

MODERASI EARNING PER SHARE DALAM MEMENGARUHI DEBT TO EQUITY RATIO DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2022 -2023

Shofiatul Imania
shofiatulimania1212@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari
triska_dewi@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Financial management has a significant role in creating company value, especially in the property and real estate sector, which is known for its high asset value. This study aims to analyze the effect of Debt to Equity Ratio (DER) and Price to Book Value (PBV) on the stock price of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange, and test the moderating role of Earning Per Share (EPS) in the relationship between the two financial ratios. The population in this study involved all property and real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Samples were taken using a purposive sampling based on specific criteria during the research period. Data analysis was carried out with a Structural Equation Modeling approach based on Partial Least Square (PLS-SEM) using Smart PLS 3.0 software. The results of the hypothesis analysis show that both the debt-to-equity ratio (DER) and price-to-book value (PBV) significantly and positively affect stock prices. However, earnings per share (EPS) have not been proven to moderate the relationship between debt-to-equity ratio and stock price. On the other hand, Earnings Per Share is a significant amplifier of the positive relationship between Price to Book Value and Stock price.

Keywords: Financial management, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Earning Per Share, Stock Price

I. PENDAHULUAN

“Manajemen keuangan melibatkan serangkaian kegiatan terorganisasi yang meliputi perencanaan keuangan, penganggaran, audit keuangan, manajemen aset, pengawasan keuangan, serta upaya untuk mengumpulkan dan menyimpan dana yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan. Tujuan dari semua ini adalah untuk memastikan pengelolaan sumber daya keuangan yang optimal dan efektif” (Rindayani *et al.*, 2022:1186). Berdasarkan Ikatan Akuntan Indonesia (2015 :69), “Kinerja keuangan yang kuat dijelaskan sebagai kapasitas

perusahaan dalam mengatur dan memaksimalkan sumber daya menjadi sinyal penting bagi investor untuk memutar kualitas perusahaan”.

Dalam menganalisis nilai perusahaan dan potensi investasinya, beberapa rasio keuangan menjadi perhatian utama. Risqiyanto (2025:4) “Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) merupakan indikator yang mengaitkan keseluruhan utang suatu perusahaan dengan modal yang dimiliki oleh pemegang saham, dan berfungsi sebagai alat evaluasi untuk menetapkan metode pendanaan melalui kredit”. Menurut Hery (2016:145), “Price to Book Value

(PBV) menggambarkan perbandingan antara harga saham yang diperdagangkan di pasar dengan nilai buku aset per saham.” Dalam penelitian Fitri et al. (2023: 780), *Earning Per Share (EPS)* “diidentifikasi sebagai evaluasi kekuatan atau kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.” Menurut Mansur et. al. (2024:3), “Harga saham merupakan nilai yang ditetapkan untuk sebuah perusahaan dan harus dibayarkan oleh pihak yang berminat menjadi pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.”

Sektor *property* dan *real estate* adalah komponen penting dari ekonomi yang menangani berbagai elemen terkait properti, seperti konstruksi, investasi, manajemen, dan transaksi. Ini termasuk pembangunan proyek baru, renovasi bangunan yang sudah ada, serta aktivitas jual beli. Selain itu, sektor ini juga mencakup pengelolaan properti komersial dan residensial. Sejalan dengan definisi tersebut, Peraturan Pemerintah No. 5 Tahun 1974 mengungkapkan bahwa industri perumahan dan *real estate* adalah usaha yang berfokus pada penyediaan, perbaikan, dan pengembangan tanah untuk tujuan komersial.

Periode pemulihan ekonomi setelah COVID-19 menghadirkan tantangan besar bagi perusahaan. Dampak ekonomi dari pandemi ini dirasakan di seluruh dunia. Banyak perusahaan yang berjuang untuk memulihkan stabilitas kinerja keuangan mereka. Pemerintah juga berusaha mendorong pemulihan

ekonomi dan menciptakan peluang kerja.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Menurut Sudana (2015:2), manajemen keuangan adalah aspek penting dari manajemen yang memasukkan prinsip-prinsip keuangan ke dalam kegiatan sehari-hari organisasi. Lebih dari sekadar menangani uang, tujuan utamanya adalah untuk menghasilkan dan mempertahankan nilai perusahaan.

Hal ini dapat dicapai melalui keputusan keuangan yang bijaksana dan pengelolaan sumber daya yang efisien dan strategis. Manajemen keuangan memegang peranan penting dalam menjaga kesinambungan keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dapat disimpulkan manajemen keuangan adalah sebuah disiplin ilmu yang mempelajari secara menyeluruh bagaimana mengelola keuangan perusahaan dan proses pengambilan keputusan terkait investasi, bagaimana perusahaan memilih proyek yang menguntungkan, dan bagaimana mendistribusikan sumber daya keuangan secara efektif. Tujuan akhirnya adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dengan tetap memperhatikan pertumbuhan dan stabilitas yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

Debt to Equity Ratio

Berdasarkan penelitian Husnan dan Pudjiastuti (2015:70), *Debt to Equity Ratio* merupakan indikator

yang menggambarkan perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi berpotensi untuk menggunakan utang dengan tujuan untuk melakukan ekspansi usaha. Namun, kondisi ini juga memiliki risiko yang lebih besar jika perusahaan kesulitan untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar hutangnya. Oleh karena itu, *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu instrumen penting untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dan juga prospek operasi perusahaan di masa depan. Harahap, S.S. (2015:104), menjelaskan rumus menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan :

Total Hutang: Jumlah keseluruhan liabilitas perusahaan
 Total Ekuitas: Jumlah keseluruhan *Equity* atau modal perusahaan

Price to Book Value

Franita (2018:7) mengatakan "*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menghubungkan harga saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya." Tujuan utama PBV untuk memberikan gambaran tentang penilaian pasar terhadap suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bersih asetnya. Indikator ini berguna untuk mengetahui apakah investor membayar terlalu mahal atau terlalu murah untuk aset perusahaan. PBV dapat dihitung dengan menggunakan

rumus yang dijelaskan oleh Franita (2018:8)

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}} \times 100\%$$

$$\text{Nilai buku saham} = \frac{\text{Total modal}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Keterangan rumus PBV diatas yaitu:

Harga Saham	:	Harga penutupan saham.
Nilai Buku Saham	:	Nilai ekuitas yang beredar dipasar.
Total Modal	:	Total dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan
Jumlah Saham Beredar	:	Total kepemilikan saham beredar perusahaan

Earnings Per Share

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2016:198) dalam bukunya yang berjudul *Advanced Financial Accounting, Earnings Per Share* (EPS) atau laba per saham merupakan "Ukuran keuangan yang mencerminkan laba yang dihasilkan per setiap saham yang beredar". Rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Keterangan :

Laba bersih : *Net income* setelah pajak

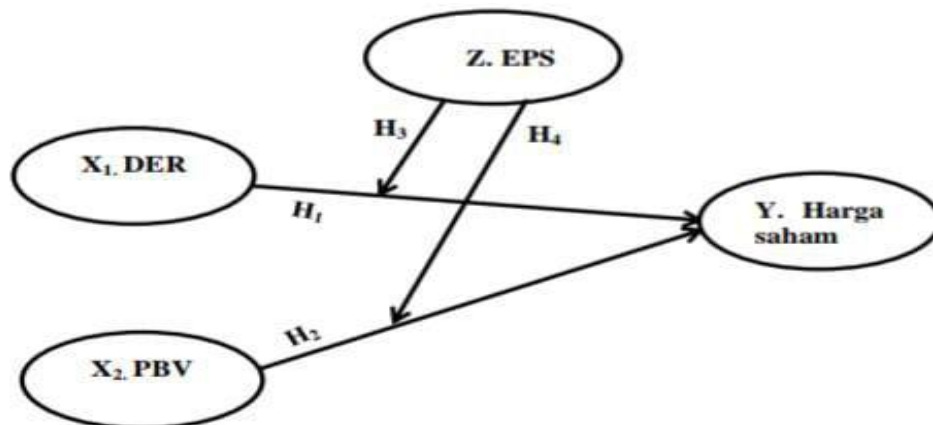
Jumlah saham beredar : Total kepemilikan saham perusahaan

Harga saham

Brigham dan Houston (2017:58) menjelaskan bahwa “Saham adalah dokumen tanda kepemilikan individu atau institusi atas suatu perusahaan”. Untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, dapat dilakukan dengan menganalisis harga penutupan saham pada akhir periode atau *closing price*.

Kerangka Konseptual

Sarmanu (2017:36) menjelaskan bahwa “Kerangka konseptual adalah hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya yang sedang diteliti”. Kerangka konseptual merupakan representasi yang menggambarkan hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya yang sedang diteliti dalam sebuah penelitian. Adanya kerangka konseptual ini, peneliti dapat lebih mudah memahami interaksi antar variabel. Selain itu, kerangka ini juga memfasilitasi penyusunan dan analisis data yang relevan, sehingga hasil penelitian dapat diperoleh dengan cara yang lebih sistematis dan terorganisir



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

- H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
H₂: *Price Book Value* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
H₃ *Earning Per Share* secara

- signifikan memoderasi *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham
H₄: *Earning Per Share* secara signifikan memengaruhi *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham

III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian merupakan sebuah peta yang disusun oleh peneliti

sebagai panduan terstruktur dalam memperoleh data atau informasi yang berhubungan. Rencana ini mencakup segala hal, mulai dari cara pengumpulan data di lokasi hingga teknik analisis data yang akan diterapkan untuk menjawab masalah penelitian.

Tempat dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan dan dikumpulkan berasal dari sumber sekunder, yang diakses melalui website www.idx.co.id berupa laporan tahunan perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate*. Dalam penelitian ini, pelaksanaan akan dilakukan selama tiga bulan, yakni dari bulan Februari hingga April 2025

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2020:81), “Populasi dapat dipahami sebagai kumpulan dari keseluruhan unit analisis (subjek atau objek) yang memiliki karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti.” Penelitian ini mencakup total 94 badan usaha sektor properti dan real estate yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Indonesia selama periode 2020 sampai dengan 2023. Arikunto (2019:109) mengemukakan bahwa “Sampel dapat diartikan sebagai bagian atau perwakilan dari populasi yang sedang diteliti”. Penelitian ini menggunakan teknik *purpose sampling* sebanyak 22 perusahaan.

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) dengan Harga saham pada perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di www.idx.co.id, dengan jumlah sampel sebanyak 44 sampel dari 22 perusahaan selama dua tahun.

Tabel 1
Tabel Uji Multikolinieritas

Variabel Penelitian	DER (X ₁)	PBV (X ₂)	EPS (Z)	Harga saham (Y)
X ₁ . DER			1,000	1,000
X ₂ . PBV			1,000	1,000
Z. EPS				1,000
Y. Harga saham				

Nilai VIF sebesar 1,000 yang artinya nilai VIF kurang dari 5,00. Hal ini, menandakan tidak terdapat

hubungan linier yang kuat antar variabel bebas dan disimpulkan model penelitian bebas dari multikolinieritas

Uji Normalitas

Tabel 2
Tabel Uji Normalitas

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁	3,387	-1,278	Normal
X ₂	-0,019	-0,149	Normal
Z	2,295	-1,849	Normal
Y	0,882	-1,311	Normal

Semua indikator DER, PBV, EPS dan Harga saham memaparkan distribusi normal karena dilihat dari rentan nilai bagian *Excess Kurtosis* dan

Skewness yang berada di antara -2,58 sampai 2,58.

Uji Goodnes Of Fit

Tabel 3
Tabel Uji Goodnes Of Fit

Fit Indeks	Saturated Model	Estimasted Model	Cut-Off	Keterangan
SRMR	0	0,011	$\leq 0,10$	Good Fit
d_ULS	0	0,001	$\geq 0,05$	Good Fit
d_G	0	0,049	$\geq 0,05$	Good Fit
Chi-Square	0	14,368	Kecil diharapkan	Good Fit
NFI	1	0,878	$> 0,90$	Marginal Fit

Berdasarkan hasil uji kelayakan model, sebagian besar indikator menunjukkan kategori *Good Fit*, yaitu SRMR sebesar 0,011 ($\leq 0,10$), d_ULS sebesar 0,001 dan d_G sebesar 0,049 yang meskipun di bawah cut-off $\geq 0,05$ tetap menunjukkan ketidaksesuaian model yang rendah, serta nilai *Chi-Square* sebesar 14,368 yang tergolong kecil sesuai kriteria yang diharapkan. Sementara itu, nilai NFI

sebesar 0,878 berada sedikit di bawah *cut-off* $> 0,90$ dan masuk dalam kategori *Marginal Fit*. Secara keseluruhan, model dapat dikatakan layak dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut karena telah memenuhi sebagian besar kriteria kelayakan model.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4
Tabel Uji Koefisien Determinasi

Variabel	R Square	R Square Adjusted
Y Harga saham	0,920	0,910

Nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,920, yang artinya 92% variasi pada harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *independen* yang terdapat dalam model yaitu DER dan PBV. Berikutnya, nilai *R Square Adjusted* sebesar 0,910 menjelaskan bahwa nilai yang disesuaikan dengan

jumlah variabel bebas dalam model tetap tinggi. Merujuk pada tabel interpretasi koefisien determinasi pada bab sebelumnya, nilai 92% termasuk kategori “sangat tinggi”.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Tabel 5

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X ₁ . DER -> Y. Harga saham	0,269	0,239	0,113	2,382	0,018
X ₂ . PBV -> Y. Harga saham	0,173	0,171	-0,067	2,591	0,010
Moderating X ₁ .Z -> Y. Harga saham	-0,334	-0,305	0,176	1,901	0,058
Moderating X ₂ .Z -> Y. Harga saham	0,116	0,999	0,055	2,112	0,035

Hasil analisis penelitian dengan Smart PLS (*partial least square*) tersebut dibuat persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

$$= 0,269 X_1 + 0,173 X_2$$

Model Regresi dengan Variabel Moderating

$$Y = \beta_3 X_1 \cdot Z + \beta_4 X_2 \cdot Z$$

$$= -0,334 \cdot X_1 \cdot Z + 0,116 \cdot X_2 \cdot Z$$

Persamaan Struktural (*inner model*)

Hasil *statistic* diatas dapat dijabarkan kedalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut :

β_1 Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (X_1) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham (Y_1) artinya kenaikan variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 (satu) satuan, maka Harga saham meningkat sebesar 0,269 dengan asumsi variabel lain (*Price to Book Value*) nilainya konstan.

$\beta_2(0,173)$: Koefisien regresi *Price to Book Value* (X_2) untuk uji pengaruh terhadap Harga saham (Y_1) artinya kenaikan

variabel *Price to Book Value* sebesar 1(satu) satuan, maka Harga saham meningkat sebesar 0,173 dengan asumsi variabel lain (*Debt to Equity Ratio*) nilainya konstan.

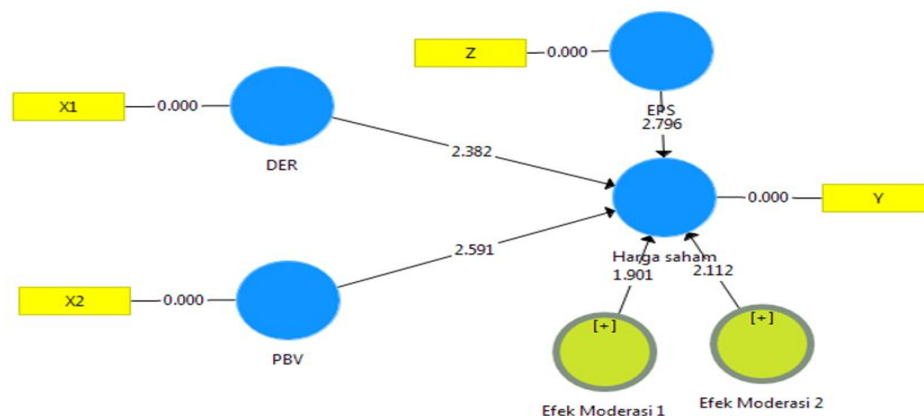
$\beta_3(0,334)$: Koefisien regresi *Earning Per Share* (Z) dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap Harga saham (Y) artinya dengan adanya kenaikan *Earning Per Share* sebesar 1(satu) satuan, maka Harga

saham menurun sebesar 0,334, dengan asumsi moderasi untuk pengaruh *Price to Book Value* (X_2) terhadap Harga saham (Y) nilainya konstan.

$\beta_4(0,116)$: Koefisien regresi *Earning Per Share* (Z) dalam memoderasi pengaruh *Price to Book Value* (X_2) terhadap

Harga saham (Y) artinya dengan adanya kenaikan *Earning Per Share* sebesar 1(satu) satuan, maka Harga saham menurun sebesar 0,116, dengan asumsi moderasi untuk pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap Harga saham (Y) nilainya konstan.

Uji Hipotesis Penelitian



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Smart PLS

Merujuk pada Gambar 2 diatas, menggunakan aplikasi Smart PLS 3.0
 Selanjutnya hasil uji hipotesis :

Tabel 6
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X_1 . DER -> Y. Harga saham	0,269	0,239	0,113	2,382	0,018
X_2 . PBV -> Y. Harga saham	0,173	0,171	-0,067	2,591	0,010
Moderating $X_1.Z$ -> Y. Harga saham	-0,334	-0,305	0,176	1,901	0,058
Moderating $X_2.Z$ -> Y. Harga saham	0,116	0,999	0,055	2,112	0,035

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis pertama dengan merujuk pada nilai *original sample* sebesar 0,269, nilai *T-Statistic* sebesar 2,382 ($\geq 1,964$) dan *P Values* yaitu **0,018**. ($\leq 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_1) memperkuat hubungan secara signifikan positif terhadap Harga saham (Y). Rasio utang terhadap ekuitas dengan demikian **Hipotesis 1 diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memiliki pandangan positif terhadap penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, asalkan dapat dikelola dengan baik dan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan biaya utang. Temuan ini sejalan dengan penelitian Wahyuni dan Pramitasari (2021) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Namun Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Syah *et. al.* (2023) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap Harga saham. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri. Kondisi ini umumnya dianggap sebagai sinyal yang kurang baik, karena dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan modal sendiri, sehingga dinilai lebih sehat dan memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Bagi para investor, *Debt*

to Equity Ratio merupakan salah satu indikator kunci dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya serta untuk mengukur tingkat risiko keuangan yang dihadapi. *Debt to Equity Ratio* yang terlalu tinggi bisa menimbulkan kekhawatiran bagi investor, sebab perusahaan dianggap memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi, dan pada gilirannya dapat memengaruhi penurunan Harga saham. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* yang rendah mencerminkan stabilitas dan keamanan kondisi keuangan perusahaan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memberikan dampak positif terhadap harga saham. Oleh karenanya, *Debt to Equity Ratio* menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi pandangan investor di pasar modal.

Pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis kedua nilai *original sample* 0,173 dengan nilai *T-Static* sebesar 2,591 ($\geq 1,964$) dan *P Values* sebesar **0,010** ($\leq 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (X_2) memperkuat hubungan secara signifikan positif terhadap Harga saham (Y), artinya Semakin tinggi rasio *Price to Book Value*, semakin besar kemungkinan harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan dengan demikian **Hipotesis 2 diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan dengan *Price to Book Value* tinggi sebagai entitas yang menjanjikan, di mana nilai pasar mereka lebih tinggi dibandingkan nilai

buku. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzia dan Supriatna (2024) yang menemukan bahwa *Price to Book Value* memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga saham. pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang saling berkaitan. Investor menggunakan *Price to Book Value* untuk membandingkan Harga saham dengan nilai buku perusahaan, sehingga mereka dapat menentukan apakah saham tersebut tergolong murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*). Selain itu, *Price to Book Value* juga mencerminkan harapan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. *Price to Book Value* yang tinggi sering kali menandakan ekspektasi pertumbuhan yang positif, mendorong investor untuk membeli saham tersebut. Dengan demikian, *Price to Book Value* menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor saat membuat keputusan investasi. Faktor ini akhirnya berpengaruh pada permintaan, penawaran, dan harga saham di pasar.

Earning Per Share dalam memoderasi Debt to Equity Ratio terhadap Harga saham.

Hasil uji hipotesis ketiga nilai *original sample* -0,334 dengan nilai *T-Static* sebesar 1,901 (<1,964) dan *P Values* sebesar **0,058** (>0,05) maka, secara statistik *Earning Per Share* (Z) tidak signifikan menjadi pemoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* (X_1) terhadap Harga saham (Y) artinya *Earning Per Share* pada perusahaan

tidak memengaruhi kuat atau lemahnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham. Meskipun *Debt to Equity Ratio* memperkuat hubungan secara signifikan positif terhadap harga saham, faktor *Earning Per Share* dalam hal ini tidak terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan tersebut, dengan demikian **Hipotesis 3 ditolak**. Hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan temuan Sari *et al.* (2024), yang menegaskan bahwa *Earnings Per Share* dapat memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham. Dalam penelitian tersebut, dijelaskan bahwa ketika perusahaan memiliki *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dan didukung oleh *Earnings Per Share* yang juga tinggi, para investor cenderung memberikan respons positif. Hal ini disebabkan *Earnings Per Share* yang besar dianggap sebagai sinyal kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan menghasilkan laba yang memuaskan bagi pemegang saham. Namun, hasil penelitian ini didukung dengan temuan Siswanti (2024) yang menyatakan *Earnings Per Share* tidak dapat memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham karena pasar modal saat ini semakin efisien sehingga untuk para investor informasi *Earnings Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* sudah tercermin sejak investor menentukan Harga saham. Selain itu, investor lebih fokus pada struktur permodalan dan resiko perusahaan dibanding laba per saham. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan tingkat

risiko keuangan yang dihadapi perusahaan melalui jumlah utangnya, sementara *Earnings Per Share* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika investor lebih memfokuskan perhatian pada risiko keuangan dalam menentukan harga saham, maka pengaruh *Debt to Equity Ratio* akan tetap konsisten, baik ketika *Earnings Per Share* berada pada tingkat yang tinggi maupun rendah. Di sisi lain, ada kemungkinan bahwa *Earnings Per Share* tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena mereka mungkin lebih mengutamakan aspek lain seperti nilai aset, arus kas, atau prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

***Earning Per Share* dalam memoderasi *Price to Book Value* terhadap Harga saham**

Hasil uji hipotesis keempat nilai *original sample* sebesar 0,116 dengan *T-Statistic* sebesar 2,112 ($\geq 1,964$) dan *P Values* sebesar **0,035** ($\leq 0,05$). Hal ini menyatakan bahwa *Earning Per Share* (Z) signifikan positif sebagai pemoderasi hubungan *Price to Book Value* (X_2) dengan Harga saham (Y) artinya semakin tinggi nilai *Price to Book Value* suatu perusahaan yang didukung oleh *Earnings Per Share* yang tinggi, semakin kuat pula kecenderungan kenaikan harga saham perusahaan tersebut dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**. Hal ini disebabkan oleh pandangan investor yang melihat bahwa perusahaan tidak hanya

memiliki valuasi pasar yang baik dengan *Price to Book Value* yang tinggi, tetapi juga mampu menghasilkan laba per lembar saham yang signifikan. Kondisi ini memberikan sinyal positif tentang prospek dan kinerja perusahaan, sehingga mendorong kepercayaan investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan Harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Sarfio dan Setianingsih (2025), *Earning Per Share* signifikan dalam memoderasi pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga saham. *Price to Book Value* yang tinggi biasanya mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Namun, *Earning Per Share* memberikan informasi tambahan yang dapat memperkuat atau mengurangi arti dari sinyal tersebut. Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang baik per lembar saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap valuasi perusahaan. Dengan demikian, ketika sebuah perusahaan memiliki *Price to Book Value* yang tinggi dan didukung oleh *Earning Per Share* yang solid, hal ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa harga sahamnya mencerminkan kinerja dan potensi yang kuat. Di sisi lain, jika terdapat *Price to Book Value* yang tinggi namun *Earning Per Share* rendah, investor cenderung akan lebih berhati-hati karena valuasi perusahaan tidak didukung oleh kemampuan laba yang sepadan. Dalam konteks ini, *Earning*

Per Share berperan sebagai penguat atau peredam terhadap pengaruh *Price to Book Value* pada harga saham.

V. KESIMPULAN

Mengacu pada hasil analisis dan pembahasan yang dipaparkan sebelumnya, berikut disajikan beberapa kesimpulan penelitian :

- 1) *Debt to Equity Ratio* memperkuat hubungan secara signifikan positif terhadap Harga saham (H_1 diterima)
- 2) *Price to Book Value* memperkuat hubungan secara signifikan positif terhadap Harga saham (H_2 diterima)
- 3) *Earning Per Share* tidak signifikan menjadi pemoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham (H_3 ditolak)
- 4) *Earning Per Share* signifikan sebagai pemoderasi hubungan *Price to Book Value* (X_2) terhadap Harga saham (H_4 diterima)

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disajikan, terdapat beberapa rekomendasi untuk pengembangan penelitian di masa yang akan datang. Saran-saran ini akan dijelaskan di bawah ini.

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini menyarankan perusahaan properti dan *real estate* untuk fokus pada pengelolaan struktur modal, khususnya menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas. Ini penting untuk kesehatan finansial dan peningkatan harga saham

tanpa risiko tinggi. Perusahaan juga harus meningkatkan nilai yang diukur melalui rasio harga terhadap nilai buku (PBV), karena PBV berdampak positif pada harga saham. Meskipun laba per saham (EPS) tidak memperkuat hubungan antara DER dan harga saham, perusahaan harus tetap meningkatkan EPS, karena EPS dapat memperkuat hubungan antara PBV dan harga saham. Ini penting bagi investor dalam keputusan investasi.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi perguruan tinggi, khususnya dalam bidang manajemen, akuntansi, dan keuangan, dalam merancang kurikulum serta materi pembelajaran mengenai analisis rasio keuangan dan dampaknya terhadap harga saham. Universitas juga disarankan untuk mengadakan kegiatan akademis seperti seminar, lokakarya, atau program magang di pasar modal, yang akan memberikan wawasan praktis kepada mahasiswa tentang pentingnya analisis metrik keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, perguruan tinggi diharapkan dapat mendorong mahasiswanya untuk melakukan penelitian lebih lanjut di bidang ini dengan menerapkan objek, jangka waktu, atau metode yang berbeda, sehingga dapat memperkaya literatur keuangan.

Bagi Peneliti Lainnya

Temuan dari penelitian ini bisa jadi acuan bagi peneliti selanjutnya

yang ingin meneliti faktor-faktor yang memengaruhi harga saham di sektor yang berbeda atau dengan pendekatan yang lebih luas. Penelitian berikutnya sebaiknya menambah variabel lain yang berdampak pada harga saham, baik dari dalam perusahaan, seperti kinerja keuangan, maupun dari luar, seperti inflasi dan suku bunga. Penelitian juga bisa diperluas ke sektor industri lain untuk melihat perbedaan atau persamaan dengan sektor properti. Waktu penelitian yang lebih panjang juga disarankan agar hasilnya lebih akurat. Selain itu, metode analisis dapat diperbaiki dengan menggunakan teknik seperti analisis data panel atau regresi berganda, sehingga dapat mengeksplorasi hubungan antar variabel lebih dalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, M. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Pustaka Media.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2017. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Darmaji, T & Fakhrudin. HM. 2016. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Selemba Empat.
- Franita, R. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Harahap, S.S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Fauziah, A. A., & Supriatna, A. 2024. Pengaruh Price to Book Value (PBV), Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada PT. Aneka Tambang
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 7, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Mansur, M. S, Pramitasari, T. D dan Subaida, I. (2024). Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 3 (2) : 393-407.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i6.2909>
- Fitri, N, Wiryaningtyas, D. P dan Pramitasari, T. D. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Book Value Per Share (BVS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (4):. 775–792.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i4.3480>

- Rindayani, Wiryaningtyas, D. P dan Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Sikap Keuangan terhadap Perilaku Manajemen Keuangan dengan Locus of Control sebagai Variabel Intervening pada Generasi Z di Desa Sliwung Kabupaten Situbondo. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 1 (6): 1185–1202. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i6.2315>
- Sarfio, E. M., & Setianingsih, H. T. (2025). Pengaruh PER, DER, PBV Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Vol 7 (2): 585-595. <https://doi.org/10.12345/jma.v7i2.585>
- Sari, E.R., Faidah, F. dan Rahayu, T. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share sebagai Variabel Moderasi, UMMagelang *Conference Series*, pp. 368–378. <https://doi.org/10.31603/confere.nce.12017>.
- Sarmanu. 2017. *Dasar Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Statistika*. Surabaya: Airlangga University Press
- Siswanti, T. (2024) . Efek Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurja*. Vol 9 (2): 96-111. <https://doi.org/10.35968/jbau.v9i2.1280>
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*: Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syah, A. R., Wahyuni, I., & Subaida, I. 2025. Debt to Equity Ratio dan Current Ratio dalam Menentukan Harga Saham melalui Return on Asset pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tbk di BEI Tahun 2018–2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (6): 1250–1268. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3546>
- Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2021). Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap harga saham pada bank umum konvensional yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH*. FEB UNARS. Vol 19 (1): 65-79. <https://doi.org/10.36841/growth-journal.v19i1.1598>