



Pengaruh Laba Per Saham dan Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*

Hermanto¹, Keren Febyna²
^{1,2}Universitas Esa Unggul, Indonesia

E-mail: hermanto@esaunggul.ac.id, kerenfebyna18@gmail.com

Article Info	Abstract
Article History Received: 2023-02-26 Revised: 2023-03-13 Published: 2023-04-01 Keywords: <i>Earnings per Share;</i> <i>Debt Policy;</i> <i>Profitability;</i> <i>Stock Price.</i>	This study aims to identify the relationship between Earnings per Share and Debt Policy on Stock Prices in which Profitability acts as an intervening variable. This study utilizes information obtained from the financial reports of the food and beverage sub-sector published on the IDX, and use a purposive sampling test method by fulfilling the exploratory step. The period in the study was taken for 4 years with the amount of information used is 64 data from 16 industries in the food and beverage sub-sector. The research method used with Partial Least Square (PLS) type of secondary data. The result shows that there is a positive effect of Earnings per Share on Stock Price and Profitability partially. Meanwhile, Debt Policy has no effect on Stock Prices and Profitability partially. Profitability is able to mediate between Earnings per Share on Stock Prices and Profitability cannot mediate Debt Policy on Stock Prices.
Artikel Info	Abstrak
Sejarah Artikel Diterima: 2023-02-26 Direvisi: 2023-03-13 Dipublikasi: 2023-04-01 Kata kunci: <i>Lab Per Saham;</i> <i>Kebijakan Hutang;</i> <i>Profitabilitas;</i> <i>Harga Saham.</i>	Kajian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara Laba per Saham dan Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel penengah. Penelitian ini memanfaatkan informasi yang didapatkan dari laporan keuangan subsektor makanan dan minuman yang termuat di BEI, serta menggunakan metode pengujian purposive sampling dengan memenuhi langkah eksplorasi. Kajian ini mengambil pengamatan selama 4 tahun dan diperoleh sebanyak 64 data melalui 16 industri subsektor makanan dan minuman. Metode penelitian yang digunakan dengan Partial Least Square (PLS) berjenis data sekunder. Perolehan dari penelitian menunjukkan terdapat pengaruh positif Laba per Saham pada Harga Saham dan Profitabilitas secara parsial. Sedangkan, Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh pada Harga Saham dan Profitabilitas secara parsial. Profitabilitas mampu menjadi mediasi antara Laba per Saham pada Harga Saham dan Profitabilitas tidak dapat menjadi mediasi Kebijakan Hutang pada Harga Saham.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting untuk dapat mendukung perekonomian negara, berbagai negara berkembang salah satunya Indonesia mendorong masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal (Dianita and Phety, 2021). Pengetahuan masyarakat mengenai pasar modal semakin berkembang sejalan dengan banyaknya perusahaan go public serta adanya dukungan pemerintah untuk berinvestasi saham dalam upaya mengembangkan pasar modal (Claudia and Indrati, 2021). Subsektor makanan dan minuman menjadi sebuah sektor yang kuat karena dapat bertahan pada setiap keadaan perekonomian Indonesia atau yang disebut sebagai saham defensive (Santosa, 2020). Berdasarkan data Kemenperin (2021) subsektor makanan dan minuman Indonesia mencatatkan nilai ekspor tertinggi pada sektor manufaktur dengan capaian 19,58% pada periode Januari-Juni 2021 dan memberikan kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) pada periode ini sebesar

6,66%. Oleh karena itu, subsektor makanan dan juga minuman menjadi karakteristik kunci perusahaan yang mempunyai prospek baik yang diharapkan akan going concern dalam waktu jangka panjang (Handayani and Karnawati, 2021).

Harga saham juga terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran oleh pasar terhadap saham (Juwita and Diana, 2020). Informasi yang dipublikasikan perusahaan dan mendapatkan tanggapan yang baik oleh investor akan menjadikan harga saham suatu perusahaan meningkat dan kuantitas permintaan menjadi lebih besar daripada kuantitas penawaran (Setiawanta et al, 2020). Sehingga, peningkatan harga saham akan menarik minat penanam modal agar menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan (Sari, 2019). Hal tersebut dikarenakan saham akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan dan meningkatkan gairah para investor (Hermanto and Tjahyadi, 2021).

Profitabilitas mendeskripsikan kesanggupan perusahaan untuk memperoleh laba, peningkatan laba yang besar akan menunjukkan semakin baik pengelolaan suatu perusahaan (Sari and Endri, 2019). Perolehan laba pada perusahaan tersebut dapat memaksimalkan keuntungan yang dimiliki pemegang saham, salah satunya dengan pembagian dividen (Raharjo & Abdurrahman, 2020). Perusahaan sering menggunakan Return on Asset (ROA) dalam menggambarkan kinerja untuk menghitung keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aset perusahaan (Apriani & Wahyuningsih, 2022). Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang memiliki ROA tinggi membuktikan produktivitas perusahaan juga tinggi dalam penggunaan aset untuk memperoleh laba bersih yang akan memberikan keuntungan bagi investor (Endri, 2019). Semakin produktif aktiva suatu perusahaan menghasilkan laba pasti akan disertai dengan harga saham perusahaan yang semakin tinggi (Luckieta et al, 2020).

Laba per Saham digunakan sebagai pengukuran keberhasilan sebuah perusahaan dalam memberikan laba dari sejumlah uang kepada investor pada setiap saham yang mereka miliki (Sihaloho and Rochyadi, 2021). Menanamkan saham memiliki arti membeli prospek sebuah perusahaan yang terlihat dari laba per saham, dengan tingginya laba per saham maka kinerja perusahaan semakin bagus dan begitu juga sebaliknya (Yuliani, Saudi and Sinaga, 2021). Perusahaan subsektor makanan dan minuman dengan pendapatan yang didapatkan dari tiap lembar saham perusahaan akan meningkatkan harga saham (Endri, 2019). Kenaikan laba per saham ini akan diterima pasar sebagai kabar baik karena mampu untuk membantu penanam modal dalam mengambil keputusan sebelum berinvestasi pada perusahaan (Aprianti and Wahyuningsih, 2022).

Kebijakan hutang mendeskripsikan sejauh mana ekuitas dapat menutupi kewajiban terhadap kreditur, Debt to Equity Ratio yang digunakan sebagai pengukuran kebijakan lebih baik apabila ekuitas lebih tinggi dari jumlah kewajiban (Utami and Rudianto, 2021). Pada perusahaan subsektor makanan dan minuman, hutang yang tinggi akan mengakibatkan ketergantungan pada pihak luar dengan tingkat risiko yang semakin rentan dalam pemenuhan pembayaran hutang yaitu pembayaran pokok hutang disertai tambahan bunga (Endri, 2019). Sehingga, tingginya hutang akan diikuti dengan permintaan saham menurun yang dapat memengaruhi harga saham, hal ini disebabkan

penanam modal memiliki asumsi bahwa perusahaan lebih mengutamakan pelunasan hutang dibandingkan membagikan dividen (Noermaidah and Siskawati, 2020). Bahkan adanya kemungkinan perusahaan tidak dapat melunasi hutang atau kewajibannya (Fili & Wahyuningsih, 2020).

Pada riset yang diuji oleh Rusdiyanto et al. (2020) dengan pengujian terhadap pengaruh Earnings per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Asset (ROA) pada harga saham menunjukkan hasil EPS mempunyai pengaruh pada harga saham yang selaras dengan kajian dari Hidayat et al. (2021), Claudia & Indrati (2021), dan Guntoro & Arrozi (2020). Sementara itu, DER dan ROA tidak memiliki dampak pada harga saham yang sejalan oleh pengkajian dari Dianita & Phety (2021), Noermaidah & Siskawati (2020), dan Ibrahim & Panjaitan (2020). Tetapi, pada kajian yang dilakukan Luckieta et al. (2020) diperoleh hasil DER tidak memiliki dampak pada harga saham dan juga riset yang diuji oleh Aprianti & Wahyuningsih (2022) dan Hayati et al. (2019) diperoleh hasil ROA berpengaruh pada harga saham. Namun demikian, perbedaan antara kajian ini dengan kajian sebelumnya yakni peneliti menggunakan variabel intervening dengan Return on Asset (ROA) untuk mengetahui pengaruh secara tidak langsung apakah ROA memperkuat atau melemahkan Earnings per Share (EPS) serta Debt to Equity Ratio (DER) pada harga saham.

Fokus pada kajian dilakukan dengan melihat bagaimana pengaruh variabel-variabel keuangan tersebut pada harga saham dan melihat bagaimana efek dari Return on Asset (ROA) yang menjadi mediasi pada harga saham. Kajian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan, khususnya untuk investor yang menggunakan informasi kondisi keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi pada pasar modal serta bagi manajemen perusahaan agar dapat melakukan evaluasi kembali atau melakukan peningkatan kinerja keuangan perusahaan pada masa mendatang yang bertujuan perusahaan dapat diminati oleh investor.

II. METODE PENELITIAN

Jenis pengukuran yang dipergunakan pada riset ini adalah persamaan Structural Equation Modelling dengan basis Partial Least Square (PLS) dengan penggunaan 2 tahap analisis, yaitu outer model dan inner model (Ghozali and Latan, 2015). Harga saham dicatat pada harga closing perdagangan pada akhir bulan Juli untuk harga

saham pada periode sebelumnya (t-1) (OJK, 2020). Return on Asset (ROA) sebagai pengukuran profitabilitas diperoleh melalui perbandingan laba bersih dengan total aktiva (Setiawanta et al, 2020). Laba per saham dihitung dengan pembagian antara laba bersih atas total saham yang dikeluarkan (Bratamanggala, 2018). Kebijakan hutang dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio dengan pengukuran yang membandingkan total kewajiban pada ekuitas perusahaan (Bratamanggala, 2018).

Pada kajian ini memakai uji statistik deskriptif, uji validitas, dan uji reliabilitas. Uji validitas meliputi convergent validity dan discriminant validity, uji reliabilitas yang menguji cronbach's alpha dan composite reliability. Kemudian menggunakan uji koefisien determinasi (R²), uji Q², Goodness of Fit, uji parsial (uji t), serta uji analisis jalur (path analysis). Data diolah dengan metode pengambilan data secara purposive sampling pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tertera di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2021. Data berupa financial report tahunan dalam pengkajian tersebut merupakan data sekunder yang didapatkan melalui halaman web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta halaman web setiap industri manufaktur subsektor makanan dan minuman. Didapatkan total sampel sebanyak 64 (16 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Deskriptif

Ind.	N	Mean	Median	Min	Max	Std. Dev.
EPS	64	193.328	90	1	870	214.968
DER	64	0.642	0.513	0.122	1.766	0.416
ROA	64	0.101	0.097	0.002	0.424	0.08
HS	64	3271.812	1775	100	18500	3665.017

Uji Statistik Deskriptif, pada data tabel 1 memperlihatkan jumlah data (N) sejumlah 64 data. Pada hasil pengujian data diatas, Laba per saham menunjukkan nilai minimum 1 pada PT. Buyung Poetra Sembada tahun 2021, nilai maksimum 870 pada PT. Indofood Sukses Makmur tahun 2021, dan nilai rata-rata 90 serta standar deviasi sebesar 214,968. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukuran pada kebijakan hutang memperlihatkan nilai minimum 0,122 pada PT. Campina *Ice Cream Industry* tahun 2021, nilai maksimum 1,766 pada

PT. Budi Starch & Sweetener tahun 2018, dan nilai rata-rata 0,642 serta standar deviasi sebesar 0,416. Pada Return on Asset (ROA) sebagai pengukuran profitabilitas memiliki nilai minimum 0,002 pada PT. Sekar Bumi tahun 2019, nilai maksimum 0,424 pada PT. Multi Bintang Indonesia, dan nilai rata-rata 0,101 serta standar deviasi 0,08. Kemudian, pada variabel harga saham didapatkan nilai minimum 100 pada PT. Budi Starch & Sweetener tahun 2019, nilai maksimum 18.500, dan nilai rata-rata 3.271,812 serta standar deviasi 3.665,017. Harga saham yang beragam dapat disebabkan perbedaan antara tingkat permintaan dan penawaran pada harga saham tersebut.

2. Analisis Model Pengukuran (Outer Model)

a) Convergent Validity

Pada kajian ini diperlukan untuk melihat data yang diuji valid atau tidak valid dengan angka pada *outer loading* masing-masing indikator > 0,70 (Ghozali and Latan, 2015).

Tabel 2. Uji Validitas dan Reliabilitas
Convergent Validity

	HS	KH	LPS	P
Harga Saham	1.000			
Kebijakan Hutang	0.073	1.000		
Laba Per Saham	0.792	0.160	1.000	
Profitabilitas	0.551	-0.012	0.453	1.000

Dilihat pada tabel diatas menunjukkan *loading factor* > 0,70 yang berarti indikator pada kajian ini valid dalam menilai modelnya.

b) Discriminant Validity

Sebuah indikator dikatakan valid apabila angka *cross loading* variabel yang bersangkutan paling tinggi dibandingkan variabel lainnya (Ghozali and Latan, 2015).

Tabel 3. Uji Validitas dan Reliabilitas
Discriminant Validity

	HS	KH	LPS	P
DER	0.073	1.000	0.160	-0.012
EPS	0.792	0.160	1.000	0.453
Harga Saham	1.000	0.073	0.792	0.551
ROA	0.551	-0.012	0.453	1.000

Pada hasil pengukuran dapat dinilai bahwa tiap variabel penelitian memiliki angka *cross loading* paling tinggi daripada angka *cross loading* pada variabel lain. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa tiap variabel mempunyai nilai *discriminant validity* yang baik. Pengukuran tahap lainnya dalam validitas diskriminan dengan penggunaan angka *Average Variance Extracted* (AVE), angka yang disarankan >0,50. Selain menggunakan uji validitas, dilakukan pula uji reliabilitas yang menggunakan pengukuran dua kriteria yaitu *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dengan model yang ditunjukkan reliabel apabila >0,70 (Ghozali and Latan, 2015).

Tabel 4. Uji Validitas dan Reliabilitas Cronbach's Alpha, Composite Reliability dan Average Variance Extracted (AVE)

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
HS	1.000	1.000	1.000
KH	1.000	1.000	1.000
LPS	1.000	1.000	1.000
P	1.000	1.000	1.000

Tabel diatas memperlihatkan bahwa semua variable yang mempunyai nilai *Average Variance Extracted* (AVE) > 0,50 yang berarti seluruh model reliabel. Angka *composite reliability* dan juga *cronbach's alpha* tiap variabel memiliki nilai > 0,70. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa seluruh variabel mempunyai tingkat reliabilitas tinggi dan mempunyai validitas diskriminan yang besar dalam penyusunan variabel masing-masing.

3. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

a) Uji *Adjusted R Square*

Dalam kajian ini memakai hasil *output R square* yang didapatkan dari hasil pengolahan data menggunakan PLS dan diperoleh hasil olah data koefisien determinasi berikut:

Tabel 5. Uji *Adjusted R Square*

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Harga Saham	0.675	0.659
Profitabilitas	0.213	0.187

Uji *Adjusted R Square* yang mendekati nilai 1 dapat menjelaskan pengaruh kuat untuk menguraikan pengaruh antara variabel independen pada variabel dependen, jika mendekati angka 0, variabel bebas akan memiliki pengaruh lemah dalam menjelaskan variabel terikat. Pengujian tabel 5 mengartikan bahwa nilai Uji *Adjusted R Square* pada variabel harga saham 0,659 atau sebesar 65,9% berarti laba per saham (EPS) dan juga kebijakan hutang (DER) memengaruhi harga saham sebesar 65,9%. Sedangkan, nilai Uji *Adjusted R Square* pada variabel profitabilitas sebesar 0,187 atau sebesar 18,7% berarti laba per saham (EPS) dan kebijakan hutang (DER) memengaruhi profitabilitas sebesar 18,7%.

b) Uji *Q Square*

Pengujian ini dilakukan untuk mengukur pengamatan yang dihasilkan dan seberapa besar perkiraan parameter melalui *Q Square* (Ghozali, 2016).

$$Q^2 = 1 - (1 - R1^2)(1 - R2^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,659^2)(1 - 0,187^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,434)(1 - 0,035)$$

$$Q^2 = 1 - (0,566)(0,965)$$

$$Q^2 = 1 - 0,546$$

$$Q^2 = 0,454$$

Perolehan perhitungan diatas memberikan nilai 0,454 atau 45,4% yang berarti model dalam pengujian ini juga mempunyai nilai prediksi relevan, yang mana dapat mendeskripsikan informasi yang terdapat pada kajian ini sebesar 45,4%.

c) Uji *Goodness of Fit*

Angka NFI pada model dapat digunakan untuk penilaian *goodness of fit*.

Tabel 6. Uji *Goodness of Fit* Model Struktural (*Inner Model*)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Model</i>
NFI	1.000	1.000	<i>Fit</i>

Model dapat disebutkan *fit* apabila mempunyai angka mendekati 1 (Ghozali, 2014). Hasil pengujian tersebut mengartikan nilai NFI = 1 berarti model pada pengujian ini dapat digunakan sebagai pengujian pada hipotesis penelitian.

Tabel 7. Uji Parsial (Uji t) *Direct Effects*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Std. Dev. (STDEV)	T Stats.	P Values
KH -> HS	-0.035	0.014	0.100	0.353	0.725
KH -> P	-0.086	-0.151	0.199	0.433	0.666
LPS -> HS	0.691	0.685	0.059	11.800	0.000
LPS -> P	0.467	0.437	0.109	4.297	0.000
P -> HS	0.237	0.251	0.094	2.514	0.014

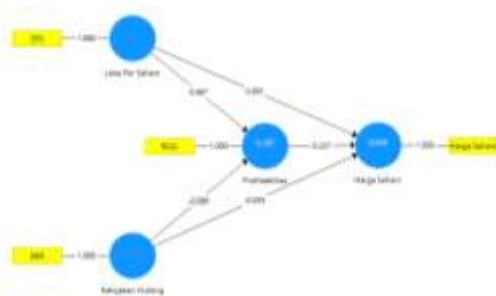
Pada tabel 7 menjelaskan bahwa terdapat 2 hipotesis yang ditolak yaitu H2 pada hubungan kebijakan hutang (DER) terhadap profitabilitas (ROA) yang memperoleh nilai signifikansi > 0,05 dan H4 pada hubungan kebijakan hutang (DER) pada harga saham yang menghasilkan nilai signifikansi > 0,05 dan pada ketiga hipotesis lainnya diterima dengan menghasilkan nilai signifikansi < 0,05.

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t), *Indirect Effects*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Std. Dev. (STDEV)	T Stats.	P Values
KH -> P -> HS	-0.030	-0.025	0.058	0.524	0.604
LPS -> P -> HS	0.164	0.159	0.064	2.574	0.012

Tabel diatas memaparkan bahwa terdapat 1 hipotesis yang ditolak yaitu hubungan kebijakan hutang pada harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel penengah yang mempunyai nilai signifikansi > 0,05. Sedangkan, pada hipotesis lainnya memiliki nilai signifikansi < 0,05 yaitu laba per saham pada harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel penengah yang berarti hipotesis diterima.

4. Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Gambar 1. Uji Analisis Jalur

Dari hasil uji analisis jalur dapat diketahui seberapa kuat variabel penengah dapat menjadi mediasi variabel independen terhadap variabel dependen. Pada 3 ketentuan menurut Baron & Kenny (1986), dapat dilihat pada tabel diatas adanya pengaruh laba per saham pada harga saham sehingga kriteria pertama terpenuhi dan adanya pengaruh antara laba per saham dengan profitabilitas sehingga kriteria kedua terpenuhi. Selanjutnya, pada tabel 8 memperlihatkan profitabilitas mampu untuk menjadi mediasi hubungan antara laba per saham pada harga saham yang berarti profitabilitas menjadi *partial mediation* disebabkan oleh ada atau tidaknya profitabilitas sebagai mediasi, laba per saham terhadap harga saham tetap berpengaruh. Sedangkan, pada tabel 7 kebijakan hutang tidak mempunyai pengaruh pada harga saham sehingga kriteria pertama tidak terpenuhi dan juga tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas sehingga kriteria kedua tidak terpenuhi. Selanjutnya pada tabel 8 memperlihatkan profitabilitas tidak mampu untuk memengaruhi hubungan kebijakan hutang dengan harga saham, maka dengan ada atau tidaknya profitabilitas sebagai mediasi, hubungan antara kebijakan hutang pada harga saham tetap tidak dapat berpengaruh.

B. Pembahasan

1. Laba Per Saham secara positif mempengaruhi Profitabilitas

Dilihat dari hasil uji t diatas menunjukkan laba per saham dapat memengaruhi profitabilitas secara positif pada subsektor makanan dan minuman. Hasil ini selaras dengan penelitian dari Saeed & Tahir (2018) yang menyebutkan terdapat pengaruh positif laba per saham terhadap profitabilitas. Laba per saham menggambarkan profitabilitas yang terlihat dari tiap lembar saham yang berarti besarnya laba per saham akan diikuti dengan meningkatnya profitabilitas yang diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan juga sebaliknya. Setiap kenaikan laba per saham pasti akan disertai dengan kinerja perusahaan yang baik dalam pengelolaan operasionalnya dalam hal mencapai target yang telah dibuat dan disepakati perusahaan. Dengan demikian, perusahaan

mampu mencapai profitabilitas secara maksimal yang dilihat dari rasio ROA yang mana akan meningkatkan angka bagi pembilangnya.

2. Kebijakan Hutang tidak mampu memengaruhi Profitabilitas

Dilihat melalui hasil uji t memaparkan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menjadi pengukuran kebijakan hutang tidak mampu memengaruhi *Return on Asset* (ROA) yang menjadi pengukuran profitabilitas berarti besar atau kecilnya perhitungan DER tidak akan memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat terjadi disebabkan pengukuran profitabilitas tidak melihat bagaimana penggunaan hutang perusahaan dan akhirnya tidak akan memengaruhi laba yang didapatkan perusahaan. Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis peneliti yang memaparkan terdapat pengaruh negatif kebijakan hutang pada profitabilitas.

3. Laba Per Saham secara positif memengaruhi Harga Saham

Dari hasil uji t memperlihatkan laba per saham berpengaruh secara positif pada harga saham subsektor makanan dan juga minuman. Hasil tersebut mendukung penelitian terdahulu yang menyebutkan laba per saham memberikan dampak positif untuk harga saham (Hidayat *et al*, 2021). Peningkatan laba per saham dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa perusahaan bertumbuh dengan baik karena mampu memberikan keuntungan yang besar untuk penanam modal. Laba per saham juga menjadi salah satu acuan investor sebelum melakukan investasi yang mana dengan laba per saham yang besar akan memberikan sinyal baik bagi calon penanam modal untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan. Sehingga, hal ini dapat memengaruhi permintaan saham pada pasar modal yang akan diikuti dengan semakin tingginya harga saham.

4. Kebijakan Hutang tidak mampu memengaruhi Harga Saham

Dari hasil uji t memaparkan harga saham tidak dapat dipengaruhi oleh kebijakan hutang pada subsektor makanan dan minuman. Hal tersebut berarti besar atau kecilnya kebijakan hutang tidak akan mempunyai pengaruh pada harga saham. Perubahan terhadap informasi DER yang didapatkan pada laporan keuangan baik

dengan rasio yang tinggi ataupun rendah tidak dapat memengaruhi keputusan atas harga saham di pasar modal pada subsektor makanan dan minuman. Ini dapat terjadi karena investor dalam berinvestasi tidak melihat penggunaan hutang dan beban bunga. Sehingga, pada akhirnya tidak akan memengaruhi persepsi penanam modal terhadap pengembalian yang akan mereka terima. Hasil ini tidak selaras dengan penelitian Gayatri & Thamrin (2020) yang menyebutkan terdapat pengaruh negatif kebijakan hutang pada harga saham.

5. Profitabilitas secara positif memengaruhi Harga Saham

Dari hasil uji t menunjukkan harga saham dapat dipengaruhi oleh profitabilitas secara positif pada subsektor makanan dan minuman. Hasil yang diperoleh mendukung penelitian Hayati *et al*. (2019) yang menyatakan terdapat pengaruh profitabilitas pada harga saham artinya semakin besar profitabilitas akan diikuti dengan peningkatan harga saham. *Return on Asset* (ROA) yang menjadi pengukuran profitabilitas menunjukkan perputaran aktiva dengan pengukuran laba bersih terhadap total aktiva dalam artian besarnya rasio ROA akan semakin baik dikarenakan perusahaan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya secara maksimal untuk memperoleh keuntungan. Sehingga, semakin besarnya rasio ROA semakin besar juga perusahaan memberikan pengembalian kepada investor dan juga akan menarik perhatian calon penanam modal agar menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan tersebut.

6. Laba Per Saham secara positif dapat memengaruhi Harga Saham dengan dimediasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan dari hasil uji t melalui tabel *Path Coefficient* (pengaruh tidak langsung) laba per saham mampu memengaruhi harga saham secara positif dengan profitabilitas sebagai mediasi. Dengan ini memaparkan bahwa laba per saham yang tinggi mampu memengaruhi profitabilitas perusahaan dan akan memengaruhi tingginya harga saham. Laba per saham dapat digunakan sebagai pengukuran kemampuan perusahaan dalam membagikan pengembalian yang dapat diharapkan oleh

penanam modal dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai pengukuran profitabilitas yang adalah pengembalian dari tiap aktiva yang dipunyai oleh perusahaan. Sehingga, laba per saham dapat meningkatkan profitabilitas yang akan memberikan *signal* baik bagi investor bahkan calon penanam modal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, permintaan saham akan tinggi sekaligus disertai dengan peningkatan harga saham.

7. Kebijakan Hutang tidak mampu mempengaruhi Harga Saham dengan dimediasi oleh Profitabilitas

Dilihat dari hasil uji t diatas yang memaparkan bahwa profitabilitas sebagai mediasi tidak mampu menjadi mediasi hubungan antara kebijakan hutang pada harga saham. Hal tersebut berarti besar atau kecilnya *Return on Asset* (ROA) sebagai pengukuran profitabilitas tidak akan memengaruhi hubungan kebijakan hutang pada harga saham. Hasil pada penelitian berbeda dengan hipotesis peneliti yang menjelaskan bahwa profitabilitas dapat menjadi mediasi antara kebijakan hutang pada harga saham secara negatif. Hal ini dapat terjadi karena penanam modal dalam berinvestasi tidak memperhatikan pemakaian hutang pada perusahaan, sekalipun profitabilitas perusahaan tinggi ataupun rendah, tetap tidak akan berpengaruh pada harga saham.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian ini dan pemaparan dari variabel pengujian mengenai pengaruh dari laba per saham dan kebijakan hutang pada harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel penengah. Dapat diambil kesimpulan bahwa adanya pengaruh positif laba per saham terhadap profitabilitas dan tidak adanya pengaruh antara kebijakan hutang dengan profitabilitas. Rasio laba per saham memengaruhi harga saham secara positif, rasio kebijakan hutang tidak mampu memengaruhi harga saham, serta profitabilitas memengaruhi harga saham secara positif. Profitabilitas mampu menjadi mediasi hubungan antara laba per saham pada harga saham secara positif serta profitabilitas tidak mampu menjadi mediasi kebijakan hutang pada harga saham. Dengan demikian, untuk memengaruhi minat penanam modal ter-

hadap saham perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan dapat memperhatikan laba per saham perusahaan. Namun, kebijakan hutang sebagai variabel bebas tidak mampu memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada sebuah perusahaan.

Implikasi bagi pihak perusahaan untuk dapat mengupayakan penggunaan aktivitya dengan baik agar memberikan pengembalian yang diharapkan oleh investor dan dengan nilai laba per saham yang maksimal agar menyenangkan pemegang saham bahkan menarik perhatian calon penanam modal untuk menyimpan modalnya pada perusahaan sehingga dapat memengaruhi permintaan akan harga saham. Kajian ini dapat dipergunakan pula oleh penanam modal untuk menentukan keputusannya sebelum berinvestasi melalui nilai laba per saham dan juga profitabilitas perusahaan.

B. Saran

Dalam kajian ini memiliki keterbatasan, yakni variabel bebas, variabel mediasi, periode penelitian, dan sektor yang diteliti hanya pada subsektor makanan dan juga minuman. Pada kajian yang akan datang, dapat menggunakan pengukuran kebijakan hutang yang berbeda atau menambah variabel bebas, misalnya rasio likuiditas, rasio aktivitas, serta dapat menggunakan variabel mediasi yang lain, seperti dividen, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, dan sebagainya agar dapat menjadi variabel penengah yang mampu menjadi mediasi hubungan variabel independen pada variabel dependen. Periode pengujian yang lebih panjang dan dapat meneliti sektor lainnya untuk memperoleh hasil uji yang lebih representatif.

DAFTAR RUJUKAN

- Aprianti, E., & Wahyuningsih, D. (2022). Implications of Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), and Debt To Equity Ratio (DER) To Stock Price. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(1), 93-105. <https://doi.org/10.54783/jin.v4i1.535>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182. <https://doi.org/10.1037/0022->

[3514.51.6.1173](https://doi.org/10.35808/ijebe/160)

- Bratamanggala, R. (2018). Factors affecting earning per share: The case of Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, 6(2), 92–100. <https://doi.org/10.35808/ijebe/160>
- Claudia, A., & Indrati, M. (2021). Analysis of Effect on Asset Return , Return on Equity , Earning Per Share , and Net Profit Margin on Share Price on Banking Company. *Journal Research Of Social Science Economics and Management*, 01(2), 64–78.
- Dianita, M., & Phety, D. T. O. (2021). The Effect Of Return On Assets (ROA) And Return On Equity (ROE) Towards Changes In Share Prices. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)*, 12(8), 651–657.
- Endri, E. (2019). Effect of financial performance on stock return: Evidence from the food and beverages sector. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(10), 335–350.
- Fili & Wahyuningsih. (2020). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Widyakala Journal*, 1, 12.
- Gayatri, H. W., & Thamrin, H. (2020). Impact of Fundamental Factors and Exchange Rate on the Stock Price of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Period of 2011-2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(1), 1243–1250. <https://ijisrt.com/assets/upload/files/IJISRT20JAN566.pdf>
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Squares (PLS)* (4th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Cet. VIII). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial least squares konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program SmartPLS 3.0 untuk penelitian empiris* (Ed.2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guntoro, R., & Arrozi, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *JCA of Economics and Business*, 1(01). <https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/view/77>
- Handayani, S., & Karnawati, Y. (2021). Relevansi Informasi Dalam Pengambilan Keputusan. *Jurnal Ekonomi*, 12–92.
- Hayati, I., Saragih, D. H., & Siregar, S. (2019). The Effect Of Current Ratio , Debt To Equity Ratio And ROA On Stock Prices In Sharia Based Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, 1(1), 10–11. <http://journal.umsu.ac.id/index.php/insis/article/view/4137>
- Hermanto, & Tjahyadi, E. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Stock Price Perusahaan Perbankan. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1579–1595.
- Hidayat, R., Roespinoedji, D., & Saudi, M. H. (2021). Effect of Return On Assets, Net Profit Margin and Earning Per Share on Stock Prices. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 1388–1403. <https://doi.org/10.21070/acopen.5.2021.2406>
- Ibrahim, D. C., & Panjaitan, H. P. (2020). Influence of NPM, PBV, DER, TATO, and EPS on Stock Prices of Automotive Sub Sector Companies and Its Components Listed on IDX in 2014-2018. *Journal of Applied Business and Technology*, 2020(3), 151–162. www.e-jabt.org
- Juwita, C. P., & Diana, N. (2020). The Effect Of DER And ROE On Stock Price JII Compnies. *Management Analysis Journal*, 1(2), 120–128.
- Kemenperin. (2021). *Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi>
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2020). The Fundamental Analysis of Stock Prices.

- TEST: *Engineering & Management*, 83(September), 28720–28729. <https://www.researchgate.net/publication/344237173>
- Noermaidah, R., & Siskawati, S. A. D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *JCA Ekonomi*, 1(1), 52–63.
- Raharjo, N., & Abdurrahman. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Perputaran Piutang terhadap Return Saham. *JCA Ekonomi*, 1. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/7005>
- Rusdiyanto, Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., Susetyorini, Elan, U., Samsi, N., Choiri, Syamsul, M., Widodo, M., Suyanto, H., Zainal, M., & Imanawati, Z. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1–10.
- Saeed, J. T., & Tahir, J. H. (2018). Relationship between Earning Per Share & Bank Profitability. *International Journal of Novel Research in Humanity and Social Sciences*, 2(October), 4–13. www.noveltyjournals.com
- Santosa, P. W. (2020). The effect of financial performance and innovation on leverage: Evidence from Indonesian food and beverage sector. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 367–388. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.38>
- Sari, D. W. (2019). Ratio analysis of financial performance of companiesl Q45 index listed. *Humanities and Social Sciences Reviews*, 7(3), 419–423. <https://doi.org/10.18510/hssr.2019.7361>
- Sari, F. N., & Endri, E. (2019). Determinants of Return on Assets (ROA) On Conventional Banks Listed On Indonesian Stock Exchange (IDX) Period 2013-2017. *IOSR - Journal of Business and Management*, 21(4), 52–62. <https://doi.org/10.9790/487X-2104025262>
- Setiawanta, Y., Ghozali, I., Rohman, A., & Purwanto, A. (2020). Are financial statements (LESS) fundamental to investor's decisions?: Study of indonesian stock exchange. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, 28(1).
- Sihaloho, J., & Rochyadi, A. P. (2021). The Influence of PER, EPS, PBV on Stock Price and Firm Size as Mediators in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 432–446.
- Utami, Y., & Rudianto. (2021). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham. *JCA Ekonomi*, 1. <https://doi.org/10.46306/ncabet.v1i1.24>