



Fibonacci: Jurnal Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Keuangan

| ISSN (Online) 3063-9387 |
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
DOI: [10.63217/fibonacci.v2i3.368](https://doi.org/10.63217/fibonacci.v2i3.368)



Mengungkap Mekanisme Pembentukan Harga Saham: Peran Mediasi *Earning Per Share* dalam Hubungan *Current Ratio* dan *Return on Assets* pada Perusahaan Sub Sektor Specialty Retail di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2023

Susi Artati¹

¹Universitas Batanghari, Jambi, Indonesia, susiartati30@gmail.com

Corresponding Author: susiartati30@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to analyze the effect of Current Ratio (CR) and Return on Assets (ROA) on stock prices with Earnings Per Share (EPS) as an intervening variable in the specialty retail sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The background of the study is based on the phenomenon of stock price fluctuations that are inconsistent with the company's liquidity and profitability performance, as well as the existence of a research gap regarding the role of EPS in mediating the relationship between financial ratios and stock prices, where most previous studies place EPS as an intervening variable. This study uses a quantitative approach with secondary data from the financial statements of 6 sample companies selected through a purposive sampling technique. The analytical method used is path analysis with partial (t-test) and simultaneous (F-test) hypothesis testing. The results show that ROA has a positive and significant effect on EPS and stock prices, both directly and indirectly through EPS. Conversely, CR does not have a significant effect on EPS or stock prices, either directly or indirectly. These findings indicate that investors are more responsive to profitability signals than short-term liquidity. The novelty of this research lies in examining the role of EPS as an intervening variable in the specialty retail sub-sector in the post-pandemic period, which distinguishes it from previous research that generally places EPS as a moderating variable.*

Keywords: *Current Ratio, Return on Asset, Earning Per Share, Stock Price.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel intervening pada sub sektor *specialty retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Latar belakang penelitian didasari oleh fenomena fluktuasi harga saham yang tidak konsisten dengan kinerja likuiditas dan profitabilitas perusahaan, serta adanya *research gap* terkait peran EPS dalam memediasi hubungan rasio keuangan terhadap harga saham, di mana sebagian besar penelitian sebelumnya menempatkan EPS sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan

keuangan 6 perusahaan sampel yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan uji hipotesis parsial (uji t) dan simultan (uji F). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS dan harga saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui EPS. Sebaliknya, CR tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS maupun harga saham, baik secara langsung maupun tidak langsung. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih responsif terhadap sinyal profitabilitas daripada likuiditas jangka pendek. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian peran EPS sebagai variabel *intervening* pada sub sektor *specialty retail* periode pasca-pandemi, yang membedakannya dari penelitian sebelumnya yang umumnya menempatkan EPS sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci: *Current Ratio, Return on Asset, Earning Per Share, Harga Saham.*

PENDAHULUAN

Sub sektor *specialty retail* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan stabilitas operasional yang cukup baik selama periode 2019–2023, yang tercermin dari tidak adanya emiten yang mengalami *delisting*. Namun, ironisnya, harga saham keenam perusahaan sampel justru mengalami tren penurunan rata-rata sebesar –17,04% per tahun, sementara *Current Ratio* (CR) dan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan pola fluktuatif dengan rata-rata masing-masing 5,19% dan 15,72% (tidak konsisten dengan pergerakan harga). Fenomena ini mengindikasikan bahwa pengaruh kinerja likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham tidak bersifat langsung, melainkan kemungkinan melalui mekanisme transmisi laba per saham (*Earning Per Share*/EPS). Dengan kata lain, pasar tampaknya tidak merespons langsung peningkatan atau penurunan CR dan ROA, tetapi lebih menunggu dampaknya terhadap EPS sebagai cerminan prospek keuntungan bagi pemegang saham.

Secara teoritis, *signaling theory* menjelaskan bahwa informasi keuangan seperti CR dan ROA dikirimkan ke pasar melalui laporan keuangan, dan EPS menjadi sinyal utama yang paling diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan (Hikmah et al., 2022). Penelitian sebelumnya secara empiris memang menunjukkan hubungan antarvariabel tersebut, namun hasilnya masih inkonklusif. Misalnya, Wartono (2018) menemukan bahwa ROA dan CR berpengaruh terhadap EPS, dan EPS selanjutnya berpengaruh terhadap harga saham. Namun, Al Umar & Savitri (2020) justru menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun ROA dan EPS berpengaruh positif. Sementara itu, penelitian Samara (2020) menunjukkan bahwa CR dan ROA berpengaruh langsung terhadap harga saham, tetapi peran EPS sebagai variabel mediasi tidak terbukti. Inkonsistensi ini mengindikasikan adanya *research gap* terkait mekanisme mediasi EPS.

Lebih lanjut, sebagian besar penelitian terdahulu menempatkan EPS sebagai variabel moderasi atau sekadar variabel dependen, bukan sebagai variabel *intervening* yang secara teoritis justru berada di jalur kausal antara rasio keuangan dan harga saham. Sebagai contoh, Santoso & Raharjo (2024) menguji EPS sebagai variabel moderasi, sementara penelitian lainnya (Nurwulandari & Wahid, 2023; Mukharomah & Hanif, 2025) lebih fokus pada pengaruh langsung rasio keuangan terhadap harga saham dengan nilai intrinsik atau variabel lain sebagai mediasi. Penelitian yang secara khusus menguji peran mediasi EPS pada sub sektor *specialty retail* di Indonesia masih jarang, padahal sektor ini memiliki karakteristik likuiditas dan profitabilitas yang fluktuatif, sehingga EPS sebagai variabel perantara menjadi relevan untuk dikaji.

Selain itu, penelitian pada sektor ritel di Indonesia cenderung dilakukan pada periode sebelum pandemi atau masa pandemi (2019–2021), sehingga belum banyak yang mencakup periode pemulihan pasca-pandemi hingga 2023, di mana kondisi makroekonomi dan perilaku investor telah berubah secara signifikan (Sanisa, 2022). Perubahan suku bunga, inflasi, dan sentimen pasar terhadap sektor konsumsi turut memengaruhi hubungan antara fundamental

keuangan dan harga saham, sehingga hasil penelitian sebelumnya mungkin tidak lagi bersifat generalisasi. Dengan demikian, kebutuhan untuk menguji kembali pengaruh CR dan ROA terhadap harga saham melalui EPS dengan data yang lebih mutlak (2019–2023) menjadi penting, terutama untuk mengidentifikasi apakah peran mediasi EPS masih relevan di era pemulihan ekonomi.

Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga hal. Pertama, penelitian ini secara spesifik menempatkan EPS sebagai variabel *intervening* (bukan variabel moderasi atau dependen) yang secara teoritis berperan memediasi pengaruh CR dan ROA terhadap harga saham, berdasarkan pendekatan *path analysis* yang lebih tepat dalam menguji jalur kausalitas. Kedua, objek penelitian difokuskan pada sub sektor *specialty retail* di BEI periode 2019–2023 yang mencakup fase krisis pandemi dan pemulihan, sehingga memberikan gambaran lebih dinamis dan kontekstual dibandingkan penelitian sebelumnya yang hanya mencakup periode terbatas. Ketiga, penelitian ini mengintegrasikan tiga rasio keuangan utama (likuiditas, profitabilitas, dan nilai pasar) dalam satu model mediasi, yang belum banyak dilakukan secara simultan pada sektor ritel khusus di Indonesia. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya mengisi *research gap* secara empiris, tetapi juga memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan *signaling theory* dan praktis bagi investor, manajemen, dan regulator di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan kesenjangan penelitian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah: 1) Mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung CR terhadap EPS; 2) Mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung ROA terhadap EPS; 3) Mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung EPS terhadap harga saham; 4) Mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung CR terhadap harga saham; 5) Mengetahui dan menganalisis pengaruh langsung ROA terhadap harga saham; 6) Mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung CR terhadap harga saham melalui EPS; dan 7) Mengetahui dan menganalisis pengaruh tidak langsung ROA terhadap harga saham melalui EPS.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor *specialty retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Data sekunder dipilih karena sifatnya yang objektif, tersedia secara publik, dan memungkinkan replikasi penelitian oleh pihak lain (Sugiyono, 2017). Sumber data utama berasal dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) melalui laporan tahunan dan laporan keuangan auditan masing-masing emiten. Pendekatan yang digunakan adalah analisis regresi data panel, yang menggabungkan elemen *time series* (5 tahun pengamatan) dan *cross-section* (6 perusahaan sampel), sehingga menghasilkan total 30 observasi. Penggabungan kedua dimensi data ini memungkinkan peneliti menangkap dinamika antarwaktu sekaligus variasi antarperusahaan secara lebih komprehensif (Gujarati & Porter, 2009).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor *specialty retail* yang terdaftar di BEI periode 2019–2023, yang berjumlah 25 emiten. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2017). Kriteria yang diterapkan meliputi: (1) perusahaan terdaftar di BEI sebelum 2019 agar memiliki data lengkap selama periode penelitian; (2) perusahaan tidak mengalami *delisting* selama 2019–2023; (3) perusahaan memiliki laporan keuangan lengkap yang memuat seluruh variabel penelitian; dan (4) perusahaan membukukan laba positif secara berturut-turut selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 6 perusahaan sampel, yaitu PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), PT Bintang Oto Global Tbk (BOGA), PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP), PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA), PT Map Aktif Adiperkasa Tbk (MAPA), dan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX). Jumlah sampel sebanyak 6 perusahaan dengan 5 tahun

pengamatan menghasilkan 30 data panel, yang tergolong memadai untuk analisis regresi berganda dengan dua variabel independen (Hair et al., 2019).

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*), yang merupakan perluasan dari analisis regresi berganda untuk menguji hubungan sebab-akibat antar variabel secara langsung dan tidak langsung (Ghozali, 2018). Analisis jalur dipilih karena penelitian ini melibatkan variabel intervening yang berperan sebagai mediator antara variabel independen dan dependen. Model analisis disusun dalam empat sub-struktur: (1) pengaruh CR dan ROA terhadap EPS; (2) pengaruh CR dan ROA terhadap harga saham; (3) pengaruh EPS terhadap harga saham; dan (4) pengaruh CR dan ROA terhadap harga saham melalui EPS sebagai variabel intervening. Sebelum melakukan analisis jalur, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) (Ghozali, 2018). Uji normalitas dalam penelitian ini menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,162 ($> 0,05$), yang mengindikasikan data berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dalam *path analysis* berfungsi untuk menguji apakah data variabel penelitian berdistribusi normal atau mendekati normal. Pada metode parametrik mensyaratkan data pada *path analysis* harus berdistribusi normal agar hasil estimasi yang dihasilkan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Ghozali, 2018). Selanjutnya hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan Kolmogorov-Smirnov (K-S) dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

Table 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	40.25576512
	Absolute	.205
Most Extreme Differences	Positive	.205
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		1.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.162
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Dasar pengambilan keputusan dari analisis menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* yaitu data dikatakan berdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) $> 0,05$, dan tidak normal jika $< 0,05$. Dari Tabel 1 *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan angka yang lebih besar dari syarat dalam uji yaitu $0,162 > 0,05$. Hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov ini menunjukkan data berdistribusi normal.

Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung variabel gaya kepemimpinan dan disiplin terhadap motivasi serta dampaknya terhadap kinerja pegawai Biro Umum Provinsi Jambi. Analisis ini merupakan pengembangan dari analisis regresi berganda yang memungkinkan peneliti untuk mengkaji hubungan kausalitas antarvariabel secara simultan. Sebelum dilakukan analisis jalur, data penelitian telah memenuhi seluruh uji normalitas, sebagaimana telah diuraikan pada pembahasan sebelumnya. Dengan terpenuhinya asumsi-asumsi tersebut, maka analisis jalur layak untuk digunakan. Pengujian analisis jalur dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan

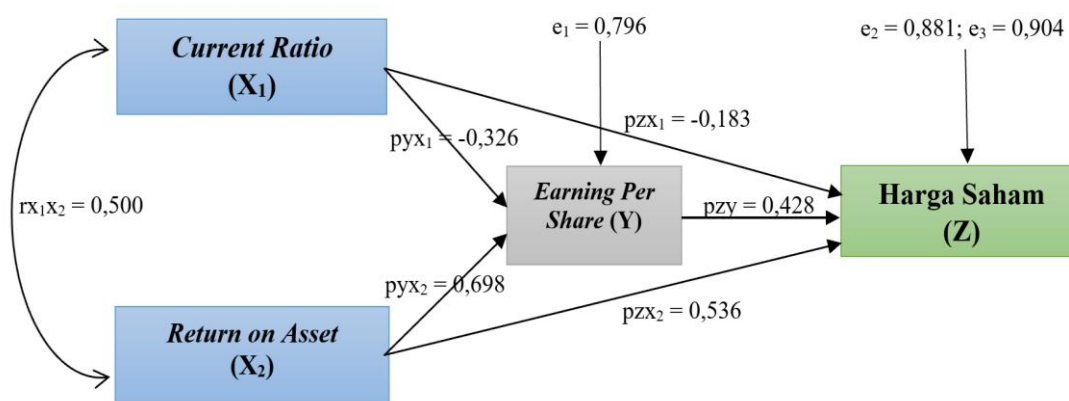
program SPSS Versi 25.0 for windows. Dimana untuk menjawab hipotesis pada penelitian, dilakukan melalui tiga kali running atau tiga agar semua nilai koefisiennya terpenuhi.

Tabel 2. Output SPSS Tiga Sub Struktur

Model	Unstandardized Coefficients		Beta
	B	Std.Error	
Current Ratio → Earning Per Share	-.078	13.261	-.326
Return on Asset → Earning Per Share	7.226	1.831	.698
Current Ratio → Harga Saham	-.943	1.010	-.183
Return on Asset → Harga Saham	118.771	43.404	.536
Earning Per Share → Harga Saham	9.164	3.656	.428

Sumber: Output SPSS 25.0 for windows (2026)

Setelah output SPSS di atas di distribusikan kedalam model penelitian, akan tampak sebagai berikut.



Gambar 1. Struktur Utama Penelitian

Analisis jalur pada penelitian ini terdiri dari tiga sub struktur, dimana masing-masing sub struktur untuk menjawab setiap hipotesis pada penelitian ini. Adapun penjabaran hasil analisis jalur tiap struktur akan di jabarkan secara rinci satu persatu sebagai berikut.

a. Analisis Jalur Struktur 1

Analisis jalur struktur 1 pada penelitian ini digunakan untuk menjawab tujuan penelitian kedua yaitu pengaruh *current ratio* dan *return on asset* secara langsung dan tidak langsung terhadap variabel *earning per share*. Adapun hasil analisis jalur struktur satu pada penelitian ini disajikan pada table berikut.

Tabel 3. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Current Ratio (X₁) dan Return On Asset (X₂) Terhadap Earning Per Share (Y)

Variabel	Pengaruh		Sub Total	Total Pengaruh
	Langsung	Tidak Langsung		
		X ₁	X ₂	
Current Ratio (X ₁)	0,1063		-0,1138	-0,0075
Return on Asset (X ₂)	0,4872	-0,1138	-0,1138	0,3734
Besarnya pengaruh X₁ dan X₂ terhadap Y				0,3659
Faktor Lainnya				0,6341

Sumber: Data yang diproses untuk keperluan penelitian (2026).

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa total pengaruh langsung dan tidak langsung dari *Current Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama terhadap *Earning Per Share* adalah sebesar 0,3659 atau 36,59%. Ini berarti kedua variabel ini secara kolektif memberikan sumbangan positif terhadap *Earning PerShare*. Adapun sisanya, yaitu 0,6341 atau 63,38% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam ruang lingkup penelitian ini.

b. Analisis Jalur Struktur 2

Analisis jalur struktur dua pada penelitian ini digunakan untuk menjawab tujuan penelitian ketiga yaitu pengaruh *current ratio* dan *return on asset* secara langsung dan tidak langsung terhadap variabel harga saham. Adapun hasil analisis jalur struktur dua pada penelitian ini disajikan pada table berikut.

Tabel 4. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung *Current Ratio* (X_1) dan *Return On Asset* (X_2) Terhadap Harga Saham (Y)

Variabel	Pengaruh		Sub Total	Total Pengaruh
	Langsung	Tidak Langsung X_1 X_2		
Current Ratio (X_1)	0,0335	-0,0490	-0,0490	-0,0155
Return on Asset (X_2)	0,2873	-0,0490	-0,0490	0,2383
Besarnya pengaruh X_1 dan X_2 terhadap Y				0,2228
Faktor Lainnya				0,7772

Sumber: Data yang diproses untuk keperluan penelitian (2026).

Dari perhitungan tabel 4.8 dapat disimpulkan bahwa total pengaruh langsung dan tidak langsung dari *Current Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama terhadap Harga Saham adalah sebesar 0,2228 atau 22,28%. Angka ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Return On Asset* secara kolektif memberikan sumbangan positif terhadap Harga Saham. Sisanya, yaitu 0,7772 atau 77,72%, dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam lingkup penelitian ini.

c. Analisis Jalur Struktur 3

Analisis jalur struktur tiga pada penelitian ini digunakan untuk menjawab tujuan pengaruh *Earning Per Share* (Y) terhadap Harga Saham (Z). Berdasarkan proses perhitungan yang dilakukan, diperoleh pengaruh langsung *earning per share* terhadap harga saham menunjukkan dengan kontribusi langsung sebesar 18,32%, sedangkan sisanya sebesar 81,68% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis data dari tiga struktur analisis yang dilakukan, dirangkum pada table berikut.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	t	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i> → <i>Earning Per Share</i>	-1.841	-	.077	Ditolak
<i>Return on Asset</i> → <i>Earning Per Share</i>	3.947	-	.001	Diterima
<i>Current Ratio</i> & <i>Return on Asset</i> → <i>Earning Per Share</i>	-	7.799	.002	Diterima
<i>Current Ratio</i> → Harga Saham	-.934	-	.358	Ditolak
<i>Return on Asset</i> → Harga Saham	2.736	-	.011	Diterima
<i>Current Ratio</i> & <i>Return on Asset</i> → Harga Saham	-	3.870	.033	Diterima
<i>Earning Per Share</i> → Harga Saham	2.506	-	.018	Diterima

Sumber: Data yang diolah dari output SPSS untuk Windows

Secara teori pengujian secara parsial dilakukan melalui uji t (parsial) dengan kriteria pengambilan keputusan jika nilai t_{hitung} yang diperoleh $> t_{tabel}$, maka hipotesis diterima, yang

berarti terdapat pengaruh variable independent yang diamati secara parsial terhadap variable dependent. Atau dapat pula dilihat dari nilai signifikannya. Jika $\text{Sig} < 0,05$ (5%), maka hipotesis diterima, sebaliknya jika $\text{Sig} > 0,05$ (5%), maka hipotesis ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh variable independent yang diamati secara parsial terhadap variable dependent (Ghozali, 2018).

Sementara itu untuk pengujian hipotesis secara simultan dilakukan melalui uji F (simultan) dengan kriteria pengambilan keputusan jika nilai F_{hitung} yang diperoleh $> F_{\text{tabel}}$, maka hipotesis diterima, yang berarti terdapat pengaruh variable independent yang diamati secara bersama-sama terhadap variable dependent. Atau dapat pula dilihat dari nilai signifikannya. Jika $\text{Sig} < 0,05$ (5%), maka hipotesis diterima, sebaliknya jika $\text{Sig} > 0,05$ (5%), maka hipotesis ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh variable independent yang diamati secara bersama-sama terhadap variable dependent (Ghozali, 2018).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dari tiga struktur seperti yang ditampilkan pada Tabel 5 di atas, terdapat dua hipotesis yang di tolak yaitu *Current Ratio* terhadap *Earning Per Share* ($t_{\text{hit}} = -1.841$, $\text{Sig.} = 0,077$), dan *Current Ratio* terhadap Harga Saham ($t_{\text{hit}} = -0.934$, $\text{Sig.} = 0,358$). Selebihnya hipotesis dapat diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Earning Per Share*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada sub sektor *specialty retail* periode 2019-2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-hitung sebesar -1,841 yang lebih kecil dari t-tabel (2,052) dan tingkat signifikansi 0,077 yang lebih besar dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan, yang tercermin dari kemampuan aset lancar menutupi kewajiban jangka pendek, tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap laba per saham. Secara teoretis, *signaling theory* menyatakan bahwa rasio likuiditas yang sehat dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Namun, temuan ini menunjukkan bahwa sinyal likuiditas tidak secara langsung berdampak pada EPS karena laba bersih sebagai komponen utama EPS lebih ditentukan oleh efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan daripada likuiditas jangka pendek (Kasmir, 2019; Darmawan, 2020). CR yang tinggi bahkan dapat mengindikasikan adanya kelebihan aset lancar yang tidak produktif, sehingga tidak berkontribusi optimal terhadap peningkatan laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suhendri et al. (2019) dan Syahriandi et al. (2024) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS ketika diuji bersama variabel profitabilitas yang lebih dominan. Dengan demikian, meskipun CR memiliki hubungan negatif yang lemah dengan EPS, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dapat dikatakan signifikan.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Earning Per Share*

Berbeda dengan CR, *Return On Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap EPS, dengan kontribusi sebesar 48,72% ($t_{\text{hitung}} = 3,947 > t_{\text{tabel}} = 2,05183$; $p = 0,001 < 0,05$). Temuan ini menegaskan bahwa ROA merupakan determinan utama EPS pada sub sektor *specialty retail* di Indonesia. Secara konseptual, ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih, sehingga semakin tinggi ROA, semakin besar laba yang dihasilkan per unit aset, yang pada akhirnya meningkatkan laba per saham setelah dikonversi dengan jumlah saham beredar (Brigham & Houston, 2019; Paroli et al., 2023). Hasil ini memperkuat *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal kuat tentang prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga investor cenderung merespons positif dengan meningkatnya permintaan saham yang mendorong kenaikan harga (Fadila & Nuswandari, 2022). Temuan ini juga konsisten dengan penelitian Al Umar & Savitri (2020) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap EPS, serta penelitian Samara (2020) dan Hikmah

et al. (2022) yang menyimpulkan bahwa ROA memiliki peran dominan dalam memengaruhi EPS dibandingkan rasio likuiditas dan solvabilitas. Dengan demikian, ROA terbukti menjadi variabel kunci dalam rantai kausalitas keuangan yang menghubungkan kinerja operasional perusahaan dengan nilai yang diterima pemegang saham.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sub sektor *specialty retail* periode 2019-2023. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-hitung sebesar -0,934 yang lebih kecil dari t-tabel (2,052) dan tingkat signifikansi 0,358 yang jauh lebih besar dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai harga saham di sub sektor *specialty retail*. Secara teoretis, CR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat menurunkan risiko kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan investor (Kasmir, 2019). Namun, investor di pasar modal Indonesia, khususnya pada sub sektor *specialty retail*, tampaknya lebih responsif terhadap sinyal profitabilitas dan pertumbuhan laba daripada likuiditas jangka pendek. CR yang terlalu tinggi justru dapat dianggap sebagai indikasi inefisiensi karena aset lancar yang menganggur tidak menghasilkan imbal balik yang optimal bagi pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suhendri et al. (2019) dan Syahriandi et al. (2024) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham ketika diuji bersama variabel profitabilitas. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian Kundiman & Hakim (2017) yang menyimpulkan bahwa investor lebih mementingkan aspek profitabilitas daripada likuiditas dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, CR terbukti bukan merupakan determinan utama harga saham pada sub sektor *specialty retail*, dan investor cenderung mengabaikan sinyal likuiditas jika tidak diikuti dengan kinerja profitabilitas yang baik.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham

Return On Asset (ROA) menunjukkan pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan kontribusi sebesar 28,73% (t-hitung = 2,736 > t-tabel = 2,05183; $p = 0,011 < 0,05$). Temuan ini mengonfirmasi bahwa profitabilitas merupakan determinan utama harga saham, di mana perusahaan dengan efisiensi aset yang tinggi cenderung dihargai lebih tinggi oleh pasar. Secara teoretis, ROA mengukur seberapa efektif manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga ROA yang tinggi mencerminkan kualitas manajemen dan prospek pertumbuhan yang baik (Brigham & Houston, 2019; Paroli et al., 2023). Investor rasional akan memberikan premium terhadap perusahaan dengan ROA tinggi karena dianggap mampu memberikan imbal hasil yang lebih besar melalui dividen dan capital gain (Kurnia, 2019; Mulyana et al., 2023). Temuan ini sejalan dengan penelitian Suhendri et al. (2019) dan Syahriandi et al. (2024) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, serta penelitian Samara (2020) dan Hikmah et al. (2022) yang mengidentifikasi ROA sebagai variabel paling dominan dalam memengaruhi harga saham. Lebih lanjut, temuan ini juga konsisten dengan penelitian Nurwulandari & Wahid (2023) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham melalui nilai intrinsik pada perusahaan ritel di Indonesia. Dengan demikian, ROA terbukti menjadi sinyal fundamental terkuat dalam memengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Penelitian ini juga membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan kontribusi sebesar 18,32% (t-hitung = 2,506 > t-tabel = 2,05183; $p = 0,018 < 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa EPS merupakan indikator penting yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga EPS yang tinggi cenderung meningkatkan minat beli investor dan mendorong kenaikan harga saham di pasar. Secara

teoretis, hubungan ini didasarkan pada *signaling theory* dan *fundamental analysis*, di mana EPS mencerminkan laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham, yang secara langsung memengaruhi penilaian investor terhadap kewajaran harga saham (Badruzaman, 2017; Wartono, 2018). Investor rasional akan membandingkan EPS dengan harga saham melalui rasio Price to Earnings Ratio (PER) untuk menentukan apakah saham tersebut *undervalued* atau *overvalued*, sehingga EPS menjadi variabel kunci dalam keputusan investasi (Kasmir, 2019; Mulyana et al., 2023). Hasil ini sejalan dengan penelitian Badruzaman (2017) yang menemukan bahwa EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, serta penelitian Satria (2019) dan Al Umar & Savitri (2020) yang menunjukkan bahwa EPS merupakan prediktor kuat bagi pergerakan harga saham. Dengan demikian, temuan ini mengukuhkan posisi EPS sebagai jembatan antara fundamental keuangan perusahaan dan penilaian pasar modal.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham melalui *Earning Per Share*

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui EPS sebesar 2,55%, yang berarti hubungan CR dan harga saham dapat dimediasi secara positif oleh EPS. Meskipun pengaruh langsung CR terhadap harga saham (3,35%) lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsungnya, keberadaan EPS sebagai variabel intervening tetap memperkuat hubungan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun likuiditas tidak secara langsung menentukan harga saham, likuiditas yang sehat dapat meningkatkan laba per saham, yang selanjutnya mendorong kenaikan harga saham. Secara konseptual, hubungan ini didasarkan pada *signaling theory*, di mana CR berfungsi sebagai sinyal awal tentang stabilitas keuangan perusahaan, dan EPS berfungsi sebagai sinyal akhir yang langsung memengaruhi keputusan investasi (Hikmah et al., 2022; Fadila & Nuswandari, 2022). Temuan ini berbeda dengan penelitian Samara (2020) yang menyimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui EPS, yang kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sektor (garmen dan tekstil) dan periode penelitian. Perbedaan ini menunjukkan bahwa peran mediasi EPS bersifat kontekstual dan bergantung pada karakteristik industri serta kondisi makroekonomi. Dengan demikian, meskipun CR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham melalui EPS, pengaruh tersebut relatif kecil dan kurang dominan dibandingkan ROA.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham melalui *Earning Per Share*

Berbeda dengan CR, ROA menunjukkan pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap harga saham melalui EPS, dengan kontribusi sebesar 16,01%. Pengaruh tidak langsung ini, jika dikombinasikan dengan pengaruh langsung ROA terhadap harga saham (28,73%), menghasilkan total pengaruh sebesar 44,74%. Temuan ini menegaskan bahwa EPS berperan sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan antara ROA dan harga saham, di mana profitabilitas yang tinggi meningkatkan laba per saham, yang kemudian mendorong apresiasi harga saham. Secara teoretis, hubungan ini memperkuat *signaling theory* dalam konteks pasar modal, di mana ROA sebagai sinyal efisiensi manajemen menghasilkan EPS sebagai sinyal prospek keuntungan bagi investor (Wartono, 2018; Badruzaman, 2017). Investor merespons peningkatan EPS dengan meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong harga saham naik (Al Umar & Savitri, 2020; Satria, 2019). Temuan ini sejalan dengan penelitian Zainuddin & Taufik (2023) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui EPS, serta penelitian Hikmah et al. (2022) yang menemukan bahwa EPS berperan sebagai variabel intervening yang efektif dalam hubungan antara ROA dan harga saham. Dengan demikian, ROA terbukti menjadi variabel fundamental yang pengaruhnya terhadap harga saham tidak hanya langsung tetapi juga melalui mekanisme transmisi EPS, yang menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan kunci utama dalam menentukan nilai perusahaan di mata investor.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada sub sektor *specialty retail* periode 2019-2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap laba per saham, karena laba bersih sebagai komponen utama EPS lebih ditentukan oleh efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan daripada likuiditas jangka pendek.
2. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh langsung dan signifikan terhadap EPS pada periode yang sama. Temuan ini menegaskan bahwa ROA merupakan determinan utama EPS, di mana semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, semakin besar laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar.
3. EPS berpengaruh langsung dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa laba per saham merupakan indikator penting yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga EPS yang tinggi mendorong kenaikan harga saham di pasar modal.
4. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sub sektor *specialty retail* periode 2019-2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di sub sektor *specialty retail* lebih mengutamakan profitabilitas dan pertumbuhan laba daripada sekadar likuiditas jangka pendek, sehingga CR bukan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan investasi.
5. ROA berpengaruh langsung dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengonfirmasi bahwa profitabilitas merupakan determinan utama harga saham, di mana perusahaan dengan efisiensi aset yang tinggi cenderung dihargai lebih tinggi oleh pasar.
6. CR berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui EPS, namun pengaruh mediasi ini relatif kecil dan kurang dominan dibandingkan ROA.
7. ROA berpengaruh tidak langsung dan signifikan terhadap harga saham melalui EPS. Temuan ini menegaskan bahwa EPS berperan sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan antara ROA dan harga saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, jumlah sampel terbatas pada 6 perusahaan dengan total 30 observasi, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan secara luas. Kedua, periode penelitian hanya mencakup 5 tahun (2019-2023) yang mencakup masa pandemi COVID-19, sehingga kondisi makroekonomi yang tidak normal dapat memengaruhi pola hubungan antar variabel. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel (CR, ROA, dan EPS) untuk menjelaskan harga saham, sementara nilai koefisien determinasi yang rendah (22,3%) menunjukkan masih banyak variabel lain yang memengaruhi harga saham. Keempat, penelitian ini hanya berfokus pada sub sektor *specialty retail*, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasikan ke sektor lain. Kelima, data yang digunakan adalah data sekunder, sehingga peneliti tidak memiliki kendali atas proses pengumpulan dan penyusunan data tersebut.

Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, berikut rekomendasi yang dapat diberikan. Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk meningkatkan efisiensi aset dan profitabilitas (ROA) karena terbukti sebagai variabel paling dominan, menjaga likuiditas secara bijak, serta memperhatikan EPS sebagai indikator kinerja

yang menjadi sinyal penting bagi investor. Bagi investor, disarankan untuk menjadikan ROA dan EPS sebagai indikator utama dalam keputusan investasi, tidak menjadikan CR sebagai satu-satunya pertimbangan, serta melakukan analisis fundamental secara komprehensif dengan mempertimbangkan faktor kualitatif dan kondisi makroekonomi. Bagi regulator dan otoritas pasar modal, disarankan untuk meningkatkan kualitas dan transparansi laporan keuangan, memberikan edukasi literasi keuangan kepada masyarakat, serta memperkuat regulasi terkait pencatatan dan pelaporan keuangan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sampel dan sektor, memperpanjang periode pengamatan, menambahkan variabel lain yang memengaruhi harga saham, serta menggunakan metode analisis alternatif seperti regresi data panel atau SEM untuk menguji hubungan antar variabel secara lebih mendalam.

REFERENSI

- Al Umar, A. U. A., & Savitri, A. S. N. (2020). Analisis pengaruh ROA, ROE, EPS terhadap harga saham. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 4(1), 15–33.
- Badruzaman, J. (2017). Pengaruh earning per share terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 101–110.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approach* (5th ed.). SAGE Publications.
- Darmawan, M. (2020). *Dasar-dasar memahami rasio dan laporan keuangan*. UNY Press.
- Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 23–293.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hikmah, N., Kadir, M. A., & Sohilauw, M. I. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap harga saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai variabel intervening. *YUME: Journal of Management*, 5(3), 148–165.
- Jamila, M., & Hendra, D. (2023). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Asset Ratio terhadap Earning Per Share pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2012-2021. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen*, 3(1), 35–44.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (12th ed.). PT Rajagrafindo Persada.
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 182–186.
- Mukharomah, A. K., & Hanif, A. (2025). Financial ratios and stock prices in automotive companies. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 21(1). <https://doi.org/10.21070/ijler.v21i1.1471>
- Mulyana, A., Susilawati, E., Putranto, A. H., Arfianty, A., Muangsal, M., Supyan, I. S., Kurniawan, R., Harahap, L. R., & Soegiarto, D. (2023). *Manajemen keuangan*. Penerbit Widina.
- Nurwulandari, A., & Wahid, R. S. (2023). The effect of debt-to-equity ratio, return on asset, current ratio, and total asset turnover on stock price: The intervening effect of intrinsic value in Indonesia's retail business. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v9i1.630>
- Paroli, H., Ariawan, S., & Suhendra, C. (2023). *Manajemen keuangan*. Takaza Innovatix Labs.

- Samara, A. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Current Ratio terhadap harga saham dengan Earning Per Share sebagai variabel intervening (Studi empiris pada sektor industri sub sektor garmen dan tekstil tahun 2014–2017). *eCo-Buss*, 3(1), 18–26.
- Sanisa, D. (2022). *Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa pandemi COVID-19 periode 2019-2021* [Skripsi, Universitas Katolik Parahyangan]. Perpustakaan UNPAR.
- Santoso, B., & Raharjo, K. (2024). The effect of financial performance on stock prices with earnings per share as a moderating variable. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(3), 435–448. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.435-448>
- Satria, R. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Earning Per Share (EPS) pada PT Agung Podomoro Land Tbk periode 2010-2019. *Jurnal Ilmiah Feasible*, 3(1).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Wiley.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendri, S., Nurhayati, I., & Supramono, S. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset dan Return On Equity terhadap harga saham. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2), 107–130.
- Syahriandi, H., Situmorang, C. E., & Siregar, M. Y. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset dan Return on Equity terhadap harga saham pada perusahaan sektor logam di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 9(2).
- Wartono, T. (2018). Pengaruh Return on Asset dan Current Ratio terhadap Earning Per Share (Studi pada PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk.). *Jurnal Semarak*, 1(2), 115–134.
- Zainuddin, Z., & Taufik, T. (2023). Pengaruh Return on Asset yang dimediasi Earning Per Share terhadap harga saham di Indonesia. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 9(5), 2066–2072.