

Pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham dengan *Earnings Per Share* sebagai Variabel Moderasi

Eny Purwaningsih*

Program Studi Sarjana Akuntansi Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No.9 Kebon Jeruk, DKI Jakarta, Indonesia
eny.purwaningsih@esaunggul.ac.id

Yehezkiel Setiawan Widjanarko

Program Studi Sarjana Akuntansi Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No.9 Kebon Jeruk, DKI Jakarta, Indonesia
yehezkiel.widjanarko33@gmail.com

(*) Corresponding Author

Diterima: 05-08-2021 | Disetujui: 10-05-2022 | Dipublikasi: 31-07-2022



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](#).

ABSTRAK

LQ45 sebagai daftar gabungan saham yang ditransaksikan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham dengan *Earnings Per Share* (EPS) sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan dari total 61 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2019 sebagai populasi. Metode pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *Earnings Per Share* tidak memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham, serta *Earnings Per Share* memoderasi atau memperkuat pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham.

Kata Kunci:

Harga Saham, Margin Laba Bersih, Rasio Pengembalian Ekuitas, Laba Per Saham.

ABSTRACT

LQ45 is a combined list of the most frequently traded stocks with the largest market capitalization on the Indonesia Stock Exchange. This research was performed to test the influence of *Net Profit Margin* and *Return On Equity* on Stock Price with *Earnings Per Share* as Moderating Variable. Data used in the research is secondary data from Indonesia Stock Exchange. The sample is 22 companies of 61 companies listed in the LQ45 index as a population. The method to test the hypothesis is multiple regression analysis using *Moderated Regression Analysis* (MRA). The results are that *Net Profit Margin* does not affect the stock price, *Return On Equity* does not affect the stock price, *Earnings Per Share* does not moderate the effect of *Net Profit Margin* on stock price, and *Earnings Per Share* moderates or strengthens the effect of *Return On Equity* on the stock price.

Keywords:

Stock Price, Net Profit Margin, Return On Equity, Earnings Per Share.

PENDAHULUAN

Dalam dunia pasar modal, investor dapat bertransaksi efek dan pihak yang mengeluarkan efek mendapatkan modal atau pendanaan dari investor tersebut (Nurhasanah, 2011). Efek tersebut diantaranya obligasi, saham, dan reksadana. Investor yang membeli efek maka berhak atas *return* yang dijanjikan dari emiten yang mengeluarkan efek tersebut berdasarkan jenis efeknya. Ada jenis efek yang menjanjikan *return* pasti dan ada pula efek yang tidak pasti menjanjikan *return*, maka dari itu pasar modal sebagai bentuk investasi yang memiliki peluang keuntungan dan kerugian, sehingga investor harus pintar memilih jenis investasi yang sesuai dengan profil risikonya (Sahari & Suartana, 2020; Wulandari & Badjra, 2019). Saham dikategorikan sebagai instrumen berinvestasi di pasar modal yang banyak diminati sekarang. Pemerintah bersama Indonesia *Stock Exchange* atau Bursa Efek Indonesia menggaungkan kampanye nasional bertajuk “Yuk Nabung Saham” untuk meningkatkan jumlah investor lokal sehingga dana yang dikelola menjadi lebih banyak. Dana tersebut digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan sehingga perusahaan tersebut dapat berkembang (Indriawati & Nurfadillah, 2020). Saat ini, jumlah investor lokal baru mencapai sekitar 3,2 juta per September 2020 (KSEI, 2020). Hal ini menunjukkan jumlah ini dikategorikan rendah dibandingkan jumlah rakyat Indonesia yang berjumlah sekitar 268 juta jiwa (Badan Pusat Statistika, 2020).

Ada banyak indeks sektoral yang terdapat dalam Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks tersebut dipilih dengan acuan dan persyaratan tertentu sehingga menghasilkan emiten saham yang sesuai dengan acuan indeks tersebut (Wulandari & Badjra, 2019). Salah satu indeks sektoral Indeks Harga Saham Gabungan seperti Indeks LQ45 digunakan di penelitian ini sebagai indeks yang mengukur kinerja 45 saham terpilih dari sisi likuiditas yang banyak diperdagangkan, maka saham yang masuk dalam kategori LQ45 termasuk saham yang produknya dikenal investor dan masyarakat. Umumnya saham yang masuk dalam jajaran LQ45 berfundamental baik (Sahari & Suartana, 2020).

Cara mengukur kinerja saham dengan analisis fundamental. Analisis Fundamental mengukur kinerja perusahaan dengan meneliti dari laporan keuangan dan menganalisis sektoral industri. Dalam laporan keuangan dapat mengetahui pendapatan perusahaan, laba bersih, modal, utang jangka panjang, dan utang jangka pendek (Hanafi & Halim, 2012). Berdasarkan informasi tersebut maka ada rasio pengukuran kinerja perusahaan. Rasio yang umumnya digunakan diantaranya *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Rasio tersebut juga dikategorikan dalam rasio profitabilitas (Kasmir, 2018).

Kasus nyata dalam penelitian ini adalah PT. Bank Central Asia (kode saham: BBKA). *Net Profit Margin* tahun 2017 dan tahun 2018 mengalami kenaikan tetapi mengalami penurunan di tahun 2019. Hal ini berbanding lurus dengan harga saham bahwa harga saham BBKA mengalami kenaikan tahun 2017 dan tahun 2018 tetapi mengalami penurunan pada tahun 2019. Di sisi lain, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* dari tahun 2017 sampai tahun 2019 mengalami penurunan tetapi harga saham

mengalami kenaikan pada tahun 2018, maka dari itu fenomena inilah yang diteliti oleh peneliti. Fakta di lapangan didapatkan jika harga saham bergerak sesuai keputusan pemegang saham.

Harga saham dicerminkan dari harga di pasar bursa saham pada saat jam kerja perdagangan saham yang digerakkan oleh psikologis para pedagang saham (*trader*) ataupun investor yang digerakkan oleh hukum permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham dicatat pada saat waktu penutupan (*closing*) bursa hari tersebut (Wulandari & Badjra, 2019). Dalam keseriusan peneliti menyelesaikan penelitian ini maka peneliti memilih sebuah topik yang menarik untuk diteliti lebih dalam. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang tentunya tidak asing bagi dunia pasar modal. Peneliti memilih untuk menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) untuk mengukur perusahaan dalam kemampuannya di sektor persentase laba bersih yang diperoleh dari penjualan dan semakin besar rasionya maka semakin kuat pula kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi (Handayani & Harris, 2019). *Return On Equity* (ROE) dipilih di penelitian ini untuk mengukur perusahaan dalam kemampuannya di tingkat pengembalian atau *return* yang dibandingkan dengan total ekuitasnya dan untuk menilai besarnya efektif dan efisien modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Jika *Return On Equity* tinggi, maka harga saham juga meningkat tinggi (Ferawati, 2015).

Berdasarkan teori sinyal bahwa perusahaan dapat memberikan indikasi sinyal bagi investor dengan memberikan informasi kinerja keuangan (Katayama & Tsuda, 2018). Perusahaan yang dapat memberikan nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tidak rendah maka perusahaan juga bisa memberikan pengaruh adanya kenaikan pada *Net Profit Margin* (NPM) dalam memproduksi pertumbuhan laba, maka perusahaan lebih mudah menciptakan minat investor untuk menginvestasikan di perusahaan yang memiliki kinerja *Earning Per Share* (EPS) yang baik, sehingga memberikan pengaruh positif pada peningkatan harga saham (Indriawati & Nurfadillah, 2020) (Nufus *et. al.*, 2019). Hal senada juga diungkapkan dalam penelitian Endraswati & Novianti (2015) yang menyatakan *Earnings Per Share* memperkuat pengaruh *Net Profit Margin* dengan harga saham.

Berdasarkan teori relevansi nilai bahwa perusahaan dapat memberikan informasi positif bagi investor dengan memberikan informasi nilai *Return On Equity* yang relevan (Kamar, 2017). Perusahaan yang dapat memproduksi *Earning Per Share* (EPS) yang tidak rendah maka perusahaan juga dapat memberikan pengaruh adanya kenaikan pada *Return On Equity* (ROE) dalam menghasilkan pengembalian ekuitas, maka perusahaan lebih mudah mendorong minat investor untuk menginvestasikan di perusahaan yang memiliki kinerja *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi, sehingga memberikan pengaruh positif pada peningkatan harga saham (Manoppo, 2015; Nurhasanah, 2011). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Indriawati & Nurfadillah (2020) dijelaskan bahwa semakin tidak rendah *Earning Per Share* (EPS) maka semakin tidak rendah harga saham.

Penelitian ini penting harus dilakukan karena di Indonesia, penelitian mengenai perusahaan publik, khususnya perusahaan indeks LQ45 terkait *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham menunjukkan hasil yang variatif dan kontradiktif (Nufus *et. al.*, 2019; Sahari & Suartana, 2020; Wulandari & Badjra, 2019). Namun demikian, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni peneliti menambahkan *Earnings Per Share* sebagai variabel moderasi yang dapat berperan memperkuat pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham. Peneliti memilih *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel moderasi untuk digali di penelitian ini dalam rangka untuk mengukur pendapatan dari setiap lembar saham sebagai indikator untuk menilai besarnya efisiensi perusahaan dalam membukukan laba (Prasetyo, 2018). Perusahaan dengan *margin* keuntungan yang tinggi lebih dapat menahan krisis daripada perusahaan dengan *margin* rendah, dan perusahaan tinggi mendorong para pemodal atau investor untuk berinvestasi yang pada akhirnya berdampak pada harga saham (Indriawati & Nurfadillah, 2020). Terdapat tujuan dalam penelitian ini yakni untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham, serta untuk memperoleh bukti empiris *Earnings Per Share* dapat memperkuat atau memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham yang dapat digunakan oleh investor dalam menyusun keputusan investasi.

Teori Sinyal

Teori Sinyal atau *Signalling Theory* merupakan sebuah sikap nyata yang dilakukan oleh pengelola atau manajemen perusahaan yang secara tidak langsung untuk memberikan arahan bagi investor yang paham tentang prospek masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Ketersediaan informasi sangat penting bagi investor untuk menganalisis kinerja perusahaan. Keterbukaan informasi juga digunakan sebagai sinyal bagi investor untuk melakukan keputusan investasinya (Handayani & Harris, 2019). Teori sinyal juga dapat dimaknai jika berita baik yang muncul ke publik maka harga saham perusahaan tersebut dapat meningkat (Katayama & Tsuda, 2018). Kesimpulannya berita, katalis, laporan keuangan berbanding lurus dengan harga saham. Pada awal perusahaan *Initial Public Offering* maka perusahaan mengeluarkan prospektus sebagai bentuk proposal dan gambaran prospek masa depan dari emiten tersebut sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi. Selain prospektus, investor dapat menganalisis kinerja perusahaan dari laporan keuangan. Untuk itu laporan keuangan haruslah lengkap, relevan, akurat, dan netral. Akhirnya, informasi yang telah dianalisis tersebut menghasilkan beberapa keputusan bagi investor diantaranya beli (*buy*), jual (*sell*), tahan (*hold*) dan menunggu (*wait and see*) (Handini & Astawinetu, 2020).

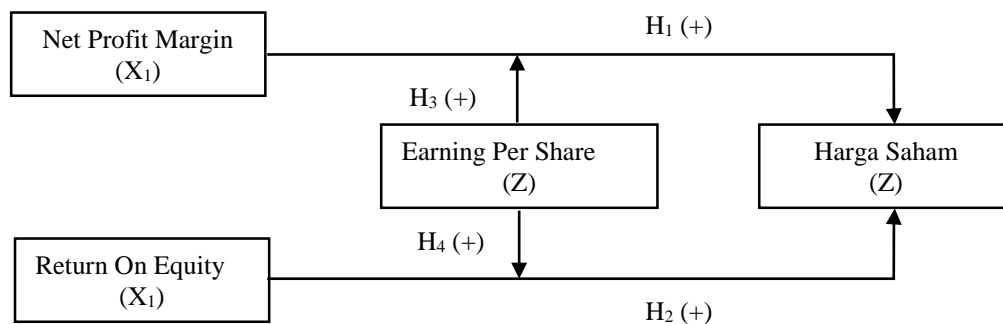
Teori Relevansi Nilai

Riset relevansi nilai digunakan untuk membuktikan bahwa angka akuntansi memiliki pengaruh pada pasar modal (Avdalovic & Milenkovic, 2017). Teori relevansi nilai merupakan teori yang memprediksikan kinerja perusahaan di masa depan berdasarkan penyajian informasi yang dijadikan

pedoman bagi investor. Teori ini menganut pemahaman bahwa investor di pasar saham bereaksi terhadap pengumuman informasi yang dikeluarkan dari emiten (Kamar, 2017). Sumber informasi tersebut dapat bersumber dari laporan keuangan baik periodik maupun tahunan dan *corporate action*. Pemahaman kedua dari teori ini yakni akuntan dan auditor menyajikan laporan keuangan sesuai karakteristik laporan keuangan dan Standar Akuntansi Keuangan, maka dari itu laporan keuangan dijadikan acuan investor dalam pengambilan keputusan.

METODE RISET

Desain penelitian ini adalah kausalitas. Desain risetnya untuk membuktikan bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi pergerakan harga saham. Desain model penelitian ini menggunakan pendekatan secara kuantitatif dengan data sekunder. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan variabel bebas yaitu *Net Profit Margin* dan *Return On Equity*. Sedangkan variabel terikat diproksikan dengan harga saham yang dapat dicari dengan menilai di harga saham terakhir pada saat jam penutupan perdagangan saham atau bursa. Harga saham diperbaharui setiap ada pengaruh permintaan dan penawaran dari pelaku pasar, namun harga saham yang dicatat ialah harga yang ada pada saat jam penutupan bursa dalam sebuah periode (*time frame*). Mengacu peraturan Otoritas Jasa Keuangan bahwa harga saham dijadikan data menggunakan harga saham pada *closing* perdagangan hari terakhir bulan Mei untuk harga saham tahun sebelumnya ($t-1$) sebab *deadline* laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2017, tahun 2018 dan tahun 2019 yakni bulan April tahun berikutnya sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Variabel moderasi adalah *Earnings Per Share* dengan model penelitian yang dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Model penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengukur hubungan kausalitas dari variabel-variabel bebas dan moderasi terhadap variabel terikat. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan populasi emiten yang masuk di indeks LQ45 periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 secara berturut-turut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian menggunakan 22 emiten dengan objek emiten manufaktur yang terdaftar selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 sehingga sampel penelitian sebesar 66 sampel (22 emiten dengan 3 tahun pengamatan) dengan rincian pada tabel 1.

Tabel 1. Populasi dan Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Emiten yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019	27
2	Emiten yang tidak konsisten terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019	(3)
3	Entitas yang tidak membukukan laba secara konsisten selama periode 2017-2019	(2)
Total Perusahaan		22
Periode Penelitian		3 Tahun
Jumlah Data yang dijadikan Sampel		66

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Alasan dipilihnya emiten yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia karena berdasarkan informasi yang diperoleh dari berbagai sumber bahwa kinerja 45 saham terpilih dari sisi likuiditas yang banyak diperdagangkan, maka saham yang masuk dalam kategori LQ45 termasuk saham yang produknya dikenal investor dan masyarakat. Umumnya saham yang masuk dalam jajaran LQ45 berfundamental baik (Sahari & Suartana, 2020). Sumber data menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan emiten yang terdaftar dalam indeks LQ 45 yang memenuhi kriteria sampel. Laporan tahunan diambil mulai dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Data dalam penelitian ini diambil melalui *website* resmi setiap perusahaan atau melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Berikut model persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA):

$$SP = \alpha + \beta_1.NPM + \beta_2.ROE + \beta_3.EPS + \beta_4.EPS \times NPM + \beta_5.EPS \times ROE + \varepsilon$$

Keterangan:

SP = *Stock Price*

α = konstanta

β = koefisien regresi

NPM = *Net Profit Margin*

ROE = *Return On Equity*

EPS = *Earnings Per Share*

E = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Data berdistribusi normal sebagai data yang baik yaitu memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 data tersebut terdistribusi normal (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil uji statistik variabel *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earnings Per Share*, perkalian *Earnings Per Share* dengan *Net Profit*

Margin, perkalian *Earnings Per Share* dengan *Return On Equity*, *Stock Price* didapat hasil nilai signifikansi diatas 0,05. Hasil dalam pengujian menunjukkan data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Data yang tidak memiliki gejala multikolinearitas sebagai data yang baik yaitu memiliki nilai toleransi lebih besar 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10 (Ghozali, 2018). Jika memenuhi syarat, maka data penelitian dikatakan baik (tidak memiliki gejala multikolinearitas). Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 2, didapat hasil nilai toleransi setiap variabel diatas 0,1 serta memiliki nilai VIF kurang dari nilai 10 sehingga hasil penelitian ini tidak memiliki gejala multikolinearitas.

Tabel 2. Tabel Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

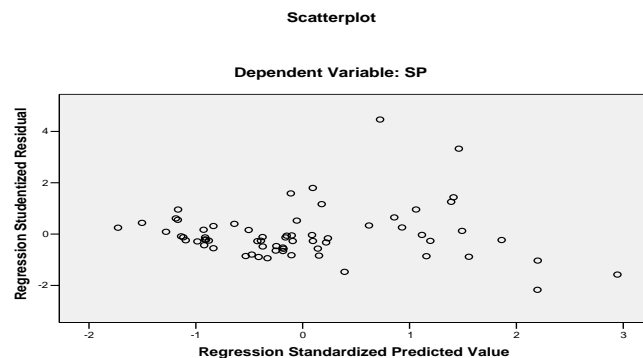
Model		Colinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NPM	.182	5.501
	ROE	.472	2.117
	EPS	.745	1.342
	NPM_EPS	.229	4.360
	ROE_EPS	.622	1.609

a. Dependent Variable: SP

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dipilih dalam model regresi untuk mengetahui terdapat perbedaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas menggunakan *Scatterplot* yakni dengan cara meregresikan nilai mengetahui nilai prediksi variabel terikat (dependen) dengan residual nya. Jika tidak terdapat pola tertentu serta titik yang menjadi tersebar di sekitar angka 0 pada sumbu Y maka dinyatakan bebas heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil uji statistik pada gambar 2, data yang diteliti menyebar dengan nilai antara 0 dan 1.



Gambar 2. Tabel Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk diambil sebuah kesimpulan yang penting terdapat korelasi variabel dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Uji ini menggunakan uji *Durbin Watson (DW)*

test). Jika $D_U < DW < 4 - D_U$ artinya data terbebas autokorelasi (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada tabel 3, nilai batas bawah (d_L) yang tercermin dari tabel *Durbin Watson* untuk $n = 66$ dan $k = 5$ pada tingkat signifikan 5% senilai 1,4433 ($4-d_L$ senilai 2,5567) dan nilai batas atas (d_U) senilai 1,7675 ($4-d_U$ senilai 2,2325) dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,932 berada di daerah $d_U \leq dw \leq 4-d_U$, yang memiliki makna penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 3. Tabel Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin Watson
1	1.932 ^a

a. Predictors: (Constant), ROE_EPS, NPM_EPS, EPS, ROE, NPM

b. Dependent Variable: SP

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Uji Simultan

Hasil uji simultan (Uji F) diketahui bahwa F hitung senilai 9,175 (F tabel sebesar 2,370) dengan hasil signifikan 0,000. Dikarenakan F hitung lebih besar dari F tabel dan probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 yang maka artinya *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earnings Per Share* memoderasi *Net Profit Margin* serta *Earnings Per Share* memoderasi *Return On Equity* secara simultan memiliki pengaruh atau korelasi terhadap harga saham, hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Tabel Uji Simultan
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4E+008	5	83530567.26	9.175	.000 ^a
	Residual	5E+008	60	9104213.745		
	Total	1E+009	65			

a. Predictors: (Constant), ROE_EPS, NPM_EPS, EPS, ROE, NPM

b. Dependent Variable: SP

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Uji Parsial

Berdasarkan hasil uji t dengan *software* statistik, diperoleh nilai *sig.* < 0,05 yang mengartikan H_a diterima (Ghozali, 2018). Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Parsial

Keterangan	Beta	t	Sig.	Hasil
NPM, ROE, EPS*NPM, EPS*ROE -> SP				
NPM -> SP	-0.242	-1.061	0.293	Tidak Berpengaruh SP
ROE -> SP	-0.166	-1.170	0.246	Tidak Berpengaruh SP
EPS*NPM -> SP	-0.010	-0.049	0.961	Tidak Berpengaruh SP
EPS*ROE -> SP	0.254	2.057	0.044	Memoderasi (+) Terhadap SP

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Stock Price

Net Profit Margin (NPM) memiliki koefisien dengan nilai -0,242 dan nilai signifikansi 0,293 lebih besar dari 0,05. Menurut hasil olah data uji t parsial, menyatakan bahwa variabel *Net Profit Margin*

tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga H₁ dinyatakan **ditolak**. *Company* yang memiliki nilai *Net Profit Margin* yang tinggi nyatanya belum dapat membuat tertarik para pemodal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Angka *Net Profit Margin* pada laporan keuangan berarti tidak diperhatikan investor dalam mengambil keputusan. Investor cenderung tidak mempermasalahkan *Net Profit Margin* yang tinggi maupun rendah sebab investor lebih memperhatikan rasio fundamental lainnya dibandingkan rasio *Net Profit Margin*. Terdapat hasil penelitian terdahulu yang sesuai dengan uji t ini yakni pada penelitian Ferawati (2015) dan Sahari & Suartana (2020) yang menyatakan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Stock Price*

Return On Equity (ROE) memiliki koefisien dengan nilai -0,166 dan nilai signifikansi 0,246 lebih besar dari 0,05. Menurut hasil olah data uji t parsial, menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga H₂ dinyatakan **ditolak**. Menurut hasil uji parsial mempresentasikan bahwa variabel rasio *Return On Equity* belum membuat tertarik para pemodal untuk menginvestasikan dananya pada emiten yang memiliki nilai *Return On Equity* yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investor untuk berinvestasi tidak didasarkan pada satu rasio. Perusahaan yang memproduksi rasio *Return On Equity* yang baik belum tentu rasio lainnya juga baik sehingga investor tidak membeli dan bertransaksi saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sama dengan yang telah diteliti dalam penelitian Nufus, *et. al.* (2019) dan Handayani & Harris (2019).

Pengaruh *Earnings Per Share* Memoderasi *Net Profit Margin* terhadap *Stock Price*

Earnings Per Share (EPS) memoderasi *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham memiliki nilai koefisien dengan nilai -0,010 dan nilai signifikansi 0,961 lebih besar dari 0,5. Berdasarkan hasil uji t parsial maka didapat hasil bahwa *Earnings Per Share* tidak memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham sehingga H₃ dinyatakan **ditolak**. Perusahaan yang dapat menghasilkan *Earnings Per Share* yang tinggi ternyata belum pasti menghasilkan pengaruh adanya kenaikan pada *Net Profit Margin* dalam menghasilkan pertumbuhan laba, sehingga mengakibatkan investor cenderung tidak memperhatikan dari sisi rasio profitabilitas. Hal ini sesuai dengan pengujian parsial pada variabel independen *Net Profit Margin* bahwa hasilnya juga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Output ini sesuai dengan penelitian yang telah diteliti oleh Handayani & Harris (2019).

Pengaruh *Earnings Per Share* Memoderasi *Return On Equity* terhadap *Stock Price*

Earnings Per Share (EPS) memoderasi *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham memiliki nilai koefisien dengan nilai 0,254 dan nilai signifikansi 0,044 lebih kecil dari 0,5. Berdasarkan hasil pengujian parsial, didapat hasil bahwa *Earnings Per Share* memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham. Artinya, *Earnings Per Share* memperkuat pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham sehingga H₄ dapat **diterima**. Perihal memberi arti bahwa pemodal menilai kedua faktor

ini dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan yang dapat memproduksi *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi maka dapat memberikan pengaruh adanya kenaikan pada *Return on Equity* sehingga mendorong minat investor untuk menginvestasikan di perusahaan yang memiliki kinerja *Earning Per Share* (EPS) yang baik. Hal ini sesuai dan sejalan dengan penelitian Nufus, *et. al.* (2019) dan Ferawati (2015).

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi menginformasikan kemampuan model dapat menerangkan varian dengan variabel terikat. Nilai *R-squared* kecil menginformasikan kapasitas atas variabel bebas dalam menginformasikan varian variabel terikat memiliki keterbatasan (Ghozali, 2018). Nilai mendekati angka 1 berarti varian variabel bebas mampu memberikan semua keterangan yang dibutuhkan untuk dapat memperkirakan varian variabel bebas. Hasil uji statistik koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 ^a	.433	.386	3017.319

a. Predictors: (Constant), ROE_EPS, NPM_EPS, EPS, ROE, NPM

b. Dependent Variable: SP

Sumber: Hasil olah data peneliti (2021)

Hasil uji koefisien (R) sebesar 0,658 menunjukkan bahwa pengaruh hubungan atau korelasi antara *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earnings Per Share*, *Earnings Per Share* memoderasi *Net Profit Margin* serta *Earnings Per Share* memoderasi *Return On Equity* terhadap harga saham yang dihasilkan memiliki hubungan yang erat dikarenakan memiliki angka korelasi $> 0,50$. Selanjutnya, nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) hasil output olah datanya menghasilkan angka sebesar 0,386 yang memiliki makna bahwa variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 0,386 atau sebesar 38,6% sedangkan sisanya sebesar 61,4% dijabarkan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hal-hal yang telah dijabarkan bahwa data di penelitian ini berjumlah 66 laporan keuangan yang berasal dari 22 emiten yang masuk atau terpilih di indeks LQ45 dalam tahun 201 sampai dengan tahun 2019. Output penelitian ini yakni variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena *company* yang memiliki nilai *Net Profit Margin* yang tinggi nyatanya belum dapat membuat tertarik para pemodal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga angka *Net Profit Margin* pada laporan keuangan berarti tidak diperhatikan investor dalam mengambil keputusan. Variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham karena variabel rasio *Return On Equity* belum membuat tertarik para pemodal untuk menginvestasikan dananya pada emiten yang memiliki nilai *Return On Equity* yang

tinggi, sehingga hal ini menunjukkan bahwa keputusan investor untuk berinvestasi tidak didasarkan pada satu rasio. Variabel *Earnings Per Share* (EPS) tidak memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham karena perusahaan yang dapat menghasilkan *Earnings Per Share* yang tinggi ternyata belum pasti menghasilkan pengaruh adanya kenaikan pada *Net Profit Margin* dalam menghasilkan pertumbuhan laba, sehingga mengakibatkan investor cenderung tidak memperhatikan dari sisi rasio profitabilitas. Variabel *Earnings Per Share* (EPS) memoderasi memperkuat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham karena perusahaan yang dapat memproduksi *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi maka dapat memberikan pengaruh adanya kenaikan pada *Return on Equity* sehingga mendorong minat investor untuk menginvestasikan di perusahaan yang memiliki kinerja *Earning Per Share* (EPS) yang baik.

Bagi para calon investor maupun investor yang telah memahami di dunia saham yang melakukan investasi diharapkan memperhatikan aspek analisis fundamental lainnya. Tidak hanya menilai pada salah satu rasio tetapi harus beberapa rasio supaya keputusan berinvestasi lebih akurat. Investor juga harus menganalisis secara teknikal sebuah saham supaya mendapat sudut pandang untuk mengetahui waktu yang tepat dan sesuai dalam transaksi membeli atau menjual saham dengan menggunakan indikator tertentu. Bagi manajemen perusahaan diharapkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan *corporate governance* supaya menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya yakni kondisi ekonomi Indonesia yang tidak menentu ditambah kebijakan pemerintah yang menyebabkan fluktuasi harga saham sehingga membuat pengambilan data harga saham tidak merepresentasikan analisis fundamental laporan keuangan. Selain itu, penelitian ini hanya dilakukan dalam kurun waktu terbatas pada tahun 2017-2019 dan penelitian ini hanya menggunakan variabel dari rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Earnings Per Share*). Maka dari itu peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dalam rentang waktu yang berbeda serta meneliti variabel yang berbeda untuk diteliti seperti *price to book value*, *dividend yield* serta indikator berdasarkan analisis teknikal.

DAFTAR PUSTAKA

- Avdalovic, S. M., & Milenkovic, I. (2017). Impact of Company Performances on The Stock Price: An Empirical Analysis on Select Companies in Serbia. *Economics of Agriculture*, 64(2), 561–570. <https://doi.org/10.5937/ekopolj1702561m>.
- Badan Pusat Statistika. (2020). *Statistik Indonesia 2020 Statistical Yearbook of Indonesia 2020. Statistical Yearbook of Indonesia*, April, 192. www.bps.go.id
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Buku 2-Edisi 11)*. In Salemba Empat (11th ed.). Penerbit Salemba Empat. <https://penerbitsalemba.com/buku/02-0191-dasardasar-manajemen-keuangan-2-e11>.
- Endraswati, H., & Novianti, A. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan dan Harga Saham dengan *Earning Per Share* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 6(1), 59. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v6i1.59-80>.
- Ferawati, Y. (2015). Analisis Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share, dan Return on Equity terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Universitas PGRI Kediri*, 01(05), http://simki.unpkediri.ac.id/mahasiswa/file_artikel/2017/acf682ce696b301c5b3a793f30b30f3c.pdf
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2012). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat. In *Yogyakarta: UPP STIM YKPN* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Handayani, M., & Harris, I. (2019). Analysis of Effect of Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity and Net Profit Margin on Stock Return (Case Study On Consumer Goods Companies In Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), 263–275. <https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/article/view/461>
- Handini, S., & Astawinetu, E. (2020). *Teori Portfolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Indriawati, I., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Dengan Price Earning Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *Borneo Student Research (BSR)*, 1(2), 680–688. <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view/779>
- Kamar, K. (2017). Analysis of the Effect of Return On Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Price on Cement Industry Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the Year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management*, 19(05), 66–76. <https://doi.org/10.9790/487x-1905036676>.

- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Katayama, D., & Tsuda, K. (2018). A Method of Measurement of the Impact of Japanese News on Stock Market. *Procedia Computer Science*, 126, 1336–1343. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2018.08.084>.
- KSEI. (2020). *Peran Strategis Kustodian Sentral Efek Indonesia dalam Meningkatkan Stabilitas Pasar Modal*. https://www.ksei.co.id/files/uploads/fokuss_bulletins/fokuss_file/id-id/63_edisi_3_20201019115712.pdf.
- Manoppo, C. P. (2015). The Influence of Return on Asset, Return on Equity, Return on Sales and Earnings per Share on Stock Price. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(4), 691–697. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/11493>
- Nufus, K., Muchtar, A., & Utami, R. M. (2019). The Effect of Return on Equity and Earning Per Share on Stock Prices Period 2011–2017 (Case Study: Adaro Energy, Tbk.). *Research Journal of Finance and Accounting*, 10 (10), 122–128. <https://doi.org/10.7176/RJFA>.
- Nurhasanah, R. (2011). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earnings Per Share (EPS) terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*. FE Universitas Widyatama. https://www.academia.edu/download/51247225/jurnal_rahmalia_nurhasanah_0109U345.pdf
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ijk/Pages/POJK-Laporan-Tahunan-Emiten-Perusahaan-Publik.aspx>
- Prasetyo, A. W. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham dengan Price Earning Ratio sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. *Repository STIE YKPN*. www.repository.stieykpn.ac.id.
- Sahari, K. A., & Suartana, I. W. (2020). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1258–1269. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/56530/34787>
- Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8 (9), 5722. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p18>.
- Herlambang, Guntur. (9 Maret 2018). *Pengertian Gross Profit Margin dan Net Profit Margin*. Investing.com. Diakses 3 Desember 2020 pukul 16:42 WIB. <https://id.investing.com/analysis/pengertian-gross-profit-margin-dan-net-profit-margin-200200125>
- Bursa Efek Indonesia. (2021) *Ringkasan Performa Perusahaan LQ45*. Diakses Oktober 2020. <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-lq45/>

Hidayat, Anwar. (2017). *Pengertian dan Penjelasan Uji Autokorelasi Durbin Watson*. Statistikian.com. Diakses 3 Desember 2020 pukul 22.37 WIB. <https://www.statistikian.com/2017/01/uji-autokorelasi-durbin-watson-spss.html>

Kontan.co.id (20 Maret 2019) *Ditopang laba, ROE perbankan masih menggunung*. Keuangan.kontan.co.id. Diakses 21 Februari 2021 pukul 21.36 WIB <https://keuangan.kontan.co.id/news/ditopang-laba-roe-perbankan-masih-menggunung>