikan perusahaan melalui laporan keuangannya akan memberikan sinyal positif oleh pihak investor. Semakin luas informasi tersebut akan memberikan kepercayaan investor pada pengelolaan perusahaan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan stakeholder yang dapat meningkatkan profitabilitas ditunjukkan dengan diterimanya produk perusahaan dikalangan *stakeholder*, sehingga laba yang dihasilkan semakin meningkat dan mempengaruhi laba per saham atau EPS (Maknuun, 2011). Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Uno dkk, (2014) dan Nugroho & Ichsan (2011). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H_1 : ROE berpengaruh positif terhadap EPS

2.6.2 Debt To Equity Ratio Berpengaruh Positif Terhadap Earning Per Share

DER merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan ekuitas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Shinta & Laksito (2014) bahwa nilai DER yang meningkat menandakan penggunaan biaya hutang lebih besar dari pendanaan ekuitas untuk menjalankan operasional perusahaan. Penggunaan modal pinjaman dapat meningkatkan risiko tidak terbayarnya pinjaman tersebut. Namun dengan keputusan berinvestasi yang beresiko maka tentunya akan mengharapkan keuntungan yang lebih besar. Hal ini tentunya dapat meningkatkan nilai utang yang dapat mengarah ke negatif, namun perusahaan akan mengupayakan antara manfaat yang diperoleh dari hutang yang dikeluarkan. Selama manfaat yang diperoleh lebih tinggi dari pada hutang dikeluarkan maka hutang masih bisa ditambah.

DER yang meningkat akan memberikan sinyal positif pada investor karena hutang yang tinggi dapat menunjukkan bahwa tingkat pengelolaan kinerja yang semakin besar, sehingga manfaat yang diperoleh akan lebih besar dari pengorbanannya. Hal ini dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan akan meningkatkan dividen kepada pemegang saham yang semakin tinggi (Ardianto dkk, 2015). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Shinta & Laksito (2014) dan Putri & Yuliandhari (2012). Hipotesis ke dua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_2 : DER berpengaruh positif terhadap EPS.

2.6.3 Earning Per Share Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Peningkatan profitabilitas juga merupakan faktor yang sangat penting untuk menunjukkan sejauh mana investor akan berinvestasi pada perusahaan yang mampu memberikan tingkat return yang disyaratkan investor (Yuniep and Meida, 2016). Nilai EPS yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kesejahteraan yang baik kepada pihak pemegang saham, begitupun sebaliknya EPS yang rendah menandakan jika industri tidak dapat memberikan utilitas sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham (Husnan, 2012).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal yang menyebabkan ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak internal dengan pihak eksternal. Karena pihak internal yaitu perusahaan lebih mengetahui banyak hal terkait informasi perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal (investor dan kreditur). Hamka (2011) menyatakan bahwa EPS dapat menilai kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungannya kepada pemegang saham. Semakin meningkatnya laba yang diberikan pada pemegang saham maka akan menarik minat investor untuk membeli saham, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Hal ini didukung adanya penelitian yang dilakukan (Saputra dkk, 2018). Maka dari itu hipotesis ke tiga pada penelitian ini adalah:

H_3 : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.6.4 Return On Equity Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

Harga saham merupakan hasil akhir keputusan dalam keputusan investasi oleh investor. Ketika harga saham bagus maka investor akan tertarik dengan saham, begitu pula sebaliknya (Akbar, 2016). Hal ini akan mendorong pihak perusahaan untuk memberikan tingkat kinerja yang baik yang kemudian dipublikasikan ke emiten yang menghasilkan sebuah informasi berupa laporan keuangan, pihak investor akan memilih keputusan investasi.

Informasi ini akan memberikan sinyal yang akan digunakan para investor dalam mengambil keputusan, ketika laba perusahaan meningkat akan memberikan sinyal positif,

namun ketika laba menurun maka dianggap sinyal negatif oleh investor. Ketika sinyal positif menandakan bahwa investor tertarik dengan harga saham yang ditawarkan, karena ROE mencerminkan kinerja perusahaan sehingga laba yang dihasilkan akan mempengaruhi harga saham pasar. Sehingga semakin tinggi nilai ROE akan meningkatkan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah (2011) dan Kamar (2017). Hipotesis yang keempat diusulkan peneliti adalah:
 H_4 : ROE berpengaruh positif terhadap harga saham

2.6.5 Debt to equity Ratio Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

DER memberikan gambaran pada investor terkait pendanaan perusahaan yang berasal dari struktur modal sendiri dari utang jangka panjang serta modal yang bersumber dari ekuitas (Yuniep and Meida, 2016). Ircham dkk, (2012) mengungkapkan bahwa DER memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang menandakan bahwa investor sangat memperhatikan seberapa besar modal yang dibiayai ke perusahaan, untuk menghasilkan keuntungan bersih untuk mereka. Semakin tinggi DER menunjukkan struktur permodalan operasional dapat memanfaatkan utang-utangnya terhadap ekuitas dan menandakan resiko perusahaan akan menjadi tinggi. Investor akan beraksi dengan sinyal terhadap informasi yang telah dipublikasikan perusahaan. Apakah menandakan sinyal baik atau buruk, yang akan digunakan dalam menentukan keputusan investasi (Jogiyanto, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Erawati (2014) dan Binangkit & Raharjo (2014). Maka dari itu, hipotesis ke lima pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_5 : DER berpengaruh positif terhadap harga saham

2.6.6 ROE Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham Melalui EPS Sebagai Variabel intervening

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan kinerja dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa ataupun preferen (Rahmadewi and Abundanti, 2018). ROE yang tinggi menggambarkan tingkat profitable pada perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Sinyal positif akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan saham akan meningkat dan keuntungan pemegang saham per lembarnya akan tinggi (Riana & Dewi, 2015). Semakin besar profit yang dihasilkan maka akan semakin besar lembar per saham yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Lembar per saham yang tinggi investor menggambarkan bahwa perusahaan cukup kompeten dalam menghasilkan return yang sesuai dengan resiko yang akan ditanggung investor. Hal ini menyebabkan permintaan saham akan meningkat sekaligus meningkatkan harga saham (Datu and Maredesa, 2017). Sebaliknya, ketika laba per saham turun maka return yang dihasilkan akan turun, sehingga akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap saham perusahaan tersebut.

Informasi EPS bagi para investor merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena EPS bisa menggambarkan prospek earning perusahaan dimasa depan, hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah (2011) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Takarini & Hendrarini (2011) menunjukkan rasio ROE memiliki pengaruh namun tidak signifikan, sedangkan penelitian yang dilakukan Sutejo dkk, (2011) menghasilkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap EPS. ROE dan EPS sebagai bahan pertimbangan yang tepat dalam menentukan harga saham, semakin meningkat nilai EPS maka akan meningkatkan nilai ROE perusahaan, oleh karena itu dapat menempatkan harga saham yang stabil pada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa EPS pengaruh tidak langsung dapat memediasi ROE terhadap harga saham. Hipotesis ke enam dalam penelitian ini adalah:

H_6 : Return on equity berpengaruh positif terhadap harga saham melalui EPS

2.6.7 DER Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham Melalui EPS Sebagai Variabel intervening

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

Kuamala dan Herry (2014) berpendapat bahwa rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih besar menggunakan pembiayaan hutang dari pada pendanaan ekuitas dalam menjalankan kegiatan operasinya. Menambahkan hutang pada perusahaan akan meningkatkan profitabilitas, sehingga laba per saham yang dibagikan akan meningkat yang kemudian dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Abdullah dkk, 2016). Nilai EPS yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat menarik minat investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan permintaan akan saham akan meningkat sehingga harga saham akan naik atau meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Yuliandhari (2012) dan Shinta & Laksito (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap EPS. Namun penelitian yang dilakukan Santika & Yursan (2020), yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, oleh karena itu terdapat hubungan tidak langsung maupun langsung. Hipotesis ke tujuh dalam penelitian ini adalah:
H₇ : Pengaruh DER terhadap harga saham melalui EPS

III. Metodologi Penelitian

3.1 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian kali ini yaitu perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di BEI mulai tahun 2016-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 34 perusahaan yang terdaftar. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan dari sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2019, yaitu sebanyak 10 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel sesuai dengan keperluan penelitian dan kriteria tertentu.

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI dari tahun 2016-2019.
2. Perusahaan sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang mempublikasikan laporan keuangannya.
3. Perusahaan yang memiliki profit atau tidak sedang mengalami kerugian.
4. Perusahaan yang terdaftar IPO sejak tahun 2016-2019.

3.2 Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder, dimana penelitian ini akan mengambil data dari laporan keuangan perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran tahun 2016-2019. Data laporan penelitian diperoleh dari situs BEI www.idx.co.id dan dari website resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.3 Definisi Operasional

3.3.1 Harga Saham

Saham merupakan suatu akibat yang ditimbulkan dari perdagangan surat berharga di pasar modal. Harga saham berupa pembagian antara modal perusahaan dan total saham yang diterbitkan (Setiawan dkk, 2015). Harga saham dapat dilihat melalui harga pasar yang merupakan harga saham pada pasar yang sedang berjalan. Jika pasar bursa efek tutup maka harga pasar tersebut disebut harga penutupan (closing price) (Beliani and Budiantara, 2015). Dasar data variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan harga penutupan (closing price) yang diperoleh dari harga saham periode akhir tahun.

3.3.2 Return On Equity

ROE merupakan rasio yang diprosikan pada rasio profitabilitas yang menghitung perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal utama (bank) dengan hasil akhir berupa % (presentase) (Muttaqin and Susanti, 2013). Dalam penelitian ini peneliti mengikuti perhitungan yang digunakan oleh (Riyadi, 2006:156).

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3.3.3 Debt to Equity Ratio

DER merupakan rasio hutang yang menunjukkan sejauh mana modal pemilik dapat membayar hutangnya kepada pihak eksternal, selain itu modal tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan bertanggung jawab atas kewajiban dengan menggunakan modal yang dimilikinya (Wahuyuni and Hafiz, 2018). Menurut (Harmono, 2015:122) menghitung rasio DER yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3.3.4 Earning Per Share

EPS merupakan pembagian antara laba bersih dalam satu periode dengan banyaknya saham yang diterbitkan (Putri & Sampurno, 2012). Hal ini akan menjadi faktor fundamental keuangan perusahaan yang digunakan para investor dalam membeli saham. Penilaian yang akurat dan tepat dapat meminimalisir resiko dan membantu investor dalam mendapatkan keuntungan. Reksonoprajitno (1993) menghitung EPS dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian data pada penelitian ini menggunakan transform LN karena adanya data yang diuji mengalami ketidak normalan data.

4.1.1. Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,51178466
	Absolute	,183
Most Extreme Differences	Positive	,141
	Negative	-,183
Kolmogorov-Smirnov Z		1,159
Asymp. Sig. (2-tailed)		,136

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Berdasarkan uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S) pada tabel diatas diperoleh nilai sebesar 1,159 dan Asymp. Sig. sebesar 0,136 > 0,005 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.1.2. Uji Multikolinieritas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LN_ROE	,667	1,500
1 LN_DER	,979	1,022
LN_EPS	,679	1,474

a. Dependent Variable: LN_Y2

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah

Tabel 2 menunjukkan hasil bahwa dari uji multikolinieritas diketahui bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada persamaan regresi. Nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

VIF (Variance Inflation Factor) dibawah 10. Untuk variabel ROE memiliki nilai tolerance sebesar 0,667 dan nilai VIF sebesar 1,500. Untuk variabel DER memiliki nilai tolerance sebesar 0,979 dan nilai VIF sebesar 1,022. Untuk variabel EPS memiliki nilai tolerance 0,679 dan nilai VIF sebesar 1,474.

4.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5,842	1,448		4,033	,000
LN_ROE	,138	,348	,076	,396	,694
LN_DER	,078	,248	,050	,313	,756
LN_EPS	,303	,201	,287	1,508	,140

a. Dependent Variable: EPS

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil pengujian glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki signifikan (sig) lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen penelitian tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

4.1.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Autocorrelations

Series: Unstandardized Residual					
Lag	Autocorrelation	Std. Error ^a	Value	Box-Ljung Statistic	Sig. ^b
1	,251	,152	2,710	1	,100
2	,021	,150	2,730	2	,255
3	,003	,148	2,730	3	,435
4	-,010	,146	2,735	4	,603
5	,061	,144	2,914	5	,713
6	,008	,142	2,918	6	,819
7	,083	,140	3,271	7	,859
8	-,080	,138	3,609	8	,891
9	-,307	,136	8,719	9	,464
10	-,248	,134	12,168	10	,274
11	-,116	,131	12,942	11	,297
12	,195	,129	15,231	12	,229
13	-,058	,127	15,441	13	,281
14	-,060	,124	15,671	14	,334
15	-,101	,122	16,352	15	,359
16	-,026	,120	16,399	16	,425

a. The underlying process assumed is independence (white noise).

b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil uji Ljung Box jelas bahwa lag (16) itu berada diantara dua atau kurang dari dua sehingga tidak ada autokorelasi.

4.2 Pengujian Hipotesis

4.2.1. Uji Fit Model

Uji statistik F ini digunakan untuk menguji ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik (Ghozali, 2011). Hasil uji F disajikan dalam tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji F
MODEL I

Model	Sum of Squares	DF	Mean Square	F	Sig.
Regression	29,657	2	14,829	4,553	,017
1 Residual	120,517	37	3,257		
Total	150,174	39			

a. Dependent Variable: LN_EPS

b. Predictors: (Constant), LN_DER, LN_ROE

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Tabel 5 diatas menjelaskan pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel intervening (Y₂) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh dengan nilai signifikansi sebesar 0,017 dan nilai F hitung hasil output dari program SPSS sebesar 4,553. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F tabel, maka model dinyatakan berpengaruh signifikan. F hitung 4,553 lebih besar dari nilai F tabel 3,23 sehingga dengan kata lain, model dalam penelitian ini sudah fit.

Tabel 6
Hasil Uji F
MODEL II

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	198,283	3	66,094	35,311	,000 ^b
1 Residual	67,384	36	1,872		
Total	265,666	39			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_Z, LN_X2, LN_X1

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Tabel 6 diatas menjelaskan pengaruh variabel independen (X) dan Variabel Intervening (Y₁) terhadap variabel dependen (Y₂) secara simultan atau bersama-sama variabel independen (X) dan variabel intervening (Y₁) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y₂). Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.

4.2.2 Uji Parsial t

Tabel 7
Hasil Uji t
Struktur 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5,586	,899		6,216	,000
1 ROE	,989	,330	,447	2,998	,005
DER	-,031	,285	-,016	-,109	,914

a. Dependent Variable: LN_Z

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai signifikansi ROE adalah 0,005<0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap EPS. Nilai signifikansi DER adalah 0,914>0,05 artinya DER tidak memiliki pengaruh terhadap EPS.

Tabel 8

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening| Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

Hasil Uji t
Substruktur 2

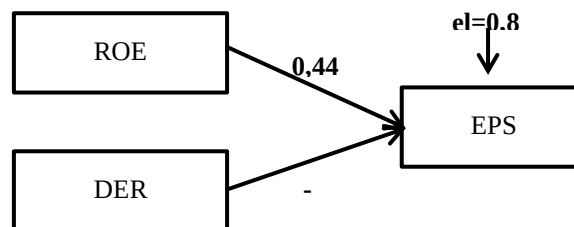
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	,211	,974		,216	,830
1 LN_ROE	-,779	,279	-,265	-2,795	,008
LN_DER	,225	,216	-,100	1,181	,245
LN_EPS	1,252	,125	,941	10,045	,000

b. Dependent Variable: LN_Harga Saham

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

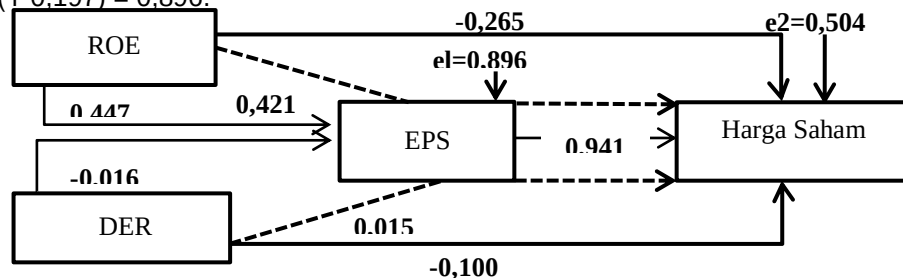
Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai EPS adalah $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Nilai signifikan ROE sebesar $0,008 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap Harga Saham. Nilai signifikansi DER sebesar $0,245 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

4.2.3. Menghitung Koefisien Jalur



Gambar 1
Diagram Jalur Model 1

Gambar 1 diatas menunjukkan masing-masing nilai beta. Nilai beta ROE terhadap EPS adalah 0,447, nilai beta DER terhadap EPS adalah -0,016. Berdasarkan gambar diatas, diketahui nilai $e1 = \sqrt{1 - 0,197} = 0,896$. Nilai $e1$ ini diperoleh menggunakan rumus $e1 = \sqrt{1 - 0,197} = 0,896$.



Gambar 4
Diagram Jalur Model 2

Berdasarkan gambar diatas, dapat diketahui bahwa nilai $e2$ adalah 0,504. Nilai ini didapat menggunakan rumus $e2 = \sqrt{1 - R \text{ Square}}$, sehingga $e2 = \sqrt{1 - 0,746} = 0,504$.

4.2.4. Uji Koefisien Determinan(R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi antara ROE dan DER terhadap EPS dapat dilihat pada tabel 9 di bawah ini:

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Struktur 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,444 ^a	,197	,154	1,80478

a. Predictors: (Constant), LN_X2, LN_X1

Sumber: Data Sekunder, 2021, Diolah

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square adalah 0,154. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ROE dan DER dapat mempengaruhi variabel intervening EPS sebesar 19,7%, sedangkan sisanya sebesar 80,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Struktur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,864 ^a	,746	,725	1,3681

b. Predictors: (Constant), LN_X2, LN_X1

Sumber: Data Sekunder, 2021, Diolah

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui nilai adjusted R Square adalah 0,725. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE dan DER mempengaruhi Harga Saham sebesar 0,725 atau sebesar 72,5%, sedangkan sisanya 27,5% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian ini.

4.3. Pembahasan

4.3.1 Pengaruh ROE Terhadap EPS

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah ROE berpengaruh positif terhadap EPS. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap EPS. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t hitung sebesar 2,998 lebih besar daripada nilai t tabel yaitu 2,02439 dengan nilai signifikannya sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 dan nilai unstandardized Coefficients B sebesar 0,447 dan dapat diartikan bahwa H₁ di dukung. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini ROE berpengaruh positif signifikan terhadap EPS. Menurut Mohamad (2014) mengungkapkan bahwa ROE terhadap EPS memiliki pengaruh positif secara parsial. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang dihasilkan ROE yaitu berupa modal sendiri cukup produktif dan mampu berkontribusi dalam EPS. Perhitungan EPS dihitung dengan menggunakan tingkat laba atau profit yang dihasilkan perusahaan, jadi yang menentukan tinggi rendahnya EPS yang dihasil tergantung pada profit yang dihasilkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Uno dkk, 2014) dan didukung oleh penelitian yang dilakukan (Nugroho and Ichsan, 2011) yang menyatakan bahwa return on equity memiliki pengaruh positif terhadap EPS.

4.3.2 Pengaruh DER Terhadap EPS

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah DER berpengaruh positif terhadap EPS. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap EPS. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t hitung sebesar -0,109 lebih kecil daripada t tabel 2,02439 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,914 lebih besar dari 0,05 dan nilai unstandardized Coefficients B sebesar -0,016. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H₂ tidak didukung, sehingga DER tidak berpengaruh terhadap EPS.

Hal ini dikarenakan laba operasi yang diperoleh belum mencapai laba operasi yang lebih tinggi dari pada beban tetap, sehingga menimbulkan resiko keuangan. Perusahaan yang harus menanggung beban tetap (beban bunga) karena penggunaan hutang dalam struktur modal. Hal ini dapat menurunkan kepastian besarnya imbalan bagi pemegang saham, karena perusahaan harus membayar bunga tetap sebelum memutuskan pembagian laba kepada pemegang saham. Kesimpulannya bahwa DER dapat berpengaruh terhadap EPS jika perusahaan dapat mengelola pendanaan hutang tersebut secara baik yaitu laba operasi yang dihasilkan lebih besar dari pada beban bunga, maka hutang dapat meningkatkan laba perusahaan dan laba bagi pemegang

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

saham, begitu pula sebaliknya ketika perusahaan tidak dapat mengelola dana hutang tersebut maka akan menurunkan tingkat laba perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zamri dkk (2016) dan Utami & Hidayah (2017) yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap EPS. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Shinta & Laksito (2014) dan Putri & Sampurno (2012) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS.

4.3.3 Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah EPS berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t hitung sebesar 10,409 lebih besar daripada t tabel 2,02619 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai unstandardized Coefficients B sebesar 0,941. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H₃ didukung. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hal ini disebabkan EPS menjadi salah satu indikator analisis yang digunakan investor dalam memutuskan investasi. Peningkatan EPS dapat mencerminkan keuntungan yang diperoleh investor terhadap jumlah saham yang dimilikinya sesuai dengan semua hasil yang telah dicapai perusahaan. Semakin tinggi EPS maka akan semakin tinggi minat investasi yang dilakukan investor. Hal ini dapat memperbesar laba yang didapatkan oleh pemegang saham maka akan meningkatkan jumlah deviden (Dewi and Suaryana, 2013). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Egam dkk, (2017) dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2015) bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.3.4 Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t hitung sebesar -2,795 lebih kecil dari pada t tabel 2,02619 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 dan nilai unstandardized Coefficients B sebesar -0,265. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H₄ tidak didukung.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modalnya belum mampu menjadi indikator investor dalam menilai kinerja perusahaan. Nilai ROE hanya dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan para pemegang saham, namun kurang menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan sehingga para investor tidak menggunakan rasio ROE sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi. Hal ini dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi sehingga permintaan akan saham menurun dan harga saham ikut serta menurun (Pangaribuan and Suryono, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Umar (2020) dan Husaini (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiana (2020) yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

4.3.5 Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t hitung sebesar 1,181 lebih kecil daripada t tabel 2,02619 dengan nilai sig. 0,245 > 0,05, maka hipotesis kelima ini bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasi, karena tingginya rasio DER tidak terdapat pengaruh pada perubahan harga saham. Hal ini disebabkan oleh perusahaan cenderung lebih memilih penggunaan modal internal dari pada modal eksternal. Modal internal lebih dapat meningkatkan pendapatan dan cenderung akan meminimalisir peminjaman, namun ada pula perusahaan yang memiliki penghasilan sedikit cenderung akan menggunakan hutang untuk meningkatkan operasional. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mementingkan DER dalam mempertimbangkan

investasinya, karena setiap perusahaan memiliki hutang dengan taraf tertentu dengan harapan dapat memberikan peningkatan pada kinerja operasional perusahaan. Investor harus lebih dapat memilah jenis saham dari perusahaan tersebut (Pratama & Erawati, 2014).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhari dkk(2016) dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah (2011) bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Binangkit & Raharjo (2014) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap harga saham.

4.3.6 Penaruh ROE Terhadap Harga Saham Melalui EPS

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah ROE terhadap harga saham melalui EPS. Hasil uji hipotesis menunjukkan besarnya pengaruh langsung ROE terhadap harga saham adalah -0,265, sedangkan pengaruh tidak langsungnya sebesar 0,156. Hal ini menjelaskan bahwa pengaruh tidak langsungnya lebih besar daripada pengaruh langsungnya sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Oleh karena itu, H_6 diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE melalui EPS berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan semakin besar profit yang dihasilkan maka akan semakin besar EPS yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini akan menarik minat para investor karena dengan tujuan investor mendapatkan keuntungan dari penanaman modalnya terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi jumlah deviden yang dibagikan maka ketertarikan investasi akan semakin meningkat, sehingga permintaan akan saham bertambah dan harga saham akan ikut serta meningkat. Rasio EPS akan digunakan sebagai indikator dalam menganalisa harga saham.

4.3.7 Pengaruh DER Terhadap Harga Saham Melalui EPS

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah DER berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini membuktikan bahwa pengaruh langsung yaitu sebesar -0,100 lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung sebesar -0,115. Artinya, DER berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Oleh karena itu H_7 diterima.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa DER melalui EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan menambahkan hutang pada perusahaan akan meningkatkan profitabilitas, sehingga EPS atau laba per saham yang dibagikan akan meningkat yang kemudian dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini akan menarik para investor untuk berinvestasi. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal, dimana EPS yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat menarik minat investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan permintaan akan saham akan meningkat sehingga harga saham akan naik atau meningkat.

V. Simpulan dan Saran

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah melalui tahap pengumpulan data, pengelolaan data, analisis data mengenai pengaruh ROE, DER Terhadap Harga Saham dengan EPS sebagai Variabel Intervening, studi empiri pada perusahaan subsektor hotel, pariwisata dan restoran, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

ROE berpengaruh positif terhadap EPS

- 1) DER tidak berpengaruh terhadap EPS
- 2) EPS berpengaruh terhadap harga saham
- 3) ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- 4) ROE berpengaruh positif terhadap Harga Saham melalui EPS
- 5) DER berpengaruh positif terhadap Harga Saham melalui EPS

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

- 1) Peneliti fokus membahas faktor ROE dan DER terhadap harga saham dengan EPS sebagai variabel intervening saja, belum memasukkan faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti faktor kepanikan, kurs mata uang asing, kondisi ekonomi negara, dan politik.
- 2) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran sebagai sampel sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada sub sektor lain yang ada di Indonesia.
- 3) Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya empat tahun saja sehingga data yang digunakan kurang memperlihatkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitan ini dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain selain DER, ROEdan EPS untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham.
- 2) Penelitian selanjutnya dapat menambah jangka waktu lebih dari empat tahun.
- 3) Penelitian selanjutnya mennggunakan sektor perusahaan yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Abdullah, H., Soedjatmiko and Hartati, A. (2016) 'Pengaruh EPS, DER, PER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di BEI Untuk Periode 2011-2013', *Ekonomi dan Bisnis*, 9(1).
- Akbar, R. F. (2016) 'Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), pp. 112–118.
- Akhmadi and Prasetyo, A. R. (2018) 'Profitabilitas , Rasio Solvabilitas dan Harga Saham ; Studi Empirik Pada Perusahaan Subsektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode', *Riset Akuntansi Terpadu*, 11(1), pp. 61–71.
- Andrean, M. E. (2018) 'Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018', pp. 1–20.
- Ardianto, M. J., Chabachib, M. and Mawardi, W. (2015) 'Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2011-2015)'.
- Azhari, D. F., Rahayu, S. M. and Z.A., Z. (2016) 'Pengaruh ROE, DER, TATO dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Go Public Di BEI', *Administrasi Bisnis*, 32(2), pp. 1–5.
- Baridwan, Z. (2012) *Intermediate Acccounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Beliani, M. M. I. and Budiantara, M. (2015) 'Pengaruh Price Earning Ratio Dan Price To Book Value Tehadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012', 1(1).
- Binangkit, A. B. and Raharjo, S. (2014) 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia', 1(2), pp. 24–34.
- Boedhi, S. and Lidharta, P. D. (2011) 'Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia', *SPREAD*, 1(April).
- Brigham, E. F. and Haouston, T. (2001) *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salmeha Empat.
- CNN Indonesia (2020) Saham Sektor Pariwisata, 27/03/2020. Available at: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200327171330-92-487612/saham-sektor-pariwisata-paling-terpukul-corona> (Accessed: 18 April 2020).
- Datu, C. V. and Maredesa, D. (2017) 'Pengaruh Devidend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Sahampada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek

- Indonesia', *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), pp. 1233–1242. doi: 10.32400/gc.12.2.18696.2017.
- Dewi, P. D. A. and Suaryana, I. G. N. . (2013) 'Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham', *akuntansi*, 1, pp. 215–229.
- Dianata, E. (2003) *Berburu Uang Di Pasar Modal*. Semarang.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V. and 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', 5(1), pp. 105–114.
- Gunardi, A. (2010) 'Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverages', *Riset Bisnis dan Manajemen*, 3, pp. 11–20.
- Hamka, A. M. . (2011) 'Pengaruh Variabel Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)', 1(1), pp. 1–25.
- Harmono (2015) *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hayati, N. (2010) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi PER Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Sham Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia', *Manjemen & Akuntansi*, 11(April), pp. 53–62.
- Hery (2011) *Teori Akuntansi, Pelaporan keuangan dan Standar Akuntansi & Kerangka Kerja Konseptual*. Jakarta: FASB.
- Husaini, A. (2012) 'Pengaruh Variabel ROA, ROE, NPM dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan', *Profit*, 6, pp. 45–47.
- Husnan, S. (2012) *Teori Portofolio dan Analis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ircham, M., Handayani, S. R. and Saifi, M. (2012) 'Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)', *Administrasi Bisnis*, 11(1), pp. 1–8.
- Jogiyanto, H. (2013) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kamar, K. (2017) 'Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015', *Bisnis dan Manajemen*, 19(5), pp. 66–76. doi: 10.9790/487X-1905036676.
- Kasmir (2016) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniasari, R. (2017) 'Analisis Return On Assets (ROA) dan Return On Equity Terhadap Rasio Permodalan (Capital Adequacy Ratio) Pada PT Bank Sinarmas Tbk', *Moneter*, IV(2).
- Maknuun, L. 'il (2011) 'Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)', (2006).
- Mardiana, N. A. (2020) 'Pengaruh DER, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan', *Bisnis dan Riset Manajemen*, 9(1), pp. 1–19.
- Martina, R. U. and Darmawan, A. (2018) 'Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA Terhadap Harga Sham Pada Indeks Harga Saham syariah Indonesia', *Applied Managerial Accounting*, 2(2), pp. 206–218.
- Muttaqin, M. R. and Susanti (2013) 'Pengaruh ROE Dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Industri Perbankan', *Ilmu Manajemen*, 1(4).
- Nugrahani, A. and Suwitho (2016) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share', *Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(1), pp. 1–19.
- Nugroho, H. and Ichsan, T. (2011) 'Pengaruh Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Earning Per Share, Studi Kasus Pada Kelompok Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), pp. 52–58.
- Nurfadillah, M. (2011) 'Analisis Pengaruh EPS, DER Dan ROE Terhaadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk.', *Akuntansi*, 12(April), pp. 45–50.
- OJK (2019) *Siaran Pers, Jelang Tutup Tahun 2019 Kinerja Pasar Modal Positif Jumlah Investor Saham Meningkat*, 30 Desember. Available at: <https://ojk.go.id/id/berita->

Pengaruh return on equity dan debt to earning ratio terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening | Teguh Erawati, Hilda Noer Alawiyah

- dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/Siaran-Pers-Jelang-Tutup-Tahun-2019-Kinerja-Pasar-Modal-Positif-Jumlah-Investor-Saham-Meningkat-/SP - Jelang Tutup Tahun 2019 Kinerja Pasar Modal Positif Jumlah Investor Saham Meningkat. (Accessed: 21 February 2021).
- Pandansari, F. A. (2012) 'Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham', *akuntansi*, 1(1).
- Pangaribuan, A. A. and Suryono, B. (2019) 'Pengaruh ROA , ROE , dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI', *Ilmu dan Riset Akuntasni*, 8(5).
- Pratama, A. and Erawati, T. (2014) 'Pengaruh Current Rtio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham', *Akuntasni*, 2(1).
- Purbawati, D. (2016) 'Pengaruh Opini Audit dan Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Penaruh Harga (Saham Studi Empiris pada Perusahaan Go Public Di Indonesia Tahun 2013-2015)', *Administrasi Bisnis*, 5(1), pp. 6–12.
- Putri, A. A. B. and Sampurno, R. D. (2012) 'Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER Dan PBV Terhadap Return Saham', 1(1), pp. 1–11.
- Putri, A. E. and Yuliandhari, W. S. (2012) 'Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Financial Leverage Terhadap Earning Per Share (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Di Bidang Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011)'.
- Putri, L. P. (2015) 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Pertambangan Batubara Di Indonesia', *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 16(02), pp. 49–59.
- Rahmadewi, P. W. and Abundanti, N. (2018) 'Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), p. 2106. doi: 10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14.
- Reksonoprajitno, S. (1993) *Pengantar Manajemen Bank Umum*. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Riana, I. K. T. and Dewi, S. K. S. (2015) 'Peran EPS dalam Memediasi Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), pp. 4245–4273.
- Riyadi, S. (2006) *Banking Assets And Liability Management*. Edisi Ketii. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Santika, T. T. and Yursan, R. R. (2020) 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia', *Aksara Public*, 4(1), pp. 150–159.
- Saputra, I., Veny and Mayangsari, S. (2018) 'Pengaruh Rasio Keuangan, Aksi Korporasi Dan Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham', *Megister Akuntasni*, 5(1), pp. 89–114.
- Satriawan, H. B. and Agustina, L. (2016) 'Determinan Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening', *Accountung Analysis*, 5(2), pp. 113–121. doi: 10.30871/jaat.v4i1.1195.
- Setiawan, H., Sari, M. I. L. and Husna, A. (2015) 'Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Book Value (Bv), Operating Profit Margin (Opm) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011 - 2015'.
- Shinta, K. and Laksito, H. (2014) 'Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap EPS', *Of Accounting*, 3(2), pp. 682–692.
- Sondakh, F. et al. (2014) 'Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Return On Asset , Return On Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di BEI', *EMBA*, 3(2), pp. 749–756.
- Spence, M. (1973) 'Job Market Signaling', *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), pp. 355–374.
- Sutejo, Salim, U. and Swasto, B. (2011) 'Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Earning Per Share Pada Industri Food And Beverages Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta', *Wacana*, 12(4), pp. 697–711.

- Takarini, N. and Hendrarini, H. (2011) 'Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index', *Bisnis dan Bankank*, 1(2), pp. 93–104.
- Tan, S., Syarif, A. and Ariza, D. (2014) 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Industri Transportation Services Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012', *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(2), pp. 116–129. Available at: <http://online-journal.unja.ac.id/index.php/jmbp/article/view/2136>.
- Tandelilin, E. (2010) 'Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio', in *Ekonomi*. yogyakarta: BPFE, p. 373.
- Tjiptono, D. dan F. (2012) 'Pasar Modal di Indonesia', in. Jakarta: Salmeha Empat.
- Umar, A. U. A. Al (2020) 'Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham', *Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 4(1), pp. 30–36.
- Uno, M. B., Tawas, H. and Rate, P. Van (2014) 'Analisis Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasional Pengaruhnya Terhadap Earning Per Share', *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(3), pp. 745–757. doi: 10.35794/emba.v2i3.5656.
- Utami, E. M. and Hidayah, R. T. (2017) 'The Influnce Of Capital Structure On Earning Per Share (EPS)', *riset manajemen sains indonesia*, 8(2), pp. 241–257.
- Wahuyni, S. F. and Hafiz, M. S. (2018) 'Pengaruh CR , DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan', *Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1(2), pp. 25–42.
- Wicaksono, R. B. (2015) 'Pengaruh EPS, PER, DER, ROE dan MVA Terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013.', *Jurnal Akuntansi*, (5), pp. 1–13.
- Yuniep, M. S. and Meida, D. (2016) 'Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek', *EKSIS*, XI(1).
- Yuyun, Y. and Yoyon, S. (2018) 'Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Go Public', 2(August 2014).
- Zamri, N. A., Purwati, A. S. and Sudjono (2016) 'Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Earnings Per Share (EPS) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)', *Al-Tijary*, 1(2), pp. 151–166. doi: 10.21093/at.v1i2.532.