

# Pengaruh Leverage terhadap Earnings Per Share dan Implikasinya terhadap *Return Saham* yang dimoderasi Nilai Tukar

## *The Effect of Leverage on Earnings Per Share and Its Implications for Stock Returns Moderated by Exchange Rates*

Rina Nurjanah<sup>1\*)</sup>, Agus Fuadi<sup>2</sup>, Nisa Zhafira<sup>3</sup>

Universitas Pelita Bangsa<sup>1,2,3)</sup>

[rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id](mailto:rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id)<sup>1)</sup>; [agus.fuadi@pelitabangsa.ac.id](mailto:agus.fuadi@pelitabangsa.ac.id)<sup>2)</sup>; [nisazhafira44@gmail.com](mailto:nisazhafira44@gmail.com)<sup>3)</sup>

\* Correspondence

"Submit: 29 Nov 2022

Review: 26 Jan 2023

Accept: 29 Jan 2023

Publish: 30 Jan 2023"

### Abstrak

Return yang diterima investor atas investasinya merupakan return saham, dalam teori pasar modal biasa disebut payout rate yang diterima investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tangible assets debt coverage (TADC) terhadap earning per share (EPS), dan pengaruh EPS terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang ada di Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini diambil menggunakan teknik purposive sampling, dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, dan analisis MRA (Moderated Regression Analysis). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa TADC berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Variabel nilai tukar tidak dapat menjadi variabel moderasi antara EPS terhadap return saham

**Kata kunci:** tangible assets debt coverage; earnings per share; nilai tukar; return saham

### Abstract

The return received by investors on their investment is a stock return, in capital market theory it is usually called the payout rate that investors receive from shares traded on the capital market. This study aims to examine the effect of tangible assets debt coverage (TADC) on earnings per share (EPS), and the effect of EPS on stock returns with the exchange rate as a moderating variable. The population of this study are companies in the Jakarta Islamic Index (JII) which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample was taken using a purposive sampling technique, using secondary data. The data analysis method used in this study is multiple linear regression analysis, and MRA (Moderated Regression Analysis) analysis. This study shows the results that TADC has a significant positive effect on stock returns, while EPS has no effect on stock returns. The exchange rate variable cannot be a moderating variable between EPS and stock returns.

**Keywords:** tangible assets debt coverage; earnings per share; exchange rate; stock returns

## PENDAHULUAN

Pemegang peranan penting dalam kegiatan ekonomi salah satunya adalah pasar modal, utamanya terjadi pada negara dengan sistem ekonomi pasar. Pasar modal merupakan sumber pembangunan ekonomi. Pasar modal merupakan saluran untuk mendapatkan dana dengan biaya relatif murah dan tempat investasi. Setiap tahun, perusahaan publik (listing di bursa) wajib menyampaikan laporan tahunan (Suriyani & Sudiarta, 2018).

Harapan investor atau pemegang saham adalah untuk mendapatkan pengembalian maksimum untuk sejumlah risiko tertentu. *Return* saham bisa berupa *capital gain* atau dividen. Pengembalian ini merupakan indikator peningkatan kekayaan bagi investor, termasuk pemegang saham. Investor akan sangat senang jika mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi atas sahamnya dari waktu ke waktu, sehingga menarik bagi investor dan calon investor untuk dapat memprediksi berapa banyak yang mereka investasikan (Adiwibowo, 2018).

Investor diharapkan dapat menggali informasi mengenai harga saham dan performa perusahaan, sebagai alternatif pertimbangan lain dalam keputusan investasi. Ada dua metode analisis saham yang dapat digunakan untuk menggali informasi, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah cara memproyeksikan sinyal pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan data pasar historis seperti informasi harga dan volume (Herry, 2016).

Rasio keuangan merupakan salah satu penilaian bagi investor dalam dapat mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan berdasarkan laporan keuangan. Tidak hanya itu, kinerja keuangan juga dapat dilihat dengan cara lain, seperti ukuran perusahaan, sisa pendapatan, dan laba. Keputusan pembelian saham bagi investor sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan

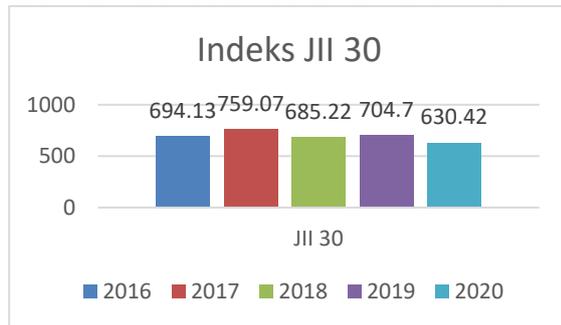
perusahaan yang dapat mempengaruhi risiko dan *return* (Yap & Firnanti, 2019).

Pasar modal menjadi tempat bagi transaksi saham yang dilakukan oleh investor. Perkembangan pasar modal di Indonesia sangat tinggi dibuktikan dengan jumlah investor yang semakin meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini juga dipengaruhi oleh berbagai macam indeks yang ditawarkan di pasar modal. Salah satu indeks yang mengalami perkembangan yang cukup signifikan adalah Jakarta Islamic Indeks (JII). Terdapat dua jenis indeks di JII yaitu Indeks JII 30 dan JII 70, yang membedakan adalah jumlah perusahaan yang terdaftar pada indeks tersebut. JII 30 merupakan kumpulan perusahaan yang telah memenuhi prinsip syariah sebanyak 30 perusahaan. Sedangkan jumlah perusahaan dari JII 70 sebanyak 70 perusahaan.

Perkembangan indeks saham syariah di pasar modal memberikan peluang bagi investor untuk melakukan transaksi saham. Investor cenderung tertarik pada pergerakan saham yang mengalami peningkatan signifikan. Hal tersebut dialami oleh indeks JII 30 sebagai indeks saham syariah setelah ISSI.

Harga saham indeks JII 30 secara umum mengalami peningkatan setiap tahunnya. Namun pada tahun 2020 pergerakan *return* saham mengalami penurunan yang tajam, yang terindikasi saat pandemi Covid-19. Pemerintah melalui kebijakan OJK dapat menangani permasalahan atas perkembangan investasi di pasar modal akibat Covid-19 dan tumbuhnya investor baru di pasar modal syariah, sehingga kenaikan indeks saham dapat terlihat pada tahun 2021. Tahun 2022 nilai indeks kembali berfluktuasi dalam keadaan normal. Ketidakstabilan pergerakan indeks saham, nilai kapitalisasi serta peristiwa-peristiwa yang dapat memberikan pengaruh pada harga saham Jakarta Islamic Index (Anwar et al., 2018). Berikut ini adalah grafik

pergerakan saham syariah di Jakarta Islamic Index selama 5 tahun terakhir:



Gambar 1 Indeks Jakarta Islamic Index 2019-2022

Sumber: [googlefinance.com](http://googlefinance.com), data diolah 2022

Para investor akan memberikan pertimbangan dalam berinvestasi melalui faktor fundamental perusahaan diantaranya melalui rasio leverage dan profitabilitas. Leverage yang tinggi mencerminkan over-collateralization dari liabilitas oleh aset dan ekuitas perusahaan, yang mengindikasikan risiko tinggi dan investor serta calon investor akan menghindari investasi (Purba, 2019). Sedangkan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat kompensasi keuntungan dibandingkan dengan penjualan atau aset dan mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari sisi penjual, aset serta keuntungan dan modal sendiri (Sujarweni, 2017).

Faktor makro ekonomi seperti nilai tukar (kurs) dapat menjadi perhatian investor dalam melihat return saham perusahaan. Pelemahan nilai tukar pada periode pandemi Covid-19 berdampak pada penurunan harga saham, sehingga return saham pun mengalami penurunan. Selain itu pembelian bahan yang dilakukan menggunakan USD untuk operasional perusahaan dapat mempengaruhi tingkat laba perusahaan yang secara tidak langsung dapat berdampak pada return saham. Sehingga nilai tukar dapat menjadi pendorong naik turunnya return saham.

Keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham

dipengaruhi oleh tingkat laba perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* atau laba bersih per lembar saham juga menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor. Salah satu faktor yang mempengaruhi EPS adalah penggunaan struktur modal perusahaan.

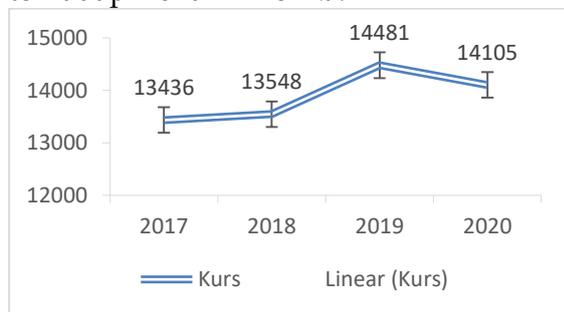
Struktur modal perusahaan bersumber dari pihak internal dan eksternal. Pihak manajemen perlu menentukan struktur modal yang berkaitan dengan pemenuhan kebutuhan dana baik dari modal sendiri maupun dari pihak eksternal (Hidayat & Galib, 2019). Dana eksternal yang diperlukan perusahaan berupa leverage. Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana yang dimiliki dalam rangka peningkatan keuntungan pemegang saham. Terjadinya penurunan tingkat leverage akan mengurangi EPS (Hidayat & Galib, 2019). Namun (Septiantika et al., 2018) tingkat leverage berpengaruh positif terhadap EPS, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage akan semakin meningkatkan EPS. Berbeda dengan penelitian terbaru (Kurniati et al., 2022) yang menyatakan bahwa tingkat leverage tidak mempengaruhi EPS.

Perubahan dalam penggunaan utang mengakibatkan perubahan laba per saham. Peningkatan keuntungan saham berupa *Earnings Per Share (EPS)* dapat dicapai dengan pengelolaan leverage. Tingkat leverage perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan (Hidayat & Galib, 2019; Winingrum, 2020). Berbeda dengan penelitian lain (Aryaningsih et al., 2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan (Maulita & Arifin, 2018) menyatakan bahwa EPS justru tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Informasi EPS menunjukkan besarnya laba yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Apabila EPS meningkat semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham tersebut, hal tersebut akan berdampak pada

meningkatnya *return* saham perusahaan (Almira & Wiagustini, 2020).

Pelaku pasar modal di Indonesia cenderung menganggap penting penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing. Hal ini disebabkan karena jumlah biaya yang dikeluarkan sangat dipengaruhi oleh kurs valas, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Ketidakstabilan nilai tukar dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Berikut fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika:



Gambar 2. Kurs nilai tukar Rupiah terhadap USD

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), data diolah 2022

Kenaikan tajam nilai tukar dolar Amerika Serikat (AS) terhadap rupiah Indonesia akan menyebabkan ketidakstabilan di pasar saham dan akan sangat mempengaruhi emiten yang memegang utang dolar AS sementara produk emiten dijual secara lokal, tetapi emiten yang pangsa pasar ekspornya akan terpengaruh. oleh nilai tukar dolar AS Efek positif dari kenaikan dolar, yang dalam hal ini berarti bahwa harga saham emiten yang terpengaruh secara negatif oleh kenaikan nilai tukar dolar akan turun, dan sebaliknya, harga saham dari emiten yang secara positif dipengaruhi oleh kenaikan nilai tukar dolar akan naik (Sartika et al., 2018).

Adanya fluktuasi nilai tular mempengaruhi besar kecilnya *return* saham, menurut Amri & Ramdani (2020) menyatakan bahwa penguatan nilai tukar

akan menurunkan *return* saham (Amri & Ramdani, 2020; Andyani & Mustanda, 2018; Chasanah, 2018; Suriyani & Sudiarta, 2018). Sedangkan menurut (Devi & Artini, 2019; Handara & Purbawangsa, 2017) besar kecilnya nilai tukar tidak mempengaruhi *return* saham.

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh rasio leverage terhadap laba per saham (EPS), dan peran nilai tukar dalam memoderasi EPS terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

### Pengembangan Model

#### *Leverage terhadap EPS*

Rasio leverage atau solvabilitas merupakan rasio penentuan besarnya asset dalam membiayai utang. Penurunan kinerja keuangan akan mempengaruhi *return* saham. Investor cenderung menjauhi perusahaan yang mempunyai utang yang besar karena memiliki risiko yang relatif besar (Aditya & Badjra, 2018).

Semakin tinggi tingkat leverage, semain tinggi laba per saham. Kondisi tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengatur struktur modal untuk meningkatkan laba perusahaan. Laba yang meningkat dapat mempengaruhi laba per saham (EPS) (Septiantika et al., 2018).

H1: *Leverage berpengaruh positif terhadap Earnings Per Share*

#### *Earnings Per Share terhadap return saham*

*Earnings Per Share* mengapresiasi jumlah uang yang akan diterima pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya.. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi (Prihadi, 2019).

Investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Laba investasi berupa *return* merupakan tujuan utama

investasi baik secara langsung maupun tidak langsung (Yahya & Butar, 2019). Kepercayaan investor meningkat ketika tingginya laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan, sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik. Oleh karenanya investor terdorong untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi, yang berdampak pada peningkatan jumlah saham perusahaan (Agustina & Purnomo, 2022; Mei, 2017; Purwitasari et al., 2020).

*H2: Earnings per share berpengaruh positif terhadap return saham*

### Nilai tukar sebagai moderasi EPS terhadap Return Saham

Nilai tukar rupiah menjadi faktor ekonomi makro yang berhubungan dengan likuiditas. Perusahaan yang memiliki utang luar negeri harus menyediakan pembayaran mata uang asing. Dampak positif diberikan kepada emiten dalam kegiatan ekspor dan menggunakan bahan baku dalam negeri jika terjadi pelemahan nilai tukar. Namun berbeda dengan perusahaan yang melakukan import dan menggunakan bahan baku dari luar negeri, pelemahan nilai tukar akan berdampak negatif.

Perbedaan dampak positif dan negatif atas nilai tukar juga memberikan penilaian berbeda pada *return* saham, dimana akan ada saham yang terkena dampak positif sedangkan lainnya negatif (Surepno et al., 2019). Fenomena kenaikan saham terkait erat dengan nilai tukar US terutama pada perusahaan yang berorientasi ekspor. Perusahaan ekspor diuntungkan dari penguatan US Dollar karena harga sahamnya cenderung naik.

Ketika harga saham naik maka akan berdampak pada naiknya *earnings per share*. Ketika EPS tinggi maka akan berpengaruh pada *return* saham. *Return* saham juga dipengaruhi oleh nilai tukar, ketika nilai tukar semakin menguat maka *return* saham semakin meningkat (Feren & Sihwahjoeni, 2022) (Ardiyansyah & Paramita, 2020).

*H3: Nilai tukar sebagai variabel moderasi earnings per share terhadap return saham.*

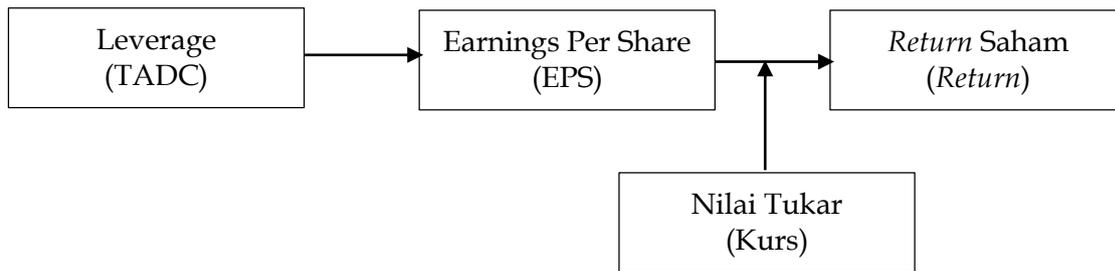
### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan di BEI yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 30 selama tahun 2017-2020. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Jumlah sampel 14 perusahaan periode tahun 2017-2020 sehingga diperoleh 56 data.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Return</i> Saham yaitu pengembalian yang diperoleh investor atas investasi mereka pada saham perusahaan publik (Tandelilin, 2011).	$Return = \frac{Pt - P(t - 1)}{P(t - 1)}$	Rasio
Leverage dalam penelitian ini menguankan <i>Total Assets Debt Coverage</i> (TADC), besaran setiap rupiah dari aset tetap berwujud yang dimiliki untuk membiayai utang jangka panjang (Firdaus & Maya, 2018)	$TADC = \frac{Fixed Assets}{Long Term Liabilities}$	Rasio
EPS adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per lembar saham pemilik (Yuningsih, 2020).	$EPS = \frac{Earnings After Tax}{number of shares outstanding}$	Rasio
Nilai Tukar (kurs) adalah harga mata uang domestik dalam mata uang asing (Feren & Sihwahjoeni, 2022)	$Nilai Tukar = \frac{Kurs Jual + Kurs Beli}{2}$	Rasio

Sumber: data diolah 2022



Gambar 1. Model Penelitian

**Metode Analisis**

Pendekatan Kuantitatif yang digunakan pada penelitian ini mengacu pada data yang lebih bersifat numerik atau angka (Sugiyono, 2019). Tahapan analisis meliputi analisis deskriptif dengan menjelaskan nilai *mean*, *maximum* dan *minimum* tiap variabel. Kemudian uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji model menggunakan uji F dan koefisien detrmisasi. Uji hipotesis menggunakan uji t dan uji MRA (*Moderated Regression Analysis*).

Untuk pengujian hipotesis, menggunakan dua persamaan yaitu persamaan regresi linier berganda dan persamaan MRA. Berikut persamaannya:

Model 1:  
 $EPS = a + b(TADC) \dots\dots\dots 1)$   
 Model 2:  
 $Return = a + b(EPS) + b(EPS * Kurs) \dots\dots\dots 2)$

**HASIL PENELITIAN**

**Deskripsi Variabel**

Pada tabel 2, dapat dijelaskan bahwa *Return* saham memiliki nilai min sebesar -0,70 dan maksimum 0,75 dengan nilai mean sebesar -0.0322. TADC memiliki nilai berkisar dari 0,98 sampai dengan 9,41 dengan nilai rata-rata 3,4864. Untuk EPS memiliki nilai berkisar -332 sampai dengan 3033 dengan nilai rata-rata 328,271. Sedangkan kurs memiliki nilai berkisar

13.548 - 14.481 dengan nilai rata-rata sebesar 14.008,75

**Uji Asumsi Klasik**

Pada tabel 3, menunjukkan bahwa seluruh uji asumsi klasik terpenuhi. Pada uji normalitas data penelitian terdistribusi normal. Untuk uji multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas terpenuhi sehingga data dapat digunakan dalam proses selanjutnya.

**Uji Model**

Hasil uji f dan koefisien determinasi pada tabel 5, dapat dijelaskan bahwa model 1 memiliki nilai signifikansi uji f sebesar 0,000 kurang dari 0,05 dan nilai R Square sebesar 0,321 atau 32,1%. Sedangkan untuk model 2 nilai signifikansi uji f sebesar 0,941 lebih dari 0,05, dan nilai R Square sebesar 0,02 atau 2%. Hasil menunjukkan bahwa model 1 dinyatakan layak karena terdapat pengaruh signifikan. Model 2 dinyatakan tidak memenuhi *goodness of fit* model karena nilai signifikansi yang lebih dari 0,05.

**Uji Hipotesis**

Berdasarkan tabel 4, hasil uji Model 1 didapat persamaan:

$EPS = 36,376 + 75,168 (TADC) \dots\dots\dots 3)$

Berdasarkan tabel 4, hasil uji Model 2 didapat persamaan:

$Return = 0,142 + 0,028 (EPS) - 0,012(EPS * KURS) \dots\dots\dots 4)$

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dijelaskan bahwa: 1) TADC memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dengan pengaruh positif; 2) EPS memiliki nilai signifikan

sebesar 0,728 atau tidak berpengaruh; 3) Interaksi EPS dan Kurs memiliki nilai signifikansi sebesar 0.794 atau tidak memoderasi.

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std Dev
RETURN	56		-0.70	0.75
TADC	56		0.98	9.41
EPS	56		-332.00	3033.00
KURS	56	13548.00	14481.00	14008.7500

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Variabel	Normalitas	Multikolinieritas	Autokorelasi	Heteroskedastisitas
RETURN	Model 1: Asymp Sig. (2-tailed) 0,200 > 0,05	Model 1: VIF =1,473	DW=2,212 DU=1,532 4-du= 2,468	Nilai residual tersebar acak sebagian besar antara -2 dan 2
TADC				
EPS	Model 2: Asymp Sig. (2-tailed) 0,058 > 0,05	Model 2: VIF= 2,356	DW=2,205 DU=1,5983 4-du= 2,4017	Nilai residual tersebar acak sebagian besar antara -2 dan 2
EPS*KURS				
Kesimpulan	Data terdistribusi normal	Terbebas dari multikolinieritas	Terbebas dari autokorelasi	Terbebas dari heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 4. Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Std Error	Koefisien Beta	t-hitung	Sig
TADC→EPS	75.168	15.301	.567	4.913	.000
EPS→RETURN	2.814E-5	.000	.075	.350	.728
EPS*KURS→RETURN	-.012	.044	-.056	-.262	.794

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 5. Uji Determinasi

Keterangan	R	R Square	F Hitung	Sig (F)
Model 1	0.567	0.321	24.135	0.000
Model 2	0.49	0.02	0.61	0.941

Sumber: Data diolah, 2022

## PEMBAHASAN

### Leverage terhadap Earnings Per Share

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio leverage yang diprosikan melalui TADC berpengaruh positif terhadap *earnings per share*, dengan kata lain H1 diterima. Hasil temuan menjelaskan bahwa perusahaan dengan nilai TADC yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam membiayai utang jangka panjang yang dimiliki. Kondisi ini menggambarkan perusahaan dapat memaksimalkan laba, dimana laba dapat terbentuk dari penjualan. Ketika penjualan meningkat akan mampu membiayai aset tetap, sehingga aset tetap meningkat. Akibat penjualan meningkat maka akan meningkatkan *earnings per share*. Hasil penelitian sejalan dengan (Septiantika et al., 2018), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap EPS.

### Earnings Per Share terhadap Return Saham

*Earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. *Earnings per share* mengapresiasi penerimaan dividen bagi pemegang saham dari perusahaan. Jika jumlah uang (dalam rupiah) yang dihasilkan per saham biasa yang beredar meningkat, tidak berarti bahwa *return* saham yang didapat investor juga akan meningkat. Hal ini disebabkan karena masih banyak faktor lain yang mempengaruhi *return* antara lain: faktor fundamental, faktor pasar dan faktor makro. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya (Maulita & Arifin, 2018; Novianti, 2018; Yuningsih, 2020), dimana EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Besarnya nilai laba per

saham tidak mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

### Interaksi *Earnings Per Share* dan Kurs terhadap *Return Saham*

Interaksi *earnings per share* dan kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kurs tidak dapat dijadikan sebagai variabel moderasi antara *earnings per share* terhadap *return* saham. Hal ini mencerminkan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar (Devi & Artini, 2019). Kondisi EPS perusahaan dalam periode pengamatan tidak menunjukkan fluktuasi yang tajam pula, sehingga besarnya EPS juga tidak mempengaruhi *return* saham (Maulita & Arifin, 2018; Novianti, 2018; Yuningsih, 2020). Dalam hasil penelitian, variabel nilai tukar tidak dapat dijadikan sebagai variabel moderasi antara EPS terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN

Tingkat leverage yang diprosikan melalui TADC (*Total Asset Debt Coverage*) berpengaruh positif terhadap *Earnings per share* (EPS). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai TADC akan meningkatkan EPS. *Return* saham tidak dipengaruhi oleh EPS, dan nilai tukar tidak mampu memperkuat pengaruh antara EPS terhadap *return* saham.

Perusahaan hendaknya fokus dalam meningkatkan laba saham dengan pengaturan struktur modal. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji lebih dalam faktor internal dan eksternal lain yang mempengaruhi *return* saham seperti tingkat penjualan, rasio likuiditas, inflasi, suku bunga, dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, I. G. N. W., & Badjra, I. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Leverage Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1831. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p05>
- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal*

- Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203.  
<https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Agustina, S., & Purnomo, L. I. (2022). the Effect of Fundamental Factors, Earning Per Share and Exchange Rate on Stock Returns With Dividend Policy As Intervening Variabels. *Keunis*, 10(2), 56. <https://doi.org/10.32497/keunis.v10i2.3463>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Universitas Pancasila 1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia Bandung. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36. [www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com),
- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2073. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p13>
- Anwar, S., Lisa, K., & Fitri, K. (2018). Pengaruh Bursa Saham Global Syariah Terhadap Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2015-2017. *Jurnal Investasi*, 4(2), 13. <https://doi.org/10.31943/investasi.v4i2.7>
- Ardiyansyah, R., & Paramita, R. . S. (2020). Pengaruh Makroekonomi dan Mikroekonomi terhadap Return Saham dengan Intervening Kurs pada Sektor Finance di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 995. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p995-1010>
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4). <https://doi.org/2502-7689>
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Fokus Ekonomi*, 13(2), 111–122.
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Feren, J. G., & Sihwahjoeni. (2022). Pengaruh suku bunga, kurs rupiah, dan harga emas terhadap return harga saham sektor pertambangan di bursa efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi-Bisnis*, 29–41.
- Firdaus, & Maya. (2018). *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional*. Alfabeta.
- Handara, I., & Purbawangsa, I. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan, Kondisi Pasar Modal, Dan Perubahan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2), 243410.
- Herry. (2016). *Analisis Keuangan untuk Menilai Kondisi Finansial dan Kinerja Perusahaan. Financial Ratio for Business*. Grasindo.
- Hidayat, M., & Galib, M. (2019). Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2(1), 33–42. <https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.491>
- Kurniati, Y., Huda, N., Leverage, O., & Share, E. P. (2022). Pengaruh Financial Leverage , Operating Leverage dan Combination Leverage (DCL) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada PT. Mayora Indah Tbk. 1,2. *Journal Scientific of Mandalika (JSM)*, 3(8), 14–22.
- Maulita, D., & Arifin, M. (2018). Pengaruh Return On Investment (ROI) dan Earning Per Share

- (EPS) Terhadap Return Saham Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Manajemen*, 8, 10-19. <http://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JM/article/view/659>
- Mei, J. (2017). PENGARUH BETA SAHAM, DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal FinAcc*, 2(07), 1119-1130.
- Novianti, K. (2018). Analisis Pengaruh EVA, ROA dan EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi*, 592-600.
- Prihadi, T. (2019). *Analisa Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. PT Grasindo. [https://www.google.co.id/books/edition/Analisa\\_Laporan\\_Keuangan/SC7GDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=1](https://www.google.co.id/books/edition/Analisa_Laporan_Keuangan/SC7GDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=1)
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12 No. 2(2), 67-76.
- Purwitasari, N. M. I., Mendra, N. P. Y., & Bhegawati, D. A. S. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016-2018. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 23-32.
- Sartika, D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Industri Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. *E-JRM Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(9), 23-37.
- Septiantika, L., Isharijadi, & Styaningrum, F. (2018). ENGARUH FINANCIAL LEVERAGE DAN OPERATING LEVERAGE TERHADAP EPS PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE DI BEI. *FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)*, 6(2).
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.)). Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Pustaka Baru Press.
- Surepno, Agustina, A. M., & Naim, A. H. (2019). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Pertumbuhan Ekonomi, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(2), 187. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v2i2.5932>
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3172-3200.
- Tandelilin, E. (2011). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE Yogyakarta.
- Winingrum, S. P. (2020). Analisis Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(2), 277-288. <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.122>
- Yahya, A., & Butar, B. B. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 4(1), 12-31.
- Yap, H. C., & Firnanti, F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(1), 27-38. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>
- Yuningsih, V. (2020). Pengaruh net profit margin (NPM) dan earning per share (EPS) terhadap return saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(1), 31-41. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i1.215>