

Earning Per Share Sebagai Variabel Intervening antara Struktur Aset, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham

Siti Adinda Amelia Nisa Asyhar¹, Lenni Yovita², Bara Zaretta³, Suhita Whini Setyahuni⁴✉

¹ Program Studi Manajemen - S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang

² Program Studi Manajemen - S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang

³ Program Studi Manajemen - S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang

⁴ Program Studi Manajemen - S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang

Article Information

Article history:

Accepted:

Approved:

Published:

Keywords:

Struktur Aset

Profitabilitas

Leverage

Harga Saham

Earning Per Share

Abstract

The purpose of this study is to examine the influence of asset structure, profitability, and leverage on stock prices with earnings per share as an intervening variable in retail sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2022. The research method used is quantitative. The population used in this study is a retail sub-sector company which was taken for 5 years, namely 2018-2022 so that 128 data samples were obtained which were processed through purposive sampling technique. Data analysis was carried out using a descriptive approach, classical assumption test, path analysis, Sobel test, and hypothesis testing with the help of SPSS software version 26. The results showed that partially in equation 1, asset structure has no effect on EPS, profitability has a positive effect on EPS and leverage has a negative effect on EPS. Partial research results in equation 2, asset structure has a positive effect on stock prices, profitability have no effect on stock prices and leverage has a negative effect on stock prices. The results of path analysis show that earnings per share can mediate the profitability variable on stock prices. Meanwhile, on the asset structure variable and the leverage variable, earning per share cannot mediate the stock price.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, profitabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan *earning per share* sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor retail yang diambil selama 5 tahun, yaitu tahun 2018-2022 sehingga diperoleh 128 sampel data yang diolah melalui teknik *purposive sampling*. Analisis data yang dilakukan menggunakan pendekatan deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur, uji sobel dan uji hipotesis dengan bantuan *software* SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pada persamaan 1, struktur aset tidak berpengaruh terhadap EPS, profitabilitas berpengaruh positif terhadap EPS dan leverage berpengaruh negatif terhadap EPS. Hasil penelitian secara parsial pada persamaan 2, struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dan leverage berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pada hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *earning per share* dapat memediasi variabel profitabilitas terhadap harga saham. Sedangkan, pada variabel struktur aset dan variabel leverage, *earning per share* tidak dapat memediasi terhadap harga saham.

How to Cite: Asyhar, S., Yovita, L., Zaretta, B., & Setyahuni, S. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Retail yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 37-63. Retrieved from <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/JEKOBS/article/view/10076>

✉ correspondence address:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang
Jalan Imam Bonjol, Pendrikan Kidul, Semarang
E-mail: 211202006579@mhs.dinus.ac.id, lenni.yovita@dsn.dinus.ac.id,
bara.zaretta@dsn.dinus.ac.id, whinihita@dsn.dinus.ac.id

ISSN

2964-8866 (online)



PENDAHULUAN

Kemajuan ekonomi suatu negara sering kali diwujudkan melalui aktivitas pasar modal. Peran pasar modal sebagai sumber keuangan untuk bisnis dan organisasi lain termasuk pemerintah, serta platform untuk kegiatan investasi sangat penting dalam konteks ekonomi dan keuangan. Pasar modal memudahkan bisnis dan organisasi lain untuk mendapatkan pendanaan jangka panjang, seperti surat utang maupun ekuitas (Saputra & Mauludi AC, 2023). Oleh sebab itu, pasar modal dapat dianggap sebagai pasar untuk instrumen investasi seperti saham dan obligasi, yang biasanya memiliki jangka waktu satu tahun atau lebih. Instrumen-instrumen investasi ini diperdagangkan di platform perdagangan modal yang diketahui dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Di Bursa Efek Indonesia, sub sektor retail menjadi pilihan yang paling digemari investor dalam mencari prospek investasi.

Sub sektor retail, sebagai salah satu sub sektor perusahaan di BEI, saat ini memiliki popularitas cukup tinggi di masyarakat. Retail, yang didefinisikan sebagai bisnis ekonomi yang meningkatkan nilai suatu produk dan menawarkannya kepada konsumen untuk keperluan pribadi, keluarga atau konsumsi, saat ini menjadi sektor bisnis yang paling digemari masyarakat (Sari & Syarifudin, 2019). Di dunia internasional, industri retail di Indonesia dikenal memiliki potensi yang cukup besar. Pertumbuhan industri retail Indonesia berada di peringkat ke 5 (lima) di antara 30 negara berkembang yang disurvei. China, India, Malaysia, dan Kazakhstan berada di peringkat 1-4. (Purwanto, 2021) dalam Kompas Pedia.

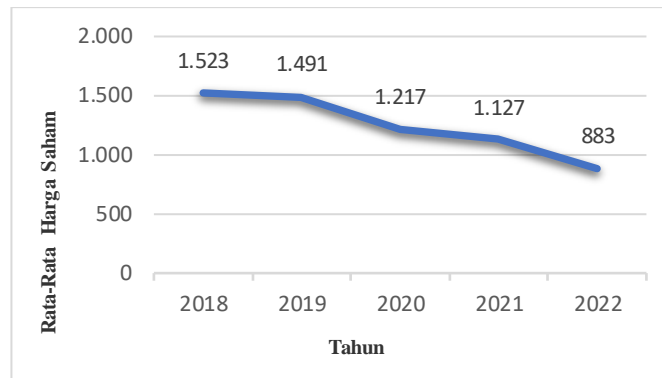
Seperti yang dilaporkan oleh CEIC, industri retail di Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 3,8%-3,9% pada Desember 2022. Data historis menyoroti kinerja puncak industri retail Indonesia pada Desember 2013, mencatatkan tingkat pertumbuhan 28,2%, sedangkan rekor terendah tercatat bulan Mei 2020 penurunan -20,6%. Sejumlah emiten di industri barang konsumsi non-primer, khususnya sub sektor retail, terlihat mulai pulih dan berkinerja baik sepanjang sembilan bulan pertama 2022. Kebangkitan usaha industri retail turut tercermin dalam laporan kinerja keuangan emiten yang tergabung dalam sektor tersebut. Berdasarkan data yang dilansir dari DataIndonesia.id, dari 28 emiten sub sektor retail tercatat di BEI dan telah merilis laporan keuangan menunjukkan performa positif sepanjang kuartal III/2022.

Secara rata-rata, 28 emiten sektor retail tersebut mencatatkan pertumbuhan pendapatan hingga 49,73% sepanjang Januari-September 2022. Hal tersebut pun mendorong rata-rata laba bersih meroket hingga 12% per kuartal III/2022. Sementara itu dari sisi total aset, rata-rata emiten yang bergerak di sektor perdagangan retail mengalami lonjakan 43,05%. Hal itu seiring dengan melesatnya rata-rata nilai ekuitas hingga 97,35%, sementara total liabilitas naik tipis 4,07%. Namun, seiring dengan meningkatnya pertumbuhan pendapatan perusahaan sub sektor retail, hal ini tidak diimbangi dengan kenaikan harga saham perusahaan. (Winarni, 2022) dalam DataIndonesia.id

Saham merupakan produk yang banyak dicari di pasar modal dan di minati oleh investor. Saham berfungsi sebagai bukti kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Pemegang saham dapat memperoleh pengembalian atas investasinya dalam bentuk *capital gain* atau *dividen* yang dibagikan pada akhir jangka waktu tertentu (Madya & Fajriah, 2021). Tujuan utama penawaran investasi saham suatu perusahaan untuk mengoptimalkan nilai saham perusahaan dengan meningkatkan ekuitas pemegang saham sehingga mempengaruhi harga saham. Pada Desember 2022, jumlah investor nasional melonjak menjadi 10,3 juta SID, menandai peningkatan sembilan kali lipat dibandingkan 5 tahun sebelumnya. Berdasarkan penilaian ini, perusahaan retail mendapatkan perhatian baru dari para investor pada paruh kedua tahun 2022. Populasi investor retail yang tercatat di BEI bertumbuh cukup besar, mencapai 44,9%, dibandingkan dengan posisi tahun sebelumnya sebesar 29,79%. (Romys Binekasri, 2022) sebagaimana dikutip dalam CNBC Indonesia

Harga saham berfungsi sebagai indikator penting dari efektivitas manajemen perusahaan (Lestari & Susetyo, 2020). Berikut disajikan representatif data grafik rata-rata harga saham perusahaan sub sektor retail yang mengalami penurunan selama tahun 2018-2022:

Pemeriksaan harga saham penutupan akhir tahun menunjukkan adanya penurunan rata-rata harga saham perusahaan subsektor ritel yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2022. Penurunan harga saham pada subsektor ritel menjadi faktor pendorong peneliti untuk melakukan penelitian. Fluktuasi harga saham perusahaan ritel memberikan dasar yang kuat untuk memeriksa perilaku investor dan pengambilan keputusan di pasar saham.



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Retail 2018-2022
 Sumber: Data olahan, 2023

Pada periode 2018-2019, rata-rata harga saham turun dari 1.523 menjadi 1.491, menandai penurunan sebesar 32 poin dibandingkan tahun sebelumnya. Demikian pula pada periode 2019-2020, rata-rata harga saham turun dari 1.491 menjadi 1.217, penurunan substansial sebesar 274 poin dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Beranjak ke periode 2020-2021, rata-rata harga saham kembali turun dari 1.217 menjadi 1.127, mencatatkan penurunan 90 poin dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2021-2022 harga saham rata-rata menunjukkan penurunan yang signifikan menjadi 883, yang mencerminkan perbedaan 244 poin dari tahun sebelumnya. Penurunan yang patut dicatat dalam rata-rata harga saham perusahaan sub sektor retail menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor karena menghambat antisipasi mereka untuk menerima proyeksi *dividen* dan *capital gain*. Penurunan yang terus menerus ini menimbulkan kekhawatiran yang signifikan bagi para investor karena nilai saham yang mereka miliki terus berkurang. Jika tren ini terus berlanjut, investor cenderung akan melepas sahamnya, yang akan berakibat buruk bagi perusahaan, yang akan menghadapi kekurangan dana segar untuk menopang kegiatan operasionalnya. Ketiadaan dana segar akan menjadi ancaman serius bagi perusahaan, karena investor secara konsisten menarik dana mereka, yang mengarah pada penurunan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dampak langsung dari perubahan harga saham perusahaan dapat dikaitkan dengan potensi keuntungan dan kerugian yang mungkin dihadapi oleh investor (Madya & Fajriah, 2021). Sebelum mengambil keputusan investasi, investor diharapkan melakukan evaluasi menyeluruh terhadap perusahaan yang menerbitkan saham. Lestari & Susetyo, (2020) merujuk pada studi analisis harga saham melibatkan berbagai faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, yang mencakup elemen internal dan eksternal. Analisis rasio keuangan adalah suatu teknik yang mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan dengan memeriksa data yang dikumpulkan dari laporan keuangan. Fokus penelitian ini adalah pada faktor internal perusahaan, seperti yang tercermin dalam laporan keuangannya. Variabel-variabel tersebut terdiri dari struktur aset, rasio profitabilitas ditentukan oleh NPM, DER untuk rasio *leverage*, EPS untuk rasio nilai pasar, dan harga saham yang diprosikan dengan harga saham penutupan (*closing price*). (Arifin & Agustami, 2017) mengidentifikasi variabel tersebut mempunyai dampak pada harga saham.

Dampak langsung dari perubahan harga saham perusahaan dapat dikaitkan dengan potensi keuntungan dan kerugian yang mungkin dihadapi oleh investor (Madya & Fajriah, 2021). Sebelum mengambil keputusan investasi, investor diharapkan melakukan evaluasi menyeluruh terhadap perusahaan yang menerbitkan saham. Lestari & Susetyo, (2020) merujuk pada studi analisis harga saham yang mengintegrasikan banyak elemen internal dan eksternal yang berdampak pada volatilitas harga perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan suatu teknik yang mengevaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan dengan memeriksa data yang dikumpulkan dari laporan keuangan. Fokusnya adalah pada faktor internal perusahaan, seperti yang tercermin dalam laporan keuangannya. Variabel-variabel tersebut di atas terdiri dari struktur aset, rasio profitabilitas yang ditentukan oleh NPM, dan DER untuk rasio *leverage*, EPS untuk rasio nilai pasar, dan harga penutupan saham untuk memastikan pangsa pasar. harga. (Arifin & Agustami, 2017) mengidentifikasi variabel tersebut mempunyai dampak signifikan pada harga saham.

Rasio struktur aset untuk mengetahui distribusi setiap komponen aset dengan membandingkan total asetya dengan asettetapnya. (Syahfril & Asmi, 2021). Struktur aset yang tinggi mengindikasikan peningkatan

aset tetap perusahaan, sehingga meningkatkan modal kerja dan kemampuan perusahaan memenuhi komitmen di masa depan. Berdasarkan temuan penelitian (Rivandi, 2021), terdapat korelasi positif antara struktur aset dengan harga saham. Temuan tersebut sejalan dengan Wardani, (2021); Prasetyo et al., (2017); dan Prayoga & Fitria, (2023). Terkait pengaruh struktur aset terhadap EPS, hasil penelitian Trisakti et al., (2023); Istikhomah, (2019); dan Subhan et al., (2019) menunjukkan struktur aset berdampak positif terhadap EPS.

Untuk mengevaluasi kemampuan bisnis dalam menghasilkan keuntungan, digunakan rasio profitabilitas. Net Profit Margin (NPM) bertindak sebagai metrik untuk mengukur margin laba dalam kaitannya dengan penjualan. NPM mewakili rasio laba bersih dan penjualan. NPM yang semakin tinggi mengindikasikan peningkatan efisiensi kinerja perusahaan yang dapat menumbuhkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi. Rasio ini merupakan proporsi laba bersih setiap penjualan individu. Rasio yang semakin besar menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang besar secara lebih efisien (Murhadi, 2015:64).

Hasil penelitian dari Yuesti & Dewi, (2021); Siregar, (2019); dan Agung et al., (2022) menyimpulkan profitabilitas berpengaruh positif pada harga saham. Sementara itu dalam hal pengaruh terhadap EPS, penelitian Wijayanto., (2022); Subhan et al., (2019); Hutabarat et al., (2022); dan Muzzaqi & Dewi, (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak positif pada EPS.

Rasio *leverage*, sebuah ukuran kinerja perusahaan untuk mengukur *leverage* dengan mengevaluasi batasan-batasan utang perusahaan. Ukuran Hutang terhadap Ekuitas (DER) adalah rasio *leverage* yang paling sering digunakan. DER adalah metrik keuangan yang mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. DER yang lebih tinggi menandakan proporsi dana pinjaman yang lebih besar untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. (Arifiani et al., 2023)

Lestari & Susetyo, (2020) dan Sugitajaya et al., (2020) mengindikasikan *leverage* berpengaruh negatif pada harga saham. Temuan ini sesuai penelitian (Alfiah & Diyani, 2018). Sementara itu, dalam hal dampaknya terhadap EPS, hasil penelitian Hutabarat et al., (2022); Tariga, (2021); Rahmawati & Hadian, (2022); dan Arifiani et al., (2023) menunjukkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh negatif pada *Earning Per Share* (EPS).

Earning Per Share (EPS) yaitu ukuran laba per lembar saham yang beredar. EPS yang lebih tinggi menandakan peningkatan laba per saham. Sensivitas terhadap kinerja perusahaan dapat ditunjukkan dengan EPS yang tinggi, yang pada gilirannya mendorong investor untuk mengevaluasi saham dan pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga saham. (Hidayati & Suwaidi, 2022).

Dalam penelitian ini, laba per lembar saham (EPS) berfungsi sebagai variabel mediasi (intervening). EPS merupakan metrik penting yang digunakan untuk menilai kinerja organisasi. Menurut Tandelilin (2010:372), EPS merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan karena dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan. Investor sering kali mencermati fundamental saham yang mereka miliki. Hasil penelitian dari Putri, (2018); Sitompul, (2020); dan Charulina et al., (2023) mengatakan EPS mempengaruhi harga saham secara positif.

Peneliti bermaksud memperluas cakupan penelitian ini dengan memasukkan variabel mediasi yaitu variabel intervening. Variabel yang mempengaruhi cara perubahan suatu variabel mempengaruhi korelasi antara variabel independen (bebas) dan dependen (terikat) disebut sebagai variabel intervening. Selain itu, variabel ini berfungsi sebagai mekanisme untuk mengevaluasi potensi konsekuensi dari modifikasi korelasi antara variabel dependen dan independen (Saputra & Mauludi AC, 2023). EPS berfungsi sebagai variabel mediasi yang mempengaruhi harga saham dengan mewakili keuntungan yang dihasilkan pemegang saham per saham. Selanjutnya, EPS yang besar berpotensi menarik investor mengalokasikan modalnya untuk mengakuisisi saham perusahaan, sehingga merangsang permintaan saham yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, maka peneliti ingin mengkaji lebih dalam apakah struktur aset, profitabilitas, dan *leverage* mempengaruhi harga saham dengan *earning per share* (EPS) sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor retail yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Tinjauan Pustaka

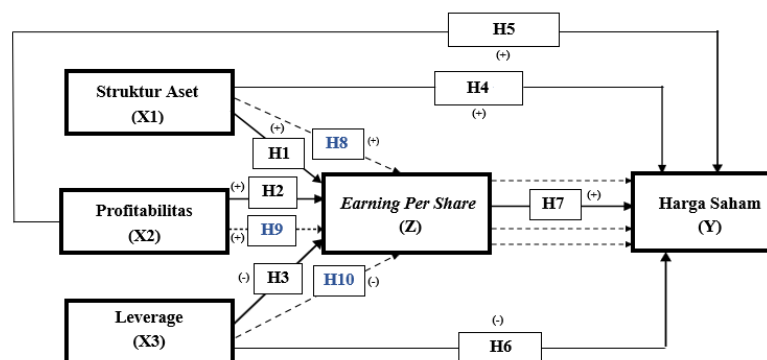
Teori Sinyal (*Signalling Theory*). Ross dalam (Miswanto et al., 2022), teori ini dikembangkan berdasarkan pemikiran bahwa informasi tentang suatu entitas perusahaan yang dipegang oleh pihak manajemen dapat memotivasi mereka untuk mengkomunikasikannya kepada calon investor untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Sinyal positif (berita baik) dan sinyal negatif (berita buruk) diinterpretasikan dan dianalisis oleh seluruh pelaku pasar pada saat pengumuman dan penerimaan informasi. Jika pengungkapan informasi dianggap indikasi baik bagi investor, hal tersebut dapat menyebabkan pergeseran volume transaksi saham, sehingga berpotensi mengakibatkan kenaikan harga saham. (Kombih & Suhardianto, 2018)

Harga Saham. Menurut (Churcill & Ardillah, 2019) harga saham merupakan indikasi manajemen perusahaan. Pendapatan yang menguntungkan akan membantu investor dalam memperoleh pendanaan yang tepat dan dapat bijaksana. Perusahaan akan memperoleh keuntungan dari harga saham yang relatif tinggi, seperti peningkatan arus kas dan reputasi perusahaan yang meningkat, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal di luar sumber dayanya sendiri. Struktur Aset. Struktur aset suatu perusahaan ditentukan dengan membandingkan total asetnya dengan aset tetapnya. Meskipun struktur aset menunjukkan aset lancar dan aset tetap perusahaan, struktur ini juga melihat persentase aset tetap yang merupakan mayoritas dari total nilai perusahaan. Struktur aset suatu perusahaan menunjukkan kapasitasnya meminjam dan membayar utang meningkat berkorelasi langsung dengan besarnya asetnya. (Rivandi, 2021)

Profitabilitas. Brigham & Houston, (2014:146) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai kumpulan rasio yang menunjukkan bagaimana hubungan antara likuiditas, manajemen aset, utang, dan kinerja aset ditinjau dari dampaknya terhadap hasil operasional. Ross, (2017) berpendapat bahwa banyak komponen laporan keuangan yang dibandingkan menggunakan rasio profitabilitas, karena rasio ini paling sering ditemukan dalam laporan laba rugi dan akun saldo. *Leverage*. Rasio *leverage*, seperti yang didefinisikan oleh (Thian, 2022:72) adalah rasio yang digunakan untuk menentukan berapa banyak yang harus dibayar oleh sebuah perusahaan dalam menanggung kewajiban utang untuk mendukung asetnya dan memenuhi seluruh komitmen keuangannya, yang mencakup kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. *Leverage* digambarkan sebagai rasio yang berperan dalam menilai besarnya aset suatu perusahaan yang di danai oleh utang, yaitu perbandingan jumlah utang perusahaan yang dibiayai terhadap asetnya. *Earning Per Share*. EPS didefinisikan keuntungan per lembar saham yang beredar. Meningkatnya EPS menghasilkan laba per lembar saham yang lebih tinggi. EPS dapat menjadi indikator yang menguntungkan bagi investor terhadap keadaan perusahaan, sehingga menimbulkan minat yang lebih besar untuk memiliki saham tersebut dan kemudian berimbas pada meningkatnya harga saham. (Ardhana & Anwar, 2023)

Kerangka Pemikiran

Perbedaan antara temuan penelitian sebelumnya dengan sejumlah literatur empiris terkait struktur aset, profitabilitas, dan *leverage* terhadap harga saham yang telah dikemukakan sebelumnya, peneliti memasukkan *earning per share* (EPS) sebagai variabel intervening. Untuk memperjelas hubungan antar variabel tersebut, maka disusunlah kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran
Sumber: Data diolah (2023)

Pengaruh Struktur Aset Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Struktur aset merupakan variabel penting dalam proses pengambilan pendanaan yang mempunyai hubungan erat dengan perusahaan dalam hal peningkatan laba. Rasio ini dimaksudkan untuk membantu memahami beberapa porsi aset tetap yang lebih besar yang digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan terhadap pinjaman yang dilakukan. Untuk mengukur struktur aktiva dilakukan komparasi antara nilai aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aset yang meningkat menggambarkan aset suatu perusahaan yang besar dan dikelola dengan baik serta menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat penjualan yang tinggi, artinya laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi. Namun demikian, perusahaan memerlukan laba dari perusahaan lain yang dapat menjamim profit perusahaan yang lebih tinggi dan menarik perhatian investor untuk mengelola investasinya, sehingga akan meningkatkan EPS (Fabiola & Hermanto, 2023). Trisakti et al., (2023); Istikhomah, (2019); Subhan et al., (2019) memperlihatkan struktur aset berpengaruh positif pada laba per saham (EPS). Hipotesis dirumuskan berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya sebagai berikut:
H1 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap *earning per share* (EPS)

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Penelitian ini memakai NPM sebagai metrik untuk mengevaluasi profitabilitas suatu perusahaan. NPM adalah indikator keuangan yang menilai profitabilitas suatu perusahaan dengan menganalisis penjualan dan pendapatannya. NPM yang tinggi menandakan kinerja perusahaan baik dan kapasitas organisasi untuk memperoleh pendapatan besar dari upaya penjualan. NPM membuat saham perusahaan menjadi lebih menarik bagi investor dan berpotensi meningkatkan laba per saham perusahaan. Peningkatan NPM juga dapat mengindikasikan posisi finansial yang kuat bagi pemilik perusahaan. Pernyataan tersebut didukung Wijayanto et al., (2022); Subhan et al., (2019); Hutabarat et al., (2022); Muzzaqi & Dewi, (2023) menyebutkan EPS dipengaruhi positif oleh profitabilitas (NPM). Peningkatan rasio profitabilitas (NPM) mencerminkan membaiknya kinerja manajemen dalam mengelola sumber pendanaan operasional secara efisien, sehingga mampu mendongkrak keuntungan bersih perusahaan. Perusahaan yang memiliki NPM tinggi dianggap mampu memberikan lebih banyak jaminan, yang pada akhirnya menyebabkan harga saham menjadi lebih tinggi. Berdasarkan penjelasan yang diberikan dan penelitian sebelumnya, kini dapat merumuskan hipotesis berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

DER merupakan metrik untuk menilai tingkat *leverage* perusahaan penelitian ini. Keseluruhan utang perusahaan dinilai dalam kaitannya dengan modal atau ekuitasnya sendiri untuk menghitung DER. Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan memakai utang untuk membiayai operasinya relatif terhadap jumlah modal ekuitas yang dimilikinya. DER berdampak pada EPS akibat pemanfaatan *leverage*. Hal ini memungkinkan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba per saham. Dengan kata lain, *leverage* mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi laba per saham dan memberikan gambaran komprehensif mengenai kinerja keuangan perusahaan dalam hal memaksimalkan laba per saham (Sanusi, 2020). Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian Hutabarat et al., (2022); Tariga, (2021); Rahmawati & Hadian, (2022); Arifiani et al., (2023) menyatakan *leverage* memiliki pengaruh negatif pada EPS. Jika keuntungan perusahaan kurang dari biaya tetapnya, penerapan *leverage* dapat mengakibatkan penurunan keuntungan pemegang saham. Faktor inilah yang menyebabkan adanya pengaruh yang merugikan dari leverage terhadap laba per lembar saham, karena peningkatan biaya tetap dapat mengurangi keuntungan yang dapat didistribusikan perseroan kepada para penanam modal. Berdasarkan penjelasan dan penyelidikan sebelumnya, hipotesis berikut dapat dibuat:

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earning per share* (EPS)

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Harga Saham

Struktur aset berkaitan dengan keseimbangan atau rasio antara aset tetap dan keseluruhan aset perusahaan. Penting bagi perusahaan meningkatkan modal dan membagikan dividen yang mencerminkan kondisi yang menguntungkan, yang berpotensi mendongkrak harga saham perusahaan (Rivandi, 2021). Peningkatan struktur aset menunjukkan adanya peningkatan aset tetap sehingga berdampak pada peningkatan

permodalan dan kapabilitas manajemen dalam pemenuhan kewajiban yang akan datang. Dengan demikian, perusahaan membutuhkan pendanaan melalui saham sehingga menyebabkan harga saham naik. Hal ini sesuai dengan penelitian Magribi et al., (2023); Wardani, (2021); Rivandi, (2021); dan Prayoga & Fitria, (2023) yang menyebutkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham. Tingkat kemampuan manajemen perusahaan untuk menyediakan modal kerja yang lebih besar, menjadikan harga sahamnya tinggi karena peningkatan nilai aset dapat diamati pada perusahaan dengan aset tetap yang tinggi. Dengan demikian, hipotesis selanjutnya dapat dirumuskan sebagai berikut berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya:
H4 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

NPM merupakan indikator kuantitatif yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Ketika tingkat keuntungan meningkat, maka tingkat profitabilitas juga meningkat, hal ini menunjukkan kuatnya kemampuan manajemen perusahaan dalam menangani operasionalnya (Sari, 2017). Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa perusahaan dengan NPM tinggi menunjukkan kinerja yang baik sehingga mampu menghasilkan keuntungan berdasarkan hasil penjualan (Fathihani, 2020). Sinyal ini dianggap positif oleh investor karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya. Investor sangat termotivasi untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang memiliki kapasitas untuk meningkatkan permintaan saham dan menaikkan harga saham. Pernyataan di dukung oleh Dewi et al., (2021); Siregar, (2019); Pitaloka et al., (2022) profitabilitas (NPM) ditegaskan mempengaruhi harga saham secara positif. Kenaikan tingkat rasio *net profit margin* (NPM) berbanding lurus terhadap harga saham, sehingga laba tersebut berdampak pada meningkatnya dividen dan pada akhirnya harga saham meningkat. Berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya, hipotesis berikut dapat dikembangkan:
H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

DER adalah metrik keuangan untuk mengevaluasi rasio modal ekuitas perusahaan terhadap utang jangka panjangnya. Menurut teori sinyal (*signalling theory*), kenaikan DER suatu perusahaan yang cenderung tinggi akan memberikan sinyal negatif. Sinyal tersebut mengindikasikan besarnya ketergantungan perusahaan pada sumber pembiayaan eksternal, yang pada gilirannya dapat memberikan beban finansial yang lebih berat bagi perusahaan. Dalam konteks ini, tingginya rasio utang terhadap ekuitas dapat dianggap sebagai tanda buruk yang dapat memengaruhi persepsi investor dan pihak-pihak terkait terhadap kondisi keuangan dan risiko perusahaan. Hal ini mengakibatkan sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan dianggap buruk karena berpotensi memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Ari et al., (2020); Alfiah & Diyani, (2018); dan Sugitajaya et al., (2020) menyatakan bahwa *leverage* berdampak negatif pada harga saham. Rasio DER yang tinggi akan diabaikan oleh investor. Dikarenakan tingginya rasio DER dapat diartikan sebagai tingginya tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Akibatnya, perusahaan menjadi kurang menarik bagi investor, yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan penjualan saham dan penurunan harga saham. Hipotesis berikut dapat dirumuskan berdasarkan teori sinyal dan penelitian sebelumnya:
H6 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

EPS berfungsi sebagai indikator keuangan untuk menilai efisiensi manajemen dalam menghasilkan keuntungan untuk kepentingan pemegang saham. EPS berfungsi sebagai indikator laba yang dihasilkan per saham yang penting bagi manajemen dan investor, karena EPS dapat mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menggambarkan ukuran jumlah uang yang akan didistribusikan kepada setiap pemegang saham. Menurut teori sinyal (*signalling theory*), perusahaan dengan EPS tinggi mempunyai kekuatan sinyal yang positif karena akan mampu menarik lebih banyak investor dan meningkatkan jumlah uang yang tersedia untuk investasi investor pada perusahaan tersebut. Harga saham akan cenderung meningkat seiring dengan peningkatan kapabilitas emiten dalam memperoleh profit (Kasmir, 2008:209). Putri, (2018); Sitompul, (2020); dan Charulina et al., (2023) menyatakan EPS memberi dampak yang positif terhadap harga saham. Apabila laba per lembar saham (EPS) meningkat dengan sendirinya harga saham perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan teori sinyal dan riset sebelumnya, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H7 : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Harga Saham Melalui *Earning Per Share*

Struktur aset suatu perusahaan menunjukkan sejauh mana aset tetap merupakan mayoritas kekayaan atau asetnya. Struktur aset yang digunakan untuk menggambarkan aset yang dijadikan jaminan penggunaan utang perusahaan merupakan faktor krusial dalam keputusan pembiayaan suatu perusahaan. Struktur aset yang lebih tinggi menunjukkan kekayaan aset yang besar dan kinerja yang kuat, yang menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya yang akan datang. Sehingga laba dan kemampuan dari perusahaan yang dihasilkan oleh perusahaan juga tinggi. Tentunya, perusahaan akan memerlukan laba dari perusahaan yang dapat menjamin keuntungan perusahaan yang lebih tinggi dan menarik perhatian investor dalam mempercayakan dananya. Akibatnya, Perusahaan mengalami lonjakan harga saham karena berupaya memperoleh modal melalui penerbitan saham lebih lanjut. Melalui EPS, struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham, menurut Prasetyo et al., (2017); Subhan et al., (2019); dan Istikhomah, (2019). Hipotesis yang disimpulkan dari penjelasan dan penelitian sebelumnya adalah:

H8 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham melalui *earning per share*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui *Earning Per Share*

Profitabilitas merupakan indikator kemampuan suatu usaha dalam menghasilkan pendapatan melalui pemanfaatan modal atau sumber daya yang dimiliki secara efisien (Thian, 2022: 116). Teori sinyal menyatakan bahwa ketika suatu perusahaan meningkatkan EPS, maka hal tersebut akan mentransmisikan sinyal atau informasi kepada investor perihal efisiensi perusahaan. Dalam konteks ini, jika profitabilitas yang diukur dengan NPM meningkat, maka tingkat EPS juga meningkat. Dengan demikian, performa yang baik dalam memperoleh keuntungan bersih dapat menciptakan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. Meningkatnya profitabilitas menandakan peningkatan minat investor terhadap saham. Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian Ardhana & Anwar, (2023); Saputra & Mauludi AC, (2023); dan Hidayati & Suwaidi, (2022) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham melalui EPS. Hipotesis selanjutnya dirumuskan berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya:

H9 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham melalui *earning per share*

Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham Melalui *Earning Per Share*

DER merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa besar proporsi utang terhadap modal, maka rasio ini merupakan alat yang berguna untuk mengidentifikasi leverage. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi beban utang perusahaan, yang akan mengindikasikan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membayar utang, sehingga akan memberikan sinyal buruk bagi investor untuk tidak berpartisipasi dalam bisnis karena pendapatan mereka akan terpengaruh (Arumuninggar & Mildawati, 2022). Teori sinyal menyatakan perusahaan yang berkinerja baik cenderung menghindari penggunaan hutang secara berlebihan saat meningkatkan operasionalnya. Tingginya nilai *leverage*, yang direpresentasikan oleh DER yang tinggi, mencerminkan penggunaan jumlah hutang yang besar dalam kegiatan bisnis perusahaan. DER yang tinggi memberi sinyal negatif pada investor karena menandakan perusahaan mungkin kurang efektif dalam mengelola hutangnya, yang dapat mengakibatkan penurunan tingkat laba perusahaan dan dampak negatif pada pembagian laba per saham (EPS) kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian Ardhana & Anwar, (2023); Sahputri et al., (2023); dan Itmami, (2017); Hidayati & Suwaidi, (2022) menyatakan *leverage* berdampak negatif pada harga saham melalui EPS. Dari penjelasan dan penelitian terdahulu dirumuskan hipotesis berikut:

H10 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui *earning per share*

METODE

Populasi dan Sampel. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan sub sektor retail yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2022. Penelitian memakai teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan perusahaan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan (Martha & Yanti, 2019). Total sampel untuk penelitian ini adalah 128 sampel.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria	2018	2019	2020	2021	2022
1	Perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	26	25	25	23	29
Sampel Penelitian		26	25	25	23	29
Total Sampel		128				

Sumber : Hasil Olah Data, 2023

Jenis dan Sumber Data. Penelitian memakai data kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan perusahaan dalam bentuk angka numerik. Data dapat dianalisis secara langsung melalui penggunaan alat ukur atau uji statistik. Sumber datanya berupa harga saham penutupan dan laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor ritel di BEI 2018-2022. Peneliti memakai data sekunder berupa statistik dan rasio keuangan yang didapat dari BEI melalui www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id, situs resmi BEI. Data ini digunakan sebagai informasi tambahan dalam penelitian.

Metode Pengumpulan Data. Teknik dokumentasi sebagai strategi pengambilan data pada penelitian ini. Metode dokumentasi ini mengumpulkan data melalui analisis dokumen-dokumen yang menyediakan data terkait dengan variabel penelitian antara lain struktur aset, profitabilitas, *leverage*, *earning per share*, dan harga saham. Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan dan laporan keuangan tahunan menjadi sumber data sekunder utama penelitian ini. **Metode Analisis Data.** Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*), atau analisis model, sebagai alat analisis. Namun, sebelum dilakukan analisis jalur, pengujian model yang diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi klasik dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science (SPSS)* versi 26.0.

Analisis Statistik Deskriptif. Analisis statistik deskriptif merupakan jenis pendekatan analisis untuk memberikan gambaran yang jelas dan ringkas, atau grafik, tentang kumpulan data tertentu. Tujuannya adalah untuk memahami karakteristik mendasar dari data yang diberikan. Variabel individual, termasuk struktur aset, profitabilitas, *leverage*, dan laba per saham (EPS), disajikan secara grafis, dalam bentuk tabel frekuensi, dan analisis deskriptif untuk menguji beberapa statistik, termasuk *mean*, median, mode, *varians*, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik membuktikan hasil analisis tetap konsisten dengan asumsi berikut: Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Autokorelasi

Analisis Jalur (*Path Analysis*). Teknik analisis jalur untuk mengevaluasi dampak faktor intervensi atau mediasi dalam model sebab akibat tertentu. Metode ini merupakan kelanjutan penelitian regresi linier berganda. Analisis jalur biasanya melibatkan pembuatan model konseptual yang mewakili hubungan sebab akibat antar variabel, berdasarkan teori yang mendasarinya.

Persamaan regresi dinyatakan sesuai persamaan yang dirumuskan Ghazali, (2016):

$$Y_1 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1 \dots\dots\dots(1)$$

$$Y_2 = \alpha_2 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Y_1 + e_2 \dots\dots\dots(2)$$

(Hidayati & Suwaidi, 2022)

Keterangan :

- X₁ = Struktur Aset
- X₂ = *Net Profit Margin*
- X₃ = *Debt to Equity Ratio*
- Y₁ = *Earning Per Share (EPS)*
- Y₂ = Harga Saham Penutupan (*Closing Price*)

α = Konstanta (TA)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi unstandarized

e = Faktor lain yang mempengaruhi variabel dependen (diluar model yang tidak teliti)

Uji Sobel. *Sobel test* merupakan uji t khusus yang digunakan untuk menguji efek dari variabel intervening secara statistik signifikan atau tidak setelah dimasukkan ke dalam model. Jika hasil uji t dari *Sobel test* melebihi nilai kritis di distribusi, disimpulkan variabel intervening tersebut mempunyai pengaruh mediasi signifikan dalam model tersebut. (Ghozali, 2016)

Uji Hipotesis

Uji statistik F. Untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan merupakan tujuan dari uji signifikansi secara simultan. (Rajagukguk et al., 2023)

Kriteria F test :

- Jika $\text{sig} < 0.05$ dan $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen pada variabel dependen
- Jika $\text{sig} > 0.05$ dan $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, tidak terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen pada variabel dependen

Uji statistik T. Uji t dirancang khusus menilai dampak unik setiap variabel independen terhadap variabel dependen. (Rajagukguk et al., 2023)

Kriteria T test :

Bersumber perbandingan nilai t hitung masing-masing yaitu t_{hitung} dan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan sebesar 95% dan konstanta ($\alpha = 5\%$).

- Jika $\text{sig} < 0.05$ dan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ H_0 diterima jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0.05) tidak terdapat pengaruh parsial variabel independen pada variabel dependen.
- Jika $\text{sig} > 0.05$ dan $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ H_a ditolak jika angka signifikansi lebih dari $\alpha = 5\%$ (0.05) terdapat pengaruh parsial variabel independen pada variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2). Ghozali, (2016) kemampuan model memperhitungkan faktor dalam variabel dependen dievaluasi dengan menyatakan koefisien determinasi (R^2). *Adjusted R²* dalam penelitian ini memberikan informasi tambahan dengan menyesuaikan jumlah variabel independen dalam model. Hal ini berguna untuk menentukan seberapa baik sebuah model dapat mewakili variabel dependen dengan tetap membatasi jumlah variabel independen.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Variabel Dependen :			
Harga Saham (Y)	<i>Closing price</i> merupakan harga penutupan saham terakhir yang terjadi pada sebuah saham perusahaan sebelum bursa saham ditutup atau berakhir. (Wardani, 2021)	Harga Saham Penutupan per tahun (31 Desember) (Wardani, 2021)	Nominal
Variabel Independen :			
Struktur Aset (X1)	Struktur Aset merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Astuti et al., 2022)	Struktur Aset = $\left(\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}\right)$ (Astuti et al., 2022)	Rasio

Profitabilitas (X2)	NPM adalah metrik keuangan untuk menilai profitabilitas perusahaan dengan membagi laba bersih dengan pendapatan atau penjualannya. Handayani & Harris, (2019)	$NPM = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \right)$ Handayani & Harris, (2019)	Rasio
Leverage (X3)	DER merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. (Hidayati & Suwaidi, 2022)	$DER = \left(\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \right)$ (Hidayati & Suwaidi, 2022)	Rasio
Variabel Intervening :			
Earning Per Share (Z)	Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang dapat dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham beredar (Saputra & Mauludi, 2023)	$EPS = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \right)$ (Saputra & Mauludi, 2023)	Rasio

HASIL DAN DISKUSI

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aset	128	.01	.61	.1873	.13797
NPM	128	-59.50	33.88	.0948	9.49856
DER	128	-8.75	22.40	1.5020	2.97920
Harga Saham	128	35.00	6000.00	1240.6406	1472.96319
EPS	128	-94.00	99.00	15.5475	37.43723
Valid N (listwise)	128				

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Variabel independen pertama (X1) yaitu struktur aset pada periode penelitian 2018-2022 mempunyai nilai maksimum 0.61 yang dimiliki PT Hero Supermarket Tbk (HERO) tahun 2020, dan nilai minimum 0.01 yang dimiliki PT Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) tahun 2020. *Mean* 0.1873 standar deviasi 0.13797 menunjukkan *mean* > standar deviasi. Artinya sebaran data merata. Variabel independen kedua (X2) yakni profitabilitas pada masa penelitian tahun 2018-2022 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diindikatori dengan NPM memiliki nilai maksimum yaitu 33.38 yang dimiliki PT Rimo International Lestari Tbk (RIMO) tahun 2018. Pada tahun 2020, PT Sona Topas Tourism Industry (SONA) memiliki nilai minimum -59.50. *Mean* 0.0948 standar deviasi 9.49856 memperlihatkan nilai *mean* < standar deviasi. Artinya sebaran data tidak merata. Variabel independen ketiga (X3) yakni *leverage* pada masa penelitian tahun 2018-2022 menunjukkan bahwa *leverage* yang diindikatori dengan DER memiliki nilai maksimum yaitu 22.40 yang dimiliki PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) tahun 2020. Nilai minimum -8.75 yang dimiliki PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) tahun 2022. *Mean* 1.5020, standar deviasi 2.97920, menunjukkan *mean* < nilai standar deviasi. Artinya, sebaran data tidak merata.

Variabel dependen (Y) yakni harga saham periode penelitian 2018-2022 menunjukkan bahwa harga saham yang diindikatori dengan (*closing price*) mempunyai nilai maksimum 6000 tahun 2020 yang dimiliki PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) dan nilai minimum 35 tahun 2019 yang dimiliki oleh PT Klinko Karya Imaji Tbk (KLIN). *Mean* 1240.6406 standar deviasi 1472.96319, Memperlihatkan *mean* < nilai standar deviasi. Artinya, sebaran data tidak merata. Variabel intervening (Z) yakni *earning per share* periode penelitian 2018–2022 menunjukkan bahwa pada tahun 2022 *earning per share* memiliki nilai maksimum 99.00 yang dimiliki PT Mega Perintis Tbk (ZONE), sedangkan tahun 2022, PT Sona Topas Tourism Industry Tbk (SONA) memiliki nilai minimum yaitu sebesar -94.00. *Mean* 15.5475 dengan 37.43723 merupakan standar deviasi, Memperlihatkan *mean* < standar deviasi. Artinya, sebaran data tidak merata.

Uji Asumsi Klasik

Persamaan 1

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik (Persamaan 1)

A. Uji Normalitas (<i>Kolmogorov Smirnov</i>)			
N	Asymp. Sig	Keterangan	
128	0.138	Distribusi Normal	
B. Uji Multikolinearitas			
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Struktur Aset (X1)	0.960	1.042	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas (X2)	0.988	1.012	Tidak terjadi multikolinearitas
Leverage (X3)	0.956	1.046	Tidak terjadi multikolinearitas
C. Uji Heteroskedastisitas (Uji <i>Glejser</i>)			
Variabel	Sig.	Keterangan	
Struktur Aset (X1)	0.099	Tidak terjadi heteroskedastisitas	
Profitabilitas (X2)	0.847	Tidak terjadi heteroskedastisitas	
Leverage (X3)	0.666	Tidak terjadi heteroskedastisitas	
D. Uji Autokorelasi			
dU	dW	4-dU	Kesimpulan
1.7596	2.037	2.2404	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Berdasarkan penelitian ini, peneliti menggunakan uji Monte Carlo untuk menguji normalitas Kolmogorov-Smimov dengan tingkat confidence level sebesar 95% (Ghozali, 2016). Hasil uji menunjukkan bahwa sebelum dilakukan transformasi data, nilai probabilitas atau Asymp. Sig. (2-tailed) dari uji normalitas Kolmogorov-Smimov adalah 0.003. Namun, setelah dilakukan transformasi data, nilai probabilitas atau Monte Carlo Sig. (2-tailed) dari uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menjadi 0.143. Dikarenakan nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05, yaitu $0.143 > 0.05$, hal ini mengindikasikan bahwa model regresi memiliki data yang terdistribusi secara normal.

Uji multikolinearitas menunjukkan variabel struktur aset, profitabilitas (NPM), leverage (DER), dan EPS menunjukkan nilai toleransi ≥ 0.10 . Memperlihatkan tidak ada hubungan signifikan antar variabel independen. Selain itu, temuan perhitungan VIF menunjukkan variabel struktur aset, profitabilitas (NPM), leverage (DER), dan laba per saham mempunyai nilai $VIF \leq 10$. Memperlihatkan tidak ada hubungan variabel independen tersebut. Tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ditetapkan sebagai kasus, sehingga model regresi tersebut layak dipakai.

Dengan menggunakan uji Glejser untuk menilai heteroskedastisitas, variabel struktur aset memperoleh nilai signifikansi $0.099 > 0.05$, profitabilitas (NPM) $0.847 > 0.05$, dan *leverage* (DER) $0.666 > 0.05$. Disimpulkan model regresi bebas dari heteroskedastisitas sehingga layak untuk diterapkan.

Melalui uji autokorelasi, diperoleh bahwa Durbin Watson memiliki nilai 2.037. Dalam pengujian ini, terdapat empat variabel independen ($k=3$) dan jumlah sampel ($n=128$). Pada tingkat signifikansi 0.05,

diperoleh nilai $dL = 1.6638$ dan $dU = 1.7596$. Sehingga, $dU < d < 4 - dU$ ($1.7596 < 2.037 < 2.2404$). Hasil yang diperoleh, model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Persamaan 2

Tabel 5. Uji Asumsi Klasik (Persamaan 2)

E. Uji Normalitas (<i>Kolmogorov Smirnov</i>)			
N	Asymp. Sig	Keterangan	
128	0.200	Distribusi Normal	
F. Uji Multikolinearitas			
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Struktur Aset (X1)	0.960	1.042	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas (X2)	0.804	1.244	Tidak terjadi multikolinearitas
Leverage (X3)	0.952	1.051	Tidak terjadi multikolinearitas
EPS (Z)	0.805	1.243	
G. Uji Heteroskedastisitas (Uji <i>Glejser</i>)			
Variabel	Sig.	Keterangan	
Struktur Aset (X1)	0.052	Tidak terjadi heteroskedastisitas	
Profitabilitas (X2)	0.710	Tidak terjadi heteroskedastisitas	
Leverage (X3)	0.978	Tidak terjadi heteroskedastisitas	
EPS (Z)	0.067		
H. Uji Autokorelasi			
dU	dW	4-dU	Kesimpulan
1.7763	2.169	2.237	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel tersebut, nilai probabilitas atau *Asymp Sig.* (2-tailed) untuk uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* sebelumnya 0.000. Setelah dilakukan transformasi data, uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai probabilitas (*Asymp Sig.*) 0.200. Nilai probabilitas $0.200 > 0.05$, maka disimpulkan model regresi menunjukkan data yang terdistribusi secara normal setelah transformasi.

Uji multikolinearitas memperlihatkan variabel struktur aset, NPM, DER, dan EPS menunjukkan nilai toleransi lebih besar dari 0.10 menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel independen. Analisis VIF memperlihatkan variabel struktur aset, NPM, DER, dan EPS menunjukkan nilai $VIF < 10$ yang memperlihatkan tidak adanya hubungan antar variabel independen. Tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi dilihat dari nilai toleransi dan VIF. Dengan demikian, model regresi tersebut layak untuk dipakai.

Uji Glejser yang digunakan untuk menilai heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel struktur aset mempunyai nilai signifikansi $0.072 > 0.05$. Begitu pula dengan profitabilitas (NPM) yang memiliki nilai signifikansi $0.840 > 0.05$, *leverage* (DER) yang memiliki nilai signifikansi $0.201 > 0.05$, dan EPS yang memiliki nilai signifikansi $0.67 > 0.05$. Disimpulkan model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas sehingga model regresi ini layak untuk digunakan.

Uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 2.169. Pengujian terdiri dari empat variabel berbeda ($k=4$) dengan ukuran sampel ($n=128$). Dengan ambang batas signifikansi 0.05 batas bawah (dL) 1.6476 dan batas atas (dU) 1.7763. Oleh karena itu, hasil pengujian memperlihatkan nilai d terletak antara dU dan $4 - dU$ ($1.7763 < 2.169 < 2.237$), yang berarti tidak adanya autokorelasi.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini, analisis jalur melibatkan dua persamaan, yaitu Persamaan 1 dan Persamaan 2. Metode ini memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun melalui variabel intervening (tidak langsung).

Pengaruh Langsung (*Direct Effect*) Struktur Aset, Profitabilitas (NPM), *Leverage* (DER) terhadap EPS

Tabel 6. Analisis Jalur Langsung (Persamaan 1)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.702 ^a	.492	.480	16.99480

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.354	5.117		6.179	.000
	Struktur Aset	1.064	2.221	.006	.072	.925
	NPM	1.704	.319	.432	5.331	.000
	DER	-.777	1.035	-.262	-2.556	.014

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2024

Tabel diatas menghasilkan persamaan regresi berdasarkan hasil perhitungan berikut:

$$Y_1 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

$$EPS = 16.354 + 1.064 SA + 1.704 NPM - 0.777 DER + e_1$$

$$\text{Nilai } e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0.492} = 0.87$$

Sehingga diperoleh persamaan regresi 1 sebagai berikut :

$$EPS = 16.354 + 1.064 SA + 1.704 NPM - 0.777 DER + 0.87$$

Pengaruh Struktur Aset Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Pada tabel 6, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk struktur aset 1.064 dengan nilai signifikansi $0.925 > 0.05$. Menunjukkan EPS tidak dipengaruhi struktur aset.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Pada tabel 6, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk profitabilitas (NPM) 1.704, dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$. Menunjukkan EPS dipengaruhi positif oleh profitabilitas.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Pada tabel 6, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk *leverage* (DER) -0.777, dengan nilai signifikansi $0.014 < 0.05$. Menunjukkan EPS dipengaruhi negatif oleh *leverage*.

Pengaruh Langsung (*Directing*) Struktur Aset, Profitabilitas (NPM), *Leverage* (DER) dan EPS terhadap Harga Saham

Tabel 7. Analisis Jalur Langsung (Persamaan 2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.639 ^a	.409	.389	.63018

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.124	.099		62.070	.000
	Struktur Aset	.514	.412	.288	2.048	.045
	NPM	-.005	.007	-.064	-.824	.411
	DER	-.035	.019	-.212	-2.432	.016
	EPS	.014	.002	.635	8.221	.000

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Persamaan regresi selanjutnya diperoleh dari hasil perhitungan pada tabel di atas:

$$Y_2 = \alpha_2 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Y_1 + e_2$$

$$\text{Harga saham} = 6.124 + 0.514 \text{ SA} - 0.005 \text{ NPM} - 0.035 \text{ DER} + 0.014 \text{ EPS} + e_2$$

$$\text{Nilai } e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0.409} = 0.91$$

Sehingga diperoleh persamaan regresi 2 sebagai berikut :

$$\text{Harga saham} = 6.124 + 0.514 \text{ SA} - 0.005 \text{ NPM} - 0.035 \text{ DER} + 0.014 \text{ EPS} + 0.91$$

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Harga Saham

Pada tabel 7, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk Struktur Aset 0.514, dengan nilai signifikansi $0.045 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) Terhadap Harga Saham

Pada tabel 7, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk Profitabilitas (NPM) -0.005, dengan nilai signifikansi $0.411 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Harga Saham

Pada tabel 7, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk Leverage (DER) -0.035, dengan nilai signifikansi $0.016 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Leverage (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham

Pada tabel 7, dilihat nilai *unstandardized coefficients beta* untuk EPS 0.014, dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Tabel 8. Analisis Jalur Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Model	Koefisien Jalur (Pengaruh Tidak Langsung)	Total Pengaruh Tidak Langsung	Total pengaruh langsung dan tidak langsung
X1 – Z – Y	(1.064) x (0.014)	0.0148	0.528
X2 – Z – Y	(1.704) x (0.014)	0.0238	0.018
X3 – Z – Y	(-0.777) x (0.014)	-0.01087	-0.787

Setelah mengalisis jalur melalui persamaan 1 dan 2, uji Sobel mengungkapkan hubungan tidak langsung antara variabel terikat (harga saham) dan variabel bebas (struktur aset, profitabilitas, dan leverage) melalui laba per saham (EPS) sebagai variabel intervening.

Uji Sobel

Pengaruh Struktur Aset terhadap Harga Saham melalui Earning Per Share

Pengaruh tidak langsung Struktur Aset pada Harga Saham melalui EPS, berikut perhitungannya :

a. Menghitung Sobel Test

$$a = 1.064 \quad Sa = 2.221$$

$$b = 0.014 \quad Sb = 0.002$$

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{0.014^2 (2.221)^2 + 1.064^2 (0.002)^2 + 2.221^2 (0.002)^2}$$

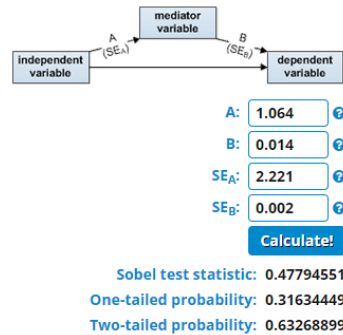
$$Sab = 0.0314817$$

b. Menghitung t statistik pengaruh intervening

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$t = \frac{1.064 \times 0.014}{0.0314817}$$

$$t = 0.473164$$



c.

Gambar 3. Hasil *Sobel Test* melalui aplikasi *Sobel Test Calculation for 101 Significance of Mediation*

Sumber : Data diolah, 2024

Nilai t yang diperoleh melalui perhitungan manual sebesar 0.473164. Uji Sobel dilakukan dengan menggunakan perhitungan Uji Sobel untuk signifikansi program mediasi. Nilai yang dihasilkan adalah 0.47794, dan nilai signifikansi probabilitas dua sisi ditemukan sebesar 0.63 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui *earning per share*. Disimpulkan bahwa laba per saham (EPS) tidak dapat memediasi pengaruh struktur aset terhadap harga saham. Dengan demikian, H_0 ditolak.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap Harga Saham melalui *Earning Per Share*

Perhitungan dampak tidak langsung profitabilitas (NPM) terhadap harga saham melalui EPS adalah:

a. Menghitung *Sobel Test*

$$a = 1.704 \quad Sa = 0.319$$

$$b = 0.014 \quad Sb = 0.002$$

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{0.014^2 (0.319)^2 + 1.704^2 (0.002)^2 + 0.319^2 (0.002)^2}$$

$$Sab = 0.00565391$$

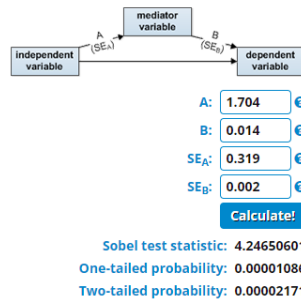
b. Menghitung t statistik pengaruh intervening

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$t = \frac{1.704 \times 0.014}{0.00565391}$$

$$t = \frac{2385600}{565391}$$

$$t = 4.21938$$



c.

Gambar 4. Hasil *Sobel Test* melalui aplikasi *Sobel Test Calculation for 101 Significance of Mediation*
Sumber : Data diolah, 2024

Dari perhitungan manual, didapat nilai *t* hitung 4.21938. Melalui uji Sobel menggunakan perhitungan Uji Sobel untuk signifikansi program mediasi dengan hasil nilai 4.24650 dan nilai signifikansi *two-tailed probability* sebesar $0.00 < 0.05$. Menunjukkan, bahwa profitabilitas (NPM) berdampak positif pada harga saham melalui *earning per share*. Disimpulkan bahwa *earning per share* berhasil memediasi pengaruh profitabilitas (NPM) pada harga saham. Dengan demikian, H_0 diterima.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Harga Saham melalui *Earning Per Share*

Pengaruh tidak langsung *Leverage* (DER) pada Harga Saham melalui EPS, berikut perhitungannya :

a. Menghitung *Sobel Test*

$$a = -0.777 \quad Sa = 1.035$$

$$b = 0.014 \quad Sb = 0.002$$

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{0.014^2(1.035)^2 + (-0.777)^2(0.002)^2 + 1.035^2(0.002)^2}$$

$$Sab = 0.0147194$$

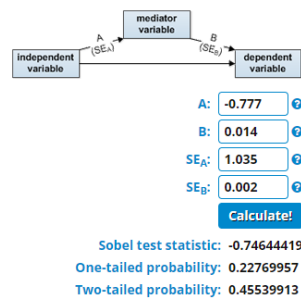
b. Menghitung *t* statistik pengaruh intervening

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$t = \frac{(-0.777) \times 0.014}{0.0147194}$$

$$t = -\frac{155400}{106783} = -0.739025$$

$$t = -\frac{155400}{106783} = -0.739025$$

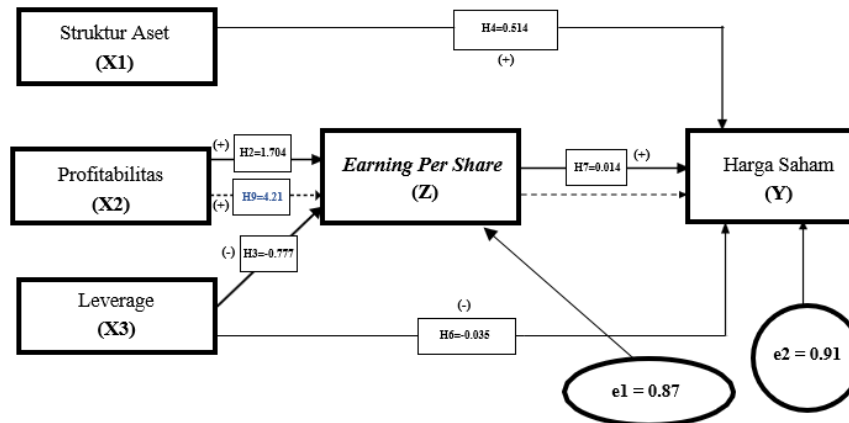


c.

Gambar 5. Hasil *Sobel Test* melalui aplikasi *Sobel Test Calculation for 101 Significance of Mediation*
Sumber : Data diolah, 2024

Dari perhitungan manual, didapat nilai t hitung -0.739025 . Melalui uji Sobel menggunakan aplikasi perhitungan Uji Sobel untuk signifikansi program mediasi dengan hasil nilai -0.746444 dan nilai signifikansi *two-tailed probability* sebesar $0.45 > 0.05$. Memperlihatkan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui *earning per share*. Disimpulkan bahwa *earning per share* tidak berhasil memediasi *leverage* (DER) pada harga saham. Dengan demikian, **H₁₀ ditolak**.

Berdasarkan hasil analisis jalur dan uji sobel menghasilkan model sebagai berikut:



Gambar 6. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Keterangan :

- > : Pengaruh langsung
- - - - -> : Pengaruh tidak langsung

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial)

Tabel 9. Uji T (Persamaan 1)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.354	5.117		6.179	.000
	Struktur Aset	1.064	2.221	.006	.072	.925
	NPM	1.704	.319	.432	5.331	.000
	DER	-.777	1.035	-.262	-2.556	.014

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Pengaruh Struktur Aset terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Pada hasil uji t tabel 9, didapat nilai signifikansi (p) $0.925 > 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) sebesar 1.064. Oleh karena itu, dapat disimpulkan struktur aset tidak berpengaruh pada *earning per share*.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Dari hasil uji t tabel 9, didapat nilai signifikansi (p) $0.000 < 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) sebesar 1.704. Oleh karena itu, disimpulkan profitabilitas (NPM) berpengaruh positif pada *earning per share*.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9, diperoleh nilai signifikansi (p) $0.014 < 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) -0.777. Disimpulkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif pada *earning per share*.

Tabel 10. Uji T (Persamaan 2)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.124	.099		62.070	.000
	Struktur Aset	.514	.412	.288	2.048	.045
	NPM	-.005	.007	-.064	-.824	.411
	DER	-.035	.019	-.212	-2.432	.016
	EPS	.014	.002	.635	8.221	.000

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2024

Pengaruh Struktur Aset terhadap Harga Saham

Dari hasil uji t pada tabel 10, didapat nilai signifikansi (p) $0.045 < 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) 0.514. Disimpulkan struktur aset berdampak positif pada harga saham.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 10, diperoleh nilai signifikansi (p) $0.411 > 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) -0.005. Disimpulkan profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh pada harga saham.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 10, didapat nilai signifikansi (p) $0.016 < 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) -0.035. Dapat disimpulkan *leverage* (DER) berdampak negatif pada harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Dari hasil uji t pada tabel 9, didapat nilai signifikansi (p) $0.000 < 0.05$ (5%) dengan koefisien beta (β) 0.014. Disimpulkan EPS berpengaruh positif pada harga saham.

Uji F (Simultan)

Tabel 11. Uji F (Persamaan 1)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34753.124	3	11584.375	10.028	.000 ^b
	Residual	143243.199	124	1155.187		
	Total	177996.323	127			

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Dari hasil penelitian, disimpulkan bersama-sama variabel struktur aset, profitabilitas (NPM) dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap *earning per share* (EPS) secara keseluruhan. Nilai F hitung 10.028 dengan signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$, memperlihatkan pengaruh gabungan dari Struktur Aset, NPM, dan DER memiliki pengaruh pada EPS.

Tabel 12. Uji F (Persamaan 2)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.751	4	8.438	21.247	.000 ^b
	Residual	48.847	123	.397		
	Total	82.598	127			

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Dari hasil penelitian, disimpulkan bersama-sama variabel struktur aset, profitabilitas (NPM), *leverage* (DER), dan EPS berdampak pada harga saham secara keseluruhan. Nilai F hitung 21.247 dengan signifikansi $0.000 < 0.05$, menunjukkan bahwa pengaruh gabungan dari Struktur Aset, NPM, DER, dan EPS memiliki pengaruh pada harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi (Persamaan 1)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.702 ^a	.492	.480	16.99480

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Tabel output menghasilkan koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) 0.480. Dipahami sekitar 48% variabel laba per saham (EPS) dijelaskan tiga variabel independen seperti struktur aset, profitabilitas (NPM), dan *leverage* (DER). Sisanya ($100\% - 48\% = 52\%$) dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan model regresi ini.

Tabel 14. Uji Koefisien Determinasi (Persamaan 2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.639 ^a	.409	.389	.63018

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2024

Tabel output menghasilkan koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0.389. Dengan demikian, sebesar 38.9% variasi harga saham dijelaskan variabel independen seperti struktur aset, profitabilitas (NPM), *leverage* (DER), dan EPS. Sisanya ($100\% - 38.9\% = 61.1\%$) dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi yang ada saat ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Aset Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Berdasarkan hasil pengujian, struktur aset terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap EPS pada perusahaan ritel pada tahun 2018 sampai dengan 2022. Dengan koefisien beta (β) sebesar 1.064 serta tingkat signifikansi $0.925 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur tidak berdampak pada EPS. Hasil pengujian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap EPS. Temuan riset ini juga dipublikasikan oleh Trisakti et al., (2023); Istikhomah, (2019); dan Subhan et al., (2019), yang menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap EPS. Mengindikasikan bahwa perubahan naik turunnya struktur aset tidak mempengaruhi laba per lembar saham. Hal ini akan mengurangi daya tarik investor, dan mereka akan cenderung tidak mempertimbangkan struktur aset ketika membuat keputusan investasi. Perusahaan dengan struktur aset yang lebih rendah cenderung memiliki kekayaan aset yang lebih rendah dan kinerja yang lebih buruk, sehingga menunjukkan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki penjualan yang rendah dan akibatnya menghasilkan profit yang rendah. Hal ini menyebabkan penurunan EPS. Pernyataan H1 ditolak.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Profitabilitas (NPM) berdampak positif terhadap EPS perusahaan subsektor ritel periode 2018-2022. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis bahwa profitabilitas memberikan dampak positif terhadap EPS. Koefisien beta (β) sebesar 1.704 dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$, dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap EPS. Hasil riset ini juga didukung oleh penelitian Wijayanto et al., (2022); Subhan et al., (2019); dan Hutabarat et al., (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap laba per saham (EPS). Rasio NPM yang semakin tinggi berarti kondisi perusahaan yang semakin baik dan menandakan efisiensi yang semakin besar dalam memanfaatkan laba

untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Akibatnya, seiring meningkatnya NPM, kinerja perusahaan menjadi lebih efisien. Hal ini akan memberikan indikasi yang baik bagi investor. Ketika kinerja keuangan perusahaan kuat dan didukung oleh NPM yang kuat, maka investor juga akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan memberikan sinyal kepada investor agar mereka dapat merespon informasi yang diterima. Dengan meningkatnya profitabilitas (NPM) akan menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi. Pernyataan H2 diterima.

Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap *Earning Per Share* (EPS)

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *leverage* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap EPS pada perusahaan sub sektor retail sepanjang periode 2018-2022. Koefisien beta (β) sebesar -0.777 dengan signifikansi $0.014 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap EPS. Temuan ini mendukung hipotesis bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap EPS. Temuan ini mendukung hipotesis bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap EPS. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Hutabarat et al., (2022); Tariga, (2021); Rahmawati & Hadian, (2022); dan Arifiani et al., (2023) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap EPS. Implikasi dari adanya hasil penelitian ini adalah adanya korelasi negatif antara tingkat *leverage* suatu perusahaan dengan nilai laba per lembar saham yang dimilikinya. Dengan demikian, semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin rendah nilai laba yang diperoleh per lembar sahamnya. Hal ini disebabkan oleh adanya risiko tambahan yang dibawa oleh pinjaman yang diambil oleh perusahaan, seperti pembayaran bunga dan keharusan memberikan jaminan atas pinjaman tersebut. Ketika perusahaan tidak mampu mengelola risiko ini dengan baik, maka dapat terjadi penurunan laba yang berdampak pada nilai EPS yang semakin rendah. Oleh sebab itu, semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin kecil nilai EPS yang dimiliki oleh perusahaan. Pernyataan H3 diterima.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil yang diperoleh, diketahui bahwa struktur aset memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan subsektor ritel antara tahun 2018 hingga 2022. Koefisien beta (β) sebesar 0.514 dengan taraf signifikansi 0.045 mengindikasikan adanya korelasi positif antara struktur aset dan harga saham. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu, hasil riset ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paravitasari & Aris, (2023); Wardani, (2021); dan Rivandi, (2021) yang juga menyimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham. Struktur aset yang kuat menandakan peningkatan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan utang jangka panjang, sehingga meningkatkan harga saham. Dengan struktur yang kuat, harga saham cenderung meningkat. Akibatnya, seiring dengan berkembangnya struktur aset, efisiensi operasional perusahaan meningkat. Hal ini semakin memperjelas sinyal positif bagi investor. Tingginya aset yang dimiliki suatu perusahaan akan membuat investor lebih tertarik dan lebih mudah berinvestasi sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham. Oleh karena itu, pernyataan H4 diterima.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini, ditemukan bahwa profitabilitas (NPM) perusahaan sub sektor ritel tersebut tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham periode 2018 hingga 2022. Koefisien beta (β) sebesar -0.005 dengan signifikansi 0.411 , dapat dikatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan rasio (NPM) yang tinggi berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan yang kuat dan mampu menghasilkan keuntungan dari penjualan. Akan tetapi, hasil riset ini berbeda dengan teori tersebut. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh penelitian Tiawarman & Riki, (2023); Fauzan, (2020); Alifatussalimah & Sujud, (2020); dan Kurniawan et al., (2019) menunjukkan profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dalam hal ini, *net profit margin* (NPM) tidak memperhitungkan semua aspek dalam menghasilkan laba perusahaan dan hanya berasal dari penjualan. Selain itu, hal ini dapat disebabkan oleh pengeluaran perusahaan yang lebih tinggi, yang dapat memberikan pengaruh pada hasil penjualan yang tidak proporsional dan dapat mengakibatkan utang bagi perusahaan. Ada kemungkinan juga bahwa investor tidak mempertimbangkan *net profit margin* (NPM) ketika memprediksi harga saham. NPM hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi tidak

menunjukkan perkembangan dan prospek perusahaan, sehingga investor tidak memperhitungkan NPM sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. Sinyal ini dianggap buruk oleh investor karena tidak mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya. Sehingga, investor kurang minat untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang berpotensi penurunan harga saham. Oleh karena itu, pernyataan H_5 ditolak.

Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian ini, ditetapkan penggunaan *leverage* (DER) berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan subsektor ritel pada tahun 2018 - 2022. Koefisien beta (β) sebesar -0.035 dengan signifikansi 0.016, dapat dikatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan dapat memberikan sinyal negatif. Sinyal tersebut mengindikasikan tingginya ketergantungan perusahaan pada sumber pembiayaan eksternal, yang pada gilirannya dapat memberikan beban finansial yang lebih berat bagi perusahaan. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh penelitian Martha & Yanti, (2019); Priliyastuti & Stella, (2017); dan Sitompul, (2020) menunjukkan *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Namun hal ini bertentangan dengan temuan Ari et al., (2020); Sugitajaya, (2020); dan Alfiah & Diyani, (2018). Dalam penelitian ini, tingginya rasio utang terhadap ekuitas dapat dianggap sebagai tanda buruk yang dapat memengaruhi persepsi investor dan pihak-pihak terkait terhadap kondisi keuangan dan risiko perusahaan. Hal ini mengakibatkan sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan dianggap buruk karena berpotensi memberikan dampak negatif bagi perusahaan. DER yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat pembiayaan perusahaan yang bersumber dari kreditur dibandingkan sumber keuangannya sendiri. Kecenderungan ini cukup berbahaya karena menunjukkan tingginya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang untuk pembiayaan ekuitas. Akibatnya, harga saham cenderung menurun. Oleh karena itu, pernyataan H_6 diterima.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian ini, laba per saham (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor ritel periode 2018-2022. Koefisien beta (β) sebesar 0.014 dengan signifikansi 0.000, dapat dikatakan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Temuan penelitian ini memberikan bukti yang mendukung hipotesis bahwa laba per saham (EPS) berdampak positif terhadap harga saham. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang berpendapat bahwa laba per saham (EPS) yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif yang menandakan bahwa perusahaan dapat menawarkan stabilitas keuangan kepada investor. Temuan penelitian ini juga dikuatkan dengan penelitian yang dilakukan Hana Tamara, (2018); Sitompul, (2020); dan Charulina et al. (2023) yang menyimpulkan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hal ini dapat meningkatkan kemauan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ketika kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga sahamnya pun cenderung naik. Dampak positif tersebut disebabkan oleh kuatnya laba per saham, yang pada gilirannya mendorong kecenderungan investor untuk membeli saham. Akibatnya, permintaan pasar terhadap saham-saham tersebut meningkat sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Oleh karena itu, pernyataan H_7 diterima.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Harga Saham Melalui *Earning Per Share* (EPS)

Penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan kombinasi uji sobel dan analisis jalur, struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui laba per saham (EPS) untuk perusahaan subsektor ritel pada tahun 2018 hingga 2022. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa probabilitas dua sisi (*two-tailed*) sebesar 0.63 dan nilai sobel sebesar 0.47. Angka tersebut menunjukkan bahwa probabilitas *two-tailed* kurang dari 0.05 dan nilai sobel kurang dari 1.65 yang mengindikasikan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari struktur aset terhadap harga saham melalui harga per lembar saham (EPS). Selain itu, pengaruh langsung sebesar 0.514, sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar 0.014. Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham melalui EPS. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel EPS tidak dapat memediasi hubungan pengaruh antara variabel struktur aset terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan

dengan penelitian Subhan et al., (2019) dan Istikhomah, (2019) menyatakan EPS tidak mampu menjadi mediator antara struktur aset dan harga saham. Pada awalnya, dengan adanya EPS sebagai mediator diharapkan mampu menghubungkan antara variabel struktur aset dan harga saham melalui EPS. Karena, dalam penelitian ini variabel struktur aset terhadap harga saham yang digunakan merupakan variabel yang sulit dipahami jika dihubungkan secara langsung. Sehingga, dalam penelitian ini digunakan EPS untuk membantu memperjelas hubungan dari variabel tersebut. Tetapi, dalam penelitian ini EPS tidak dapat memediasi dikarenakan *earning per share* (EPS) hanya melihat pendapatan bersih sebagai variabel yang diukur. Dengan demikian, pengaruh langsung struktur aset terhadap harga saham lebih kuat dibandingkan dengan melalui *earning per share*. Hal tersebut dibuktikan dengan analisis koefisien pengaruh langsung yang lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, serta temuan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui laba per saham (EPS), dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset memiliki pengaruh langsung (*direct*) terhadap harga saham tanpa melalui *earning per share*. Oleh karena itu, pernyataan H₈ ditolak.

Pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap Harga Saham Melalui *Earning Per Share* (EPS)

Berdasarkan hasil analisis jalur dan uji sobel, temuan penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh antara NPM dan harga saham melalui EPS pada perusahaan subsektor ritel antara tahun 2018 dan 2022. Temuan menunjukkan adanya hubungan positif antara NPM dan harga saham melalui EPS. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa probabilitas dua sisi (*two tailed*) sebesar 0.000 dan nilai sobel sebesar 4.24. Hasil tersebut menunjukkan bahwa probabilitas dua sisi kurang dari 0.05 dan nilai sobel lebih dari 1.65, yang mengindikasikan bahwa terdapat korelasi positif antara NPM dan harga saham melalui EPS. Meskipun demikian, pengaruh langsung sebesar -0.005 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.023 mengindikasikan adanya pengaruh yang lebih besar melalui EPS. Dengan demikian, hasil mengindikasikan bahwa secara tidak langsung profitabilitas yang direpresentasikan oleh NPM berpengaruh terhadap harga saham melalui laba per saham (EPS).

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham melalui EPS. Penelitian ini sejalan dan diperkuat dengan penelitian Ardhana & Anwar, (2023); Saputra & Mauludi AC, (2023); dan Hidayati & Suwaidi, (2022) yang menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) dapat berperan sebagai mediator dalam hubungan antara profitabilitas (NPM) terhadap harga saham. Pada awalnya, dengan adanya EPS sebagai mediator diharapkan mampu menghubungkan antara variabel profitabilitas dan harga saham melalui EPS. Namun, pada penelitian ini dengan adanya bantuan variabel mediasi yaitu EPS yang menyebabkan pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien pengaruh tidak langsung yang lebih besar daripada pengaruh langsung. Maka dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham dengan adanya EPS sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dapat membuktikan bahwa profitabilitas akan membuat harga saham meningkat apabila EPS yang diperoleh juga tinggi (Mukti et al., 2022). Sehingga, pernyataan H₉ diterima.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Harga Saham Melalui *Earning Per Share* (EPS)

Berdasarkan hasil analisis jalur dan uji sobel, tidak terdapat bukti adanya pengaruh antara *leverage* dengan harga saham melalui laba per lembar saham (EPS) pada perusahaan subsektor ritel dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa probabilitas dua sisi (*two tailed*) berada di kisaran 0.45 dan nilai sobel berada di kisaran -0.74. Hasil ini menunjukkan bahwa probabilitas dua sisi lebih dari 0.05 dan nilai sobel lebih kecil dari 1.65. Selain itu, nilai pengaruh langsung sebesar -0.035 mengindikasikan adanya pengaruh negatif yang lemah secara langsung, sedangkan pengaruh tidak langsung sebesar -0.787 mengindikasikan adanya pengaruh tidak langsung yang sangat besar melalui EPS. Dengan demikian, hasil menunjukkan bahwa *leverage* yang dipresentasikan oleh DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham melalui harga per lembar saham (EPS).

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham melalui *earning per share*. Penelitian ini sejalan dan diperkuat dengan penelitian Samara, (2020); Tarmizi & Hady, (2022) menyatakan bahwa EPS tidak berhasil menjadi mediator dalam memediasi *leverage* (DER) terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan besar kecilnya *leverage* tidak

berpengaruh terhadap harga saham melalui EPS. Pada awalnya, dengan adanya EPS sebagai mediator diharapkan mampu menghubungkan antara variabel *leverage* terhadap harga saham. Namun, pada hasil penelitian ini menunjukkan hasil tidak berpengaruh yang disebabkan EPS hanya melihat pendapatan bersih sebagai variabel yang diukur. Dengan demikian, pengaruh langsung *leverage* terhadap harga saham lebih kuat dibandingkan dengan melalui *earning per share*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien pengaruh langsung yang lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh secara langsung (*direct*) terhadap harga saham tanpa melalui *earning per share*. Oleh karena itu, pernyataan H_{10} ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh variabel independen antara lain struktur aset, profitabilitas (NPM), dan *leverage* (DER) terhadap variabel dependen khususnya harga saham dan *earning per share* (EPS) yang berperan sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa secara parsial pada persamaan 1, variabel EPS tidak dipengaruhi oleh variabel struktur aset. Variabel profitabilitas (NPM) mempunyai pengaruh positif terhadap EPS, sedangkan variabel *leverage* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap EPS. Hasil penelitian secara parsial pada persamaan 2, struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan variabel profitabilitas (NPM) tidak berpengaruh terhadap harga saham dan *leverage* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Secara simultan persamaan 1, struktur aset, profitabilitas (NPM), dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap EPS. Sedangkan secara simultan persamaan 2, struktur aset, NPM, DER, dan EPS memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap harga saham. Pada hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *earning per share* dapat memediasi variabel profitabilitas terhadap harga saham. Sedangkan, pada variabel struktur aset dan variabel *leverage*, *earning per share* tidak dapat memediasi terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, periode observasi dalam penelitian ini dibatasi hanya 5 tahun saja. Kedua, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini hanya sebatas pada struktur aset, profitabilitas yang ditunjukkan dengan NPM, *leverage* yang ditunjukkan dengan DER, dan EPS. Namun masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

Saran untuk penelitian mendatang adalah disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan variabel seperti ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), DPR (*Dividen Payouts Ratio*), dan *Cash flow coverage*. Variabel-variabel ini dapat memberikan wawasan lebih mendalam mengenai faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan sub sektor retail di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan variabel yang lebih komprehensif dapat meningkatkan keakuratan dan keberagaman analisis proses kerja perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhi harga sahamnya. Hasil penelitian ini diharap menjadi informasi berguna bagi perusahaan subsektor retail ketika mengambil keputusan. Informasi ini diharapkan dapat membantu perusahaan beroperasi lebih efisien dengan mempertimbangkan faktor-faktor termasuk struktur aset, profitabilitas, *leverage* dan EPS untuk meningkatkan harga saham. Mengingat beberapa perusahaan sub sektor retail di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan rata-rata harga saham periode 2018-2022, maka perusahaan-perusahaan tersebut perlu mencermati struktur aset, *net profit margin* (NPM), dan *earning per share* (EPS) guna mengurangi kemungkinan penurunan harga saham di kemudian hari. Diharapkan perusahaan dapat mendukung kebijakan reinvestasi yang tepat sejalan dengan peningkatan NPM, mempertahankan DER pada tingkat yang rendah, dan mempertahankan nilai EPS yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

Agung, A., Raka, I., Pitaloka, M., Sunarsih, N. M., & Budhananda Munidewi, I. A. (2022). Pengaruh Return on Equity, Price Earning Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share Dan Dividend Yield Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 449–457. www.idx.co.id.

- Alfiah, N., & Diyani, L. A. (2018). Pengaruh Roe Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(02), 47–54. <https://doi.org/10.24123/jbt.v1i02.794>
- Ardhana, F. C., & Anwar, S. (2023). Eps Sebagai Variabel Intervening Antara Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2), 64–74. <https://doi.org/10.37479/jeej.v5i2.18381>
- Ari, S., Nurhayati, I., & Yudhawati, D. (2020). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Retail Trade. *Manager: Jurnal Ilmu manajemen*, 3(2), 273. <https://doi.org/10.32832/manager.v3i2.3859>
- Arifiani, R., Widiarti, D., & Ekaristy, R. (2023). Pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap earning per share (EPS) pada perusahaan ritel Pendahuluan. 11, 25–41.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, RASIO PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Arumuninggar, M., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4596/4594>
- Astuti, W., Rinofah, R., & Primasari, P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 2(2), 93–105. <https://doi.org/10.55587/jseb.v2i2.63>
- Charulina, V., Buniarto, E. A., & Arida, R. W. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Ekonomi*, 1(1), 125–144.
- Churcill, S. E., & Ardillah, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 47–60. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.47-60>
- Dewi, F. R. M. N. G. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Net Profit Margin Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(Vol. 4 No. 1 (2023): January), 668–673. <https://ojs.steamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/389/238>
- Eugene F. Brigham & Joel F. Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11 B). Salemba Empat.
- Fabiola, N., & Hermanto, H. (2023). Pengaruh Perputaran Aset Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1052–1069. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3057>
- Fathihani. (2020). *Authentic Happiness As a Mediator of Learning Organization*. 2(1), 112–124. <https://doi.org/10.31933/DIJMS>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program (IBM SPSS)* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Growth, S., & Price, S. (2023). *ASSET STRUCTURE , DIVIDEND POLICY , AND SALES GROWTH INFLUENCE ON STOCK PRICES Article history : Keywords : Asset Structure ; Dividend Policy ; With the world ' s growth becoming more rapid from day to day , one country has pledged to do more to help the .* 1–16.
- Hidayati, L., & Suwaidi, R. A. (2022). Earning per share sebagai variabel intervening antara rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 74–85. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1914>
- Hutabarat et al. (2022). *Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya Influence Net Profit Margin , Sales Growth And Debt To Equity Ratio On Earning Per Share Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya*. 9(1), 15–22.
- Indonesia, B. E. (2017). *PENGARUH STRUKTUR MODAL , STRUKTUR ASET DAN PERTUMBUHAN*

PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN RETURN ON ASSETS (ROA) SEBAGAI VARIABEL MEDIASI Dwi Prasetyo Email : prasetyodwi142@gmail.com Abdul Halim Ati Retna Sari (Program Study Akuntansi, Fakultas E. 5(April), 1–12.

- Istikhomah. (2019). *Naeni Istikhomah Program Studi S-1 Manajemen , Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Kebumen. 2014*, 1–7.
- Itmami, N. Z. (2017). Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share (Eps) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Kombih, M. T., & Suhardianto, N. (2018). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, Dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 1(3), 281–302. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.1909>
- Lestari, A. P., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 184–196. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.461>
- Madya & Fajriah, 2021. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–21. <https://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/article/download/260/592/>
- Martha, & Yanti, F. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs, ROA, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail di BEI Tahun 2010-2017. *Bilancia*, 3(1), 110–123. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/404>
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 212. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>
- Permata Sari, A., & Syarifudin, A. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 1–9.
- Prayoga, M. A., & Fitria, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(1), 1–18.
- Purwanto, A. (2021). *Industri Ritel di Indonesia: Regulasi, Sejarah, Potret dan Tantangan*. Kompas Pedia. <https://kompaspedia.kompas.id/baca/paparan-topik/industri-ritel-di-indonesia-regulasi-sejarah-potret-dan-tantangan>
- Putri, H. T. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price Book Value (Pbv) Terhadap Harga Saham Pada Industri Retail Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 3(2), 195. <https://doi.org/10.33087/jmas.v3i2.57>
- Rahmawati, Y., & Hadian, H. N. (2022). *The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price*. 3(4), 289–300.
- Rajagukguk et al. (2023). *Institution Sector Registered on the IDX for the 2018-2022 Period Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Sektor*. 4(3), 3049–3062.
- Rivandi, M. (2021). *457-Article Text-2234-1-10-20210630_muhammad rivandi*. 5(1), 116–129.
- Romys Binekasri. (2022). *Die Hard! Investor Pasar Modal 10,3 Juta, 81% Lokal & Ritel*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20221230153409-17-401571/die-hard-investor-pasar-modal-103-juta-81-lokal-ritel>
- Sahputri, A. B., Rinofah, R., & Maulida, A. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Profitabilitas Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Melalui Earning Per Share. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 675–692. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3849>
- Samara, A. (2019). *Prodi manajemen*. 112–129.

- Sanusi, D. A. (2020). Financial Leverage Terhadap Earning Per Share Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 10(1), 12–20.
- Saputra, D. W., & Mauludi AC, A. (2023). Pengaruh RoA, RoE, dan NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang terdaftar di BEI dengan EPS sebagai Variabel Intervening Periode 2019-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(1), 405–427. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i1.3909>
- Siregar, R. (2019). Pengaruh Deviden Per Share, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Education and Development*, 7(2), 29–38.
- Sitompul, H. P. (2020). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return To Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Debt To Assets Ratio (Dar) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Retail Trade Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2017. *Jurnal Administrasi dan Perkantoran Modern*, 9(2), 12–18. <https://jurnal.unimed.ac.id/2012/index.php/judika/article/view/17377>
- Subhan, M., Umam, N., Wijayanto, E., & Kodir, M. A. (2019). ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), NET PROFIT MARGIN (NPM), DAN FIRM SIZE TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang tercatat di BEI Periode 2014-2018). 7(2302), 106–117.
- Sugitajaya, K. A., Susila, G. P. A. J., & Atidira, R. (2020). Pengaruh Return On Equity, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(1), 25–39.
- Tariga, A. E. B. (2021). the Effect of Debt-To-Equity Ratio and Current Ratio on Earnings Per Share Moderated By Return on Equity. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(6), 125–128. www.idx.co.id.
- Tarmizi, M., & Hady, H. (2022). UPI YPTK Faktor Internal dan Eksternal terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share sebagai Variabel Intervening. 409–415. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.193>
- Thian, D. A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1). ANDI YOGYAKARTA.
- Trisakti, J. E., Sulisty, R. H., Budi, A. B., Akuntansi, P. S., Komisar, D., Turnover, A., Sales, G., & Share, E. P. (2023). PENGARUH FREKUENSI RAPAT DEWAN DIREKSI , FREKUENSI RAPAT DEWAN KOMISARIS , LEVERAGE (DER), ASSETS TURN OVER (TATO) DAN SALES GROWTH TERHADAP EARNING PER SHARE paling utama , terkhusus pada sektor usaha manufaktur dan barang yang dikonsumsi , terlebih . 3(1), 1427–1436.
- Wardani, D. P. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Danprofitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks lq45. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 4(2), 119. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v4i2.3112>
- Winarni. (2022). *Laba Emiten Ritel Meroket Sepanjang Q3/2022, Siapa Tercuan?* DataIndonesia.id. <https://dataindonesia.id/korporasi/detail/laba-emiten-ritel-meroket-sepanjang-q32022-siapa-tercuan>
- Yang, K., Di, T., Efek, B., Periode, I., Wijayanto, E. D. I., & Rois, M. (2022). ANALISIS PENGARUH NET PROFIT MARGIN (NPM), RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN CURRENT RATIO (CR) TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG DAN. 10(2), 41–49. <https://doi.org/10.32497/keunis.v10i2.3515>
- Yuesti, N. L. P. C. P. D. A., & Dewi, N. P. S. (2021). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA) Dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2018. *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(5), 1480–1489.