

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa apabila manajemen perusahaan mengandung data atau keterangan yang lebih mendalam terkait kondisi internal perusahaan, maka mereka cenderung terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada para investor potensial. Tindakan ini dapat memberikan dorongan terhadap peningkatan harga saham perusahaan di pasar (Ross, 1977). Informasi atau sinyal yang bersifat positif akan memberikan persepsi yang menguntungkan terhadap perusahaan, serta berfungsi sebagai pembeda antara perusahaan yang berada dalam kondisi baik dengan yang tidak (Muhammad Rafi, 2023).

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang berfokus pada cara individu atau organisasi memberikan sinyal kepada pihak lain untuk mengurangi ketidakpastian informasi. Dalam konteks pasar saham dan perusahaan, teori sinyal berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak tentang kondisi keuangan dan prospek masa depannya sering kali menggunakan sinyal untuk memberi tahu investor tentang kualitas dan kinerja mereka.

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan, sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi asimetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki

informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak signifikansi informasi tersebut terletak pada perannya dalam membentuk struktur modal yang optimal. Teori sinyal menjelaskan bagaimana suatu entitas usaha semestinya menyampaikan isyarat kepada para pengguna laporan keuangan sebagai bentuk komunikasi atas kondisi internal perusahaan. Sinyal ini berupa informasi pemilik, atau dapat melalui penyebaran informasi atau materi promosi yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki performa lebih unggul dibandingkan entitas usaha sejenis. Isyarat tersebut berupa informasi yang dipandang esensial oleh calon pemodal maupun pelaku usaha dalam menetapkan keputusan strategis pertimbangan pra-investasi dilakukan oleh para pelaku pasar dengan menelaah isyarat yang tersedia, guna menilai apakah pesan yang tersirat tersebut mengindikasikan kondisi yang merugikan atau tidak. Apabila informasi yang disampaikan mengandung isyarat positif, maka pemodal akan terdorong untuk menanamkan modalnya (Pangaribuan & Suryono, 2019).

Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen – elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakal sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali (Tatang A Gumanti, 2018).

Monday effect merupakan sinyal buruk bagi investor untuk melakukan investasi, karena return yang dihasilkan bernilai negatif, jika return yang dihasilkan negative maka akan terjadi penurunan harga saham dan hal ini akan menurunkan minat investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di pasar modal. Sedangkan *Weekend Effect* dan *Pre-Holiday Effect* merupakan sinyal baik bagi investor karena return yang dihasilkan bernilai positif, jika return yang dihasilkan bernilai positif maka akan terjadi kenaikan harga saham dan hal ini akan mendorong investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di pasar modal.

2.1.2. Pasar Modal

Pasar modal menjadi instrumen utama dalam menyediakan bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang melalui penawaran saham dan instrumen keuangan lainnya (Hartono, 2015). Pasar modal idealnya bersifat likuid dan efisien agar dapat menarik partisipasi aktif dari para pelaku pasar, baik penjual maupun pembeli. Suatu pasar modal dikatakan likuid apabila para pelaku dapat melakukan transaksi dengan cepat dan mudah. Sementara itu, pasar modal disebut efisien apabila nilai intrinsik perusahaan tercermin secara tepat dalam nilai instrumen finansial yang mengalami perputaran secara sigap di lantai bursa.

Sedangkan menurut Husnan, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, maupun perusahaan swasta. Dari pengertian di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar modal adalah tempat dimana bertemunya pemilik modal dengan peminjang dana, atau dapat dikatakan tempat bertemunya supply dan demand terhadap dana

jangka panjang. Sedangkan tempat bertemunya penawaran peminta dana jangka pendek adalah pasar uang.

Pasar modal Indonesia mengalami perjalanan pasang surut sejak awal dikembangkan. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia tidak hanya dipengaruhi faktor internal, Namun, pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal, melainkan juga oleh dinamika eksternal dalam perekonomian global. Pasar modal merefleksikan keadaan ekonomi suatu negara; semakin berkembang dan stabil pasar modal tersebut, maka semakin mencerminkan kemajuan ekonomi nasional dan sebaliknya. Oleh karena itu, pasar modal dapat dijadikan sebagai barometer untuk menilai sejauh mana iklim usaha dalam suatu negara mendukung kegiatan bisnis. Fluktuasi harga saham, baik dalam bentuk kenaikan maupun penurunan, merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan yang secara implisit turut mencerminkan tingkat kredibilitas entitas tersebut (Destina Paningrum, hlm. 17, 2022).

Fungsi Pasar Modal pada dasarnya, pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan :

a. Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi pasar modal adalah memberikan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dari sisi yang kelebihan dana dari dana yang dimilikinya, mereka mengharapkan akan memperoleh imbalan atas dana yang mereka investasikan tersebut. Sedangkan dari sisi yang membutuhkan dana, tersedianya dana dari luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari

hasil operasi perusahaan. Fungsi ekonomi ini juga sebenarnya dilakukan oleh lembaga intermediasi lainnya, seperti perbankan.

b. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan yang dilakukan pasar modal dengan menyediakan dana yang diperlakukan oleh pihak yang memiliki kebutuhan akan sumber daya finansial, dan para Pihak yang menguasai sumber daya finansial berlebih menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Manfaat Pasar Modal dapat dirasakan oleh investor, emitmen, pemerintah maupun lembaga penunjang.

Manfaat pasar modal bagi emitmen yaitu:

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
- b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai
- c. Tidak ada “*convermant*” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan
- d. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
- e. Ketergantungan emitmen terhadap bank menjadi kecil
- f. Cash flow hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan
- g. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi
- h. Tidak ada bebas finansial yang tetap
- i. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
- j. Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu
- k. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut:

- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai capital gain.
- b. Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemenang obligasi.
- c. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
- d. Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu:

- a. Mengarah pada peningkatan profesionalisme dalam menjalankan pelayanan, selaras dengan peran dan fungsi di bidang tugas masing-masing.
- b. Memiliki fungsi sebagai pembentuk harga dalam sistem perdagangan di bursa paralel, melalui interaksi antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar.
- c. Memberikan kontribusi dalam menambah variasi dan diversifikasi jenis lembaga penunjang yang tersedia.
- d. Likuiditas instrumen efek menunjukkan kecenderungan yang semakin meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu:

- a. Mendorong laju pembangunan.

- b. Mendorong investasi.
- c. Pengembangan kesempatan kerja.
- d. Menurunkan rasio pembayaran utang *Debt Service Ratio (DSR)*
- e. Menekan tekanan fiskal yang ditanggung oleh BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

2.1.3. Harga Saham

Menurut Aziz dan Musdalifah (2015), harga saham merupakan nilai yang paling rentan terhadap fluktuasi karena mencerminkan nilai pasar terkini atau, apabila transaksi pasar telah berakhir, mencerminkan harga penutupan. Harga saham juga dimaknai sebagai nilai yang ditetapkan oleh entitas perusahaan bagi pihak-pihak yang berminat memperoleh hak atas kepemilikan saham. Nilai ini bersifat dinamis dan senantiasa berubah; ketika permintaan mengalami peningkatan, maka harga cenderung mengalami kenaikan, sedangkan apabila penawaran melonjak, harga akan mengalami penurunan. Tingginya harga saham dapat membangun persepsi positif terhadap perusahaan serta memberikan laba berupa *capital gain*, yang pada gilirannya mempermudah pihak manajemen dalam menghimpun dana dari eksternal. Nilai saham menjadi aspek yang krusial dan patut mendapat atensi dari para penanam modal, sebab harga saham merefleksikan kinerja emiten dan menjadi indikator keberhasilan korporasi secara menyeluruh (Priantono et al., 2018).

Saham bagian dari instrument keuangan, dalam menerbitkan saham salah satu strategi perusahaan untuk mendanai perusahaan. Instrumen investasi paling banyak dipilih yaitu dengan membeli saham untuk mendapatkan keuntungan bagi investor.

Saham merupakan bukti kepemilikan individu atau entitas dalam sebuah perusahaan atau badan hukum terbatas. Dengan kata lain variasi harga saham menunjukkan tingkat responsivitas investor terhadap kondisi fundamental maupun sentimen pasar atas saham dimaksud.

Saham adalah instrument keuangan yang dapat diperdagangkan oleh individu atau lembaga dipasar modal. Investor saham memiliki peluang mendapatkan keuntungan baik melalui dividen maupun capital gain, ialah perbedaan antara harga jual dan harga beli di bursa. Saham mewakili kepemilikan dalam perusahaan (Sayuc Lestari, 2024).

Jadi dapat disimpulkan bahwa pergerakan harga saham dipicu oleh keseimbangan atau ketidakseimbangan antara jumlah permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli, serta harga saham yang ditetapkan oleh perusahaan kepada pihak yang ingin memiliki saham pada umumnya adalah harga penutupan. Harga saham pendekatan yang digunakan dalam riset ini merupakan bentuk dari harga saham penutupan (*Closing Price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga jual yang terakhir pada satu periode. Harga saham dinyatakan dalam bentuk nominal yang di log naturalkan.

$$\text{Harga saham} = \text{Ln harga saham penutupan}$$

2.1.4. Rasio Keuangan

Laporan keuangan merupakan representasi dari berbagai aktivitas yang telah dilaksanakan oleh suatu entitas bisnis dalam kurun waktu tertentu. Aktivitas-aktivitas tersebut diwujudkan dalam bentuk data numerik, baik yang dinyatakan dalam satuan mata uang rupiah maupun valuta asing. Angka-angka yang tersaji

dalam laporan keuangan akan kehilangan makna jika ditelaah secara sepihak atau dilihat secara permukaan semata. Nilai-nilai tersebut akan memperoleh arti yang lebih substansial apabila diadakan perbandingan antara satu elemen dengan elemen lainnya. Metode yang dapat diterapkan adalah dengan menyandingkan angka-angka antar pos dalam satu laporan keuangan, maupun antar berbagai laporan keuangan itu sendiri. Melalui proses komparatif ini, kondisi finansial perusahaan dalam suatu masa tertentu dapat ditarik kesimpulannya. Teknik perbandingan semacam ini dikenal dengan sebutan analisis rasio keuangan.

Menurut James C. Van Horne, rasio keuangan adalah suatu indikator numerik yang mengaitkan dua besaran akuntansi dan diperoleh melalui proses pembagian antara satu nilai dengan nilai lainnya. Rasio ini berperan sebagai instrumen untuk menilai keadaan finansial serta performa operasional suatu entitas usaha. Melalui analisis rasio keuangan, gambaran mengenai tingkat kesehatan korporasi dapat teridentifikasi secara lebih jelas. Dengan demikian, rasio keuangan merupakan aktivitas analitis yang dilakukan dengan membandingkan data numerik dalam laporan keuangan, yakni dengan membagi satu angka terhadap angka lain. Proses perbandingan tersebut dapat dilakukan antar unsur dalam satu laporan keuangan, maupun antar elemen yang terdapat di berbagai laporan keuangan (Sofyan Syafri Harahap, 2019).

2.1.5. Analisis Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan proses penguraian pos-pos dalam laporan keuangan menjadi unit-unit informasi yang lebih terperinci, serta mengidentifikasi hubungan bermakna dan signifikan antar komponen, baik yang

bersifat kuantitatif maupun non-kuantitatif. Tujuan dari analisis ini adalah untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi keuangan suatu entitas, yang pada akhirnya menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan yang tepat (Petty & Imam, 2022).

Sujarweni (2017:59) mengemukakan bahwa penelaahan terhadap rasio finansial merupakan suatu kegiatan analitis terhadap laporan keuangan melalui metode perbandingan antar pos. Pos-pos tersebut dapat bersumber dari laporan posisi keuangan (neraca) maupun laporan kinerja pendapatan (laba rugi). Pendekatan ini lazim digunakan oleh pihak pengelola perusahaan guna memperkirakan situasi finansial entitas usaha dalam suatu periode tertentu, dengan membandingkan dua jenis laporan utama, yakni neraca dan laporan laba rugi (Irawati, 2015). Sementara itu, Hartono (2018:8) mendefinisikan analisis rasio keuangan sebagai metode evaluatif yang mengandalkan teknik perbandingan terhadap angka-angka akuntansi yang termuat dalam laporan keuangan. Penilaian melalui rasio ini berguna untuk menelusuri kinerja korporasi di waktu lampau, menilai kondisi saat ini, serta memproyeksikan kemungkinan perkembangan di masa mendatang.

Rasio finansial diterapkan sebagai instrumen dalam kegiatan evaluatif terhadap laporan keuangan guna mengidentifikasi estimasi nilai pasar saham suatu entitas usaha. Rasio tersebut dirancang untuk merepresentasikan relasi antar elemen yang tercantum dalam laporan keuangan, baik yang berasal dari laporan posisi keuangan maupun laporan laba rugi (Sudana, 2019:23).

2.1.6. Rasio Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi dalam bukunya Analisa kinerja keuangan (2012:68), mengungkapkan bahwa Rasio Profitabilitas Menilai daya guna manajerial secara menyeluruh tercermin dari besaran tingkat laba yang dihasilkan, baik dalam kaitannya dengan volume penjualan maupun nilai penanaman modal. Kian unggul rasio profitabilitas yang dicapai, maka kian merepresentasikan kapabilitas perusahaan dalam meraih pendapatan yang optimal.

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, hal tersebut dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana pinjaman dari pihak ketiga oleh karena itu, perusahaan akan menemui hambatan dalam memperoleh dana melalui mekanisme utang dari kreditor maupun investasi dari pihak luar (Husaeri Priatna, 2016).

2.1.7. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mencerminkan kapasitas suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara efisien dan tepat waktu. Oleh karena itu, rasio ini kerap disebut sebagai *short-term liquidity*, karena berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran arus kas guna memenuhi utang yang segera jatuh tempo (Hilma & Kosasih, 2021).

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2013), rasio likuiditas merupakan indikator yang merefleksikan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi

kewajiban finansial jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi utang-utang yang telah jatuh tempo apabila sewaktu-waktu ditagih.

2.1.8. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas, atau yang dikenal juga sebagai *leverage ratio*, merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui sumber utang. Rasio ini mencerminkan besarnya proporsi kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Dalam pengertian yang lebih luas, rasio solvabilitas berfungsi untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya—baik jangka pendek maupun jangka panjang—apabila perusahaan berada dalam kondisi likuidasi atau pembubaran (Rizky & Novira, 2021).

2.1.9. *Earning Per Share (EPS)*

Dapat dikatakan, bahwasanya *Earning Per Share* merupakan laba yang diterima oleh investor atas setiap lembar saham yang ia belikan. *Earning Per Share* Didefinisikan sebagai hubungan rasional antara laba bersih setelah pajak dan pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan.

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu bentuk rasio finansial yang mengukur tingkat laba bersih yang diatribusikan kepada setiap lembar saham beredar. *Earning per Share (EPS)* merefleksikan tingkat daya laba suatu entitas bisnis yang tercermin pada tiap unit saham yang beredar di pasar. Kenaikan nilai *Earning per Share* umumnya membawa kepuasan bagi para investor saham, sebab hal tersebut mengindikasikan bertambahnya porsi keuntungan yang dialokasikan

bagi pemegang saham serta membuka potensi kenaikan distribusi dividen yang akan mereka peroleh. Dari paparan tersebut, dapat diinferensikan bahwa *Earning per Share (EPS)* ialah penanda krusial yang merepresentasikan potensi korporasi dalam mengakumulasi pendapatan pada setiap satuan saham yang beredar di bursa. *Earning per Share (EPS)* tidak semata-mata menjadi refleksi dari daya untung perusahaan, melainkan juga berfungsi sebagai barometer prospektif dalam mengestimasi daya tarik investasi serta proyeksi pembagian laba kepada para pemegang saham di waktu mendatang adalah rasio untuk mengukur keuntungan yang diterima dari setiap per lembar sahamnya. Jika rasio yang didapat rendah berarti perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan. Pendapatan yang rendah karena penjualan tidak lancer atau berbiaya tinggi (Ade & Adji, 2024). Rumus menghitung *Earning Per Share (EPS)* ialah sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.1.10. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Pengertian *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio ini berfungsi untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Menurut Kasmir (2018:157) *Debt to Equity Ratio (DER)* ialah suatu ukuran proporsional yang dimanfaatkan untuk mengevaluasi perbandingan antara liabilitas dan ekuitas. Rasio ini berguna dalam mengidentifikasi sejauh mana kontribusi dana dari pihak eksternal (kreditor) dibandingkan dengan kontribusi modal yang diberikan oleh pemegang saham entitas. Secara tersirat, *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan

berapa nominal modal internal yang digunakan sebagai agunan terhadap kewajiban utang.

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kapabilitas suatu entitas bisnis dalam melunasi keseluruhan kewajibannya, yang merefleksikan seberapa besar porsi modal internal yang dimanfaatkan untuk menutup liabilitas. Berdasarkan pandangan Kasmir (2017:157), *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan indikator rasional yang dipergunakan untuk mengevaluasi proporsi antara total utang dengan modal sendiri. Nilai rasio ini diperoleh melalui perbandingan antara keseluruhan liabilitas—termasuk kewajiban jangka pendek—dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Selaras dengan hal tersebut, Pramesti et al. (2019) mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berperan sebagai instrumen pengukur yang digunakan untuk mengamati sejauh mana besaran kewajiban dibiayai oleh modal pemilik.

Bertolak dari sejumlah pengertian yang telah diuraikan, dapat disintesis bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan indikator perbandingan antara total kewajiban perusahaan dengan modal internal yang dimiliki untuk melunasi utang-utang tersebut. Rasio ini merepresentasikan porsi ekuitas yang dijadikan sebagai sandaran dalam pembiayaan utang perusahaan. Pemilihan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai variabel penelitian dalam mengkaji faktor yang memengaruhi harga saham dilatarbelakangi oleh fungsinya dalam mengidentifikasi proporsi pembiayaan eksternal melalui liabilitas dibandingkan dengan pendanaan dari ekuitas, serta menggambarkan sejauh mana perusahaan memiliki kapabilitas dalam memenuhi seluruh tanggungan finansialnya. *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan semakin besar jumlah modal sendiri (ekuitas) dibandingkan dengan

jumlah hutang maka akan semakin besar kemakmuran bagi investor, dan kebalikannya semakin besar jumlah hutang dibandingkan dengan jumlah modal sendiri maka semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor.

Dengan demikian, dapat ditarik konklusi bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan suatu parameter finansial yang digunakan untuk menilai sejauh mana struktur pendanaan perusahaan bergantung pada utang, serta mengevaluasi kapabilitas entitas dalam memenuhi kewajibannya melalui sumber dana internal atau ekuitas. Adapun formulasi matematis dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100 \%$$

Semakin meningkat nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi risiko likuiditas yang kian membesar, sementara apabila *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan angka yang semakin menurun, maka kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajibannya kian meningkat (Hamidah, 2019:57). Dengan kata lain, angka *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi menggambarkan proporsi ekuitas atau modal internal yang relatif kecil jika dibandingkan dengan total liabilitas atau utang perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan korporasi dalam menunaikan seluruh komitmen finansialnya, yang tergambar dari perbandingan antara modal sendiri dengan total kewajiban yang dimiliki.

2.1.11. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio atau Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan, dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset (Alvianes & Rina, 2020).

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan suatu indikator yang menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui kewajiban atau utang. Rasio ini mencerminkan tingkat ketergantungan entitas terhadap sumber pendanaan eksternal dalam membiayai total aktivasnya. Semakin tinggi rasio, maka resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar. *Debt to Asset Ratio* dihitung dengan membagi total hutang (*debt*) dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio, maka semakin besar aktiva yang dibiayai dengan hutang (Keke Utamy Widjiarti, 2019). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.12. *Pertumbuhan Laba*

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) (2012:12) pertumbuhan laba adalah penghasilan bersih (laba) yang sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal dari hasil investasi (return on investment) atau laba persaham (*earning per share*) dihitung dengan cara mengurangi laba periode sekarang dengan periode laba sebelumnya kemudian dibagi laba pada periode sebelumnya (Yuni Ahdiyani, 2022).

Kinerja korporasi mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset dalam meraih sasaran bisnisnya. Salah satu parameter krusial dalam menilai kinerja tersebut adalah laju pertumbuhan laba, yang mengukur variasi keuntungan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan laba memiliki signifikansi tinggi bagi para investor karena menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang meningkat secara berkelanjutan. Investor kerap menjadikan metrik ini sebagai tolok ukur utama dalam pengambilan keputusan investasi, sebab laba merupakan indikator fundamental kesuksesan perusahaan. Laju pertumbuhan laba mencerminkan sejauh mana entitas mampu mengoptimalkan aset dan memperbaiki performanya, yang pada akhirnya berdampak pada ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan bersangkutan (Aulya Anugraha, 2024).

Indikator yang digunakan yang digunakan dalam mengukur pertumbuhan laba yaitu menggunakan rasio laba bersih tahun sekarang (Y_t) dikurangi laba bersih tahun sebelumnya (Y_{t-1}) terhadap laba bersih tahun sebelumnya (Y_{t-1}). Yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\textit{Profit Growth} (Y) = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti /Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Dody Salden Chandra (2021)	Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2015-2019)	Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Earning Per Share	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Harga Saham, secara parsial berpengaruh negatif terhadap Return on Investment Harga Saham, secara parsial terdapat pengaruh positif antara Earning Per Share terhadap Harga Saham
2	Arry Widodo, Renda Puspita Dewi (2015)	Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share (Study Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Consumer Goods yang Listin di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)	Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share	Hasil penelitian menunjukkan variabel kemampuan bayar kewajiban jangka pendek (CR), kewajiban bayar bunga (DER), dan laba per lembar saham (EPS) memiliki pengaruh signifikan secara simultan dengan nilai kontribusi sebesar 58.4820% dalam mempengaruhi harga saham.
3	Alwi (2023)	Pengaruh Pertumbuhan Kredit, Pertumbuhan Laba, Non Performing Loan (NPL), Terhadap Harga Saham Perusahaan	Pertumbuhan Kredit, Pertumbuhan Laba, Non Performing (NPL)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Kredit, Pertumbuhan Laba, dan Non Performing

No	Nama Peneliti /Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia		<i>Loan</i> (NPL) masing-masing secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini secara simultan Pertumbuhan Kredit, Pertumbuhan Laba, dan <i>Non Performing Loan</i> (NPL) secara bersamasama berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perbankan KBMI IV 2018-2022.
4	Elfina Okto Posmaida Damanik, Wahyu Tamari Simanjuntak, Sri Martina, Eva Sriwiyanti (2021)	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity (DER) Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018)	Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity	Hasil penelitian diperoleh bahwa EPS (x1) thitung 1,540 dengan nilai signifikansi 0,162 tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan harga saham, ROE (x1) thitung -1,540 dengan signifikansi 0,171 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, DER (x1) thitung -2,559 dengan signifikansi 0,034 berpengaruh signifikan terhadap harga saham
5	Sri Devi Andriani, Ratih Kusumastuti, Riski Hernando (2022)	Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi	Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan return on equity, earnings per share dan debt to equity ratio

No	Nama Peneliti /Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020)		berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial return on equity berpengaruh terhadap harga saham. Earning per share dan debt to equity ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.
6	Vera Charulina, Edwin Agus Buniarto, Ririn Wahyu (2023)	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), dan Debt To Equity Ratio (DER)	Hasil uji t variabel earning per share menghasilkan nilai sig. $0.0341 < 0.05$ hasil menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hasil uji t variabel <i>return on asset</i> menghasilkan nilai sig. $0.0309 < 0.05$ hasil menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hasil uji t variabel <i>debt to equity ratio</i> menghasilkan nilai sig.
7	Yuni Ahdiyani, Dr. Yoyo Sudaryo, SE., MM., Ak., CA, Dr. Hj. Nunung Ayu Sofiati (Efi), S.Pd., MM (2022)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa	Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan	secara parsial Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR, DER, ROA, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

No	Nama Peneliti /Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Efek Indonesia Periode 2014-2018)		
8	Jessy Safitri Sitorus, Funny, Cindy Marcella, Evelyn, Jeanny Gunawan (2020)	Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score)	Secara parsial menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, debt to equity ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, earning per share dan financial distress (altman score) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia.
9	Iwan Firdaus, Ana Nasywa Kasmir (2021)	Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham	Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER)	Hasil penelitian ini adalah Price Earning Ratio dan Earning Per Share berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Debt to Equity ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
10	Aulya Anugraha (2024)	Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham LQ-45 Indonesia	Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel rasio keuangan dan pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Sumber: Penelitian Terdahulu (2020 - 2024)

2.3. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian berisikan mengenai rangkaian prosedur dan langkah-langkah secara sistematis hingga penulisan tugas akhir ini dapat memperoleh hasil yang efektif.

2.3.1. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017:60), kerangka berpikir merupakan suatu model konseptual yang menggambarkan bagaimana teori-teori berinteraksi dengan berbagai variabel yang telah diidentifikasi sebelumnya sebagai hal-hal penting terkait permasalahan yang ditelaah. Kerangka berpikir dapat diartikan sebagai penjelasan provisional terhadap fenomena-fenomena yang menjadi fokus permasalahan.

Kerangka berpikir adalah suatu rancangan yang digunakan untuk membantu peneliti dalam menyelesaikan penelitian yang sudah dibuatnya. Kerangka berpikir dibuat dalam bagian-bagian penting yang harus dikerjakan terlebih dahulu. Kerangka berpikir merupakan dasar pemikiran dari penulisan ataupun penelitian yang disusun dari fakta-fakta, observasi, serta kajian kepustakaan. Sehingga itulah sebabnya pada saat melakukan proses penulisan atau penelitian, seorang penulis atau peneliti harus menyiapkan kerangka berpikir (Anita Latifah, 2023).

Kerangka berpikir menurut para ahli adalah sebagai berikut:

a. Sapto Haryoko

Kerangka berpikir adalah sebuah penelitian dimana variabel yang digunakan dua atau lebih

b. Echo

Kerangka berpikir adalah suatu dasar pemahaman yang akan memengaruhi dasar dari pemahaman orang lain, karena itu dapat dijadikan sebagai dasar pemikiran yang akan dituangkan kedalam bentuk penelitian.

c. Sugiyono

Kerangka berpikir adalah model konseptual bagaimana teori berhubungan.

d. Mujiman

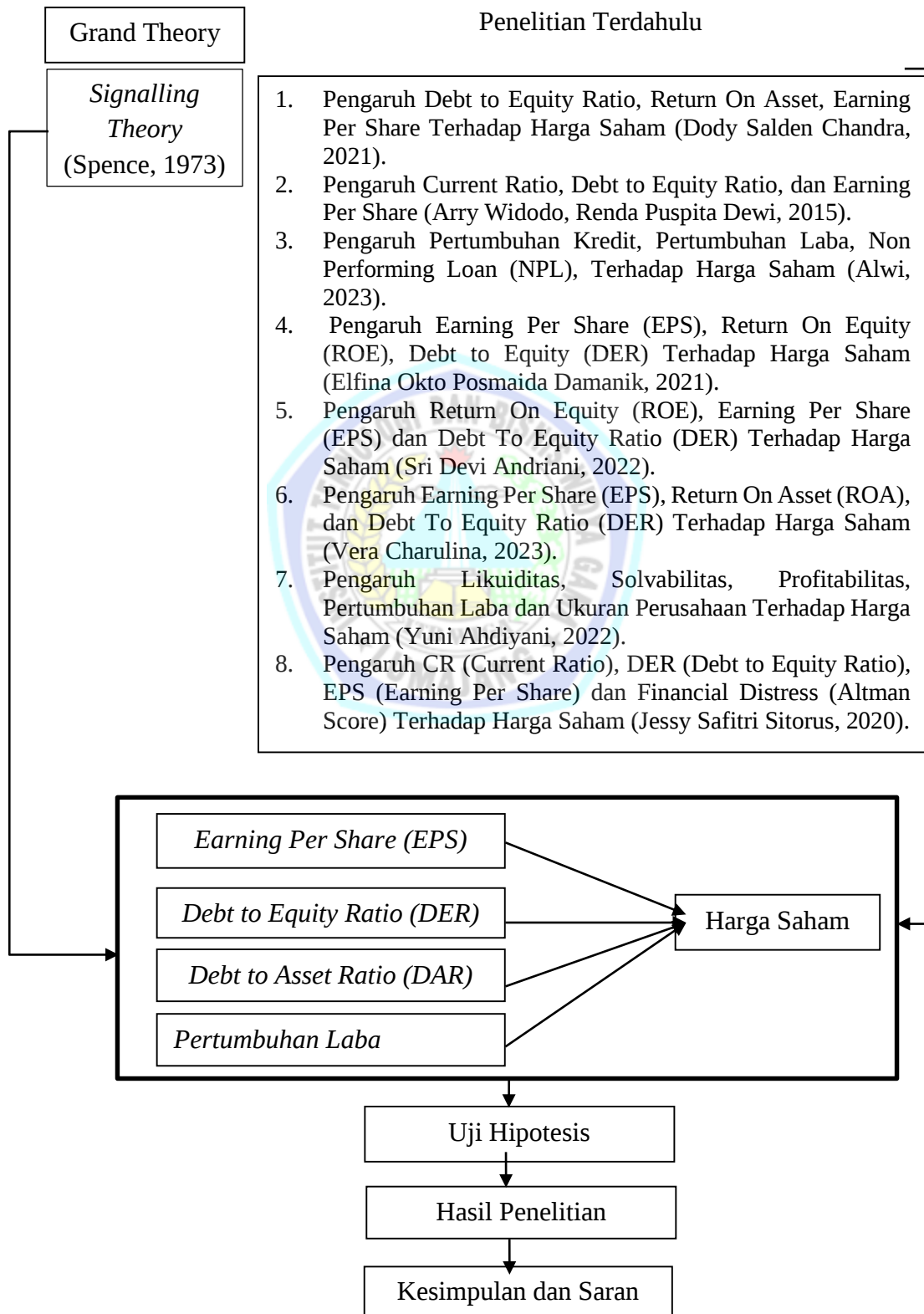
Kerangka berpikir adalah konsep berisikan hubungan antara variabel bebas dan variable terikat dalam rangka memberikan jawaban sementara.

e. Widayat dan Amirullah

Kerangka berpikir adalah model konseptual mengenai teori yang berkaitan dengan berbagai faktor-faktor masalah penting. Kerangka berpikir juga adalah penjelasan sementara tentang berbagai gejala yang menjadi objek penelitian. Alur berpikir yang dipakai berdasarkan penelitian terdahulu, baik itu dari pengalaman-pengalaman empiris yang berguna untuk menyusun hipotesa.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah tentang mengukur pertumbuhan laba ditinjau dari rasio *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan Pertumbuhan Laba. Rasio ini merefleksikan kapabilitas perusahaan dalam mengakumulasi laba melalui optimalisasi seluruh aset, modal, serta saham yang telah diedarkan kepada publik. Fluktuasi dalam rasio ini—baik peningkatan maupun penurunan berpotensi memberikan pengaruh terhadap nilai saham perusahaan. Apabila rasio tersebut mengalami penurunan, hal ini dapat mengindikasikan bahwa kualitas harga saham tengah berada dalam

kondisi yang kurang menguntungkan, dan sebaliknya, peningkatan rasio menandakan perbaikan atau penguatan nilai saham di pasar.



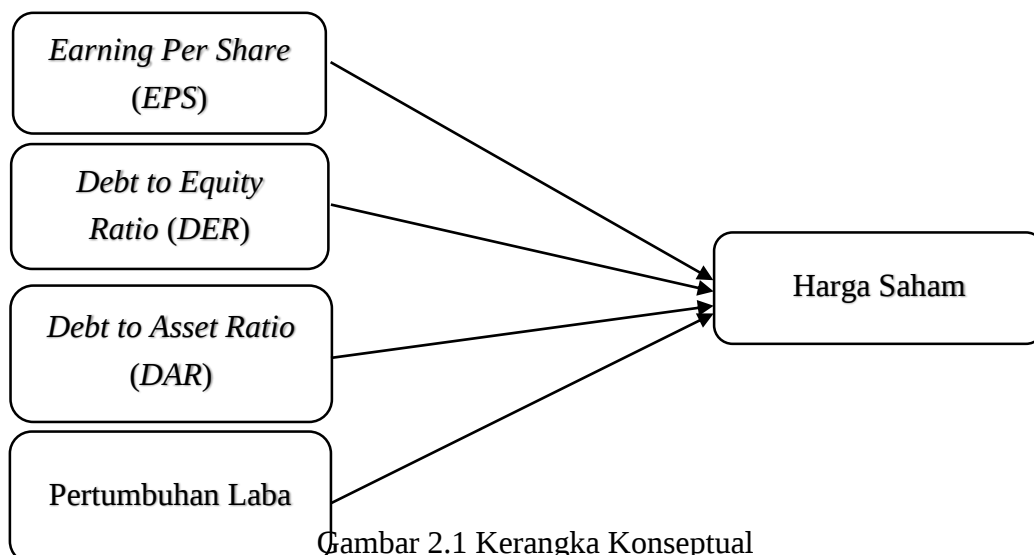
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3.2. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dimanfaatkan sebagai representasi visual maupun naratif dari konsep-konsep yang akan diajukan dalam penelitian, khususnya dalam menjelaskan keterkaitan antarvariabel guna merespons rumusan tujuan studi. Kerangka ini disusun untuk mengidentifikasi, merumuskan, serta memperjelas konsep-konsep utama yang merepresentasikan permasalahan, solusi, dan sasaran dari penelitian yang dilakukan. Dalam konstruksi model tersebut, variabel dapat diklasifikasikan sebagai variabel tergantung (*dependen*), variabel bebas (*independen*), variabel perantara (*intervensi*), maupun variabel moderator.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menginvestigasi serta mengevaluasi hubungan antara variabel bebas, yakni *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, dan Pertumbuhan Laba, terhadap variabel terikat berupa Harga Saham pada perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Adapun kerangka konseptual dalam studi ini disajikan sebagai berikut:

Variabel Independen (X)



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Peneliti (2024)

Keterangan: —————> Garis pengaruh variabel X terhadap variabel Y

2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan asumsi awal atau dugaan yang bersifat belum terverifikasi. Pernyataan hipotesis berfungsi untuk menjelaskan suatu gejala sekaligus menyajikan kemungkinan jawaban atas persoalan yang diajukan dalam suatu penelitian. Jawaban definitif baru dapat diperoleh setelah proses investigasi ilmiah dilakukan. Menurut Darmawan (2013:120), hipotesis adalah respons sementara terhadap perumusan masalah dalam suatu kajian ilmiah. Di dalam hipotesis, terkandung unsur-unsur penting seperti praduga awal, relasi antarvariabel, serta keharusan untuk diuji validitasnya (Yam & Taufik, 2021).

Dalam berbagai literatur, definisi hipotesis dibangun oleh para ahli dari berbagai sudut pandang. Menurut Rogers (1966): “Hipotesis adalah dugaan tentative tunggal digunakan menyusun teori atau eksperimen dan diuji”; Creswell (2018): “Hipotesis adalah pernyataan formal menyajikan hubungan yang diharapkan antara variabel independen dan variabel dependen”; Abdullah (2015): “Hipotesis adalah jawaban sementara yang hendak diuji kebenarannya melalui penelitian”. Berdasarkan uraian definisi dari beberapa ahli, bisa ditarik kesimpulan bahwa dalam hipotesis terdapat beberapa komponen penting yakni dugaan sementara, hubungan antar variable dan uji kebenaran. Sehingga dengan demikian, substansi hipotesis adalah pernyataan sementara berbasis norma-norma terkait pada suatu fenomena atau kasus penelitian dan akan diuji dengan suatu metode atau statistika yang tepat. Hipotesis penelitian disusun berdasarkan pemahaman proses, khususnya tentang media landasan dan dalil teori atau teori terkait dengan kasus atau fenomena yang menjadi obyek penelitian (Jim & Ruhayat, 2021).

Merujuk pada pemaparan teori di atas, maka dapat dirumuskan dugaan sementara yang berpijak pada uraian kerangka konseptual serta latar belakang penelitian ini, yakni sebagai berikut:

a. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Earning Per Share merupakan salah satu indikator penting dalam analisis fundamental yang mencerminkan potensi perusahaan dalam memberikan imbal hasil berupa laba pada tiap lembar saham yang beredar. *Earning Per Share* yang tinggi umumnya menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif, sehingga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Dalam konteks ini, *Earning Per Share* dipandang memiliki pengaruh terhadap harga saham, karena investor cenderung merespons informasi laba sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, fluktuasi nilai *Earning Per Share* dapat berkontribusi terhadap perubahan harga saham perusahaan di pasar modal.

H1 : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi antara total utang dengan ekuitas pemegang saham, yang mencerminkan tingkat leverage atau struktur permodalan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan risiko keuangan yang lebih besar karena perusahaan lebih banyak bergantung pada pembiayaan utang, yang berpotensi mengurangi kepercayaan investor dan menekan harga saham. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* yang terlalu rendah dapat menandakan perusahaan kurang agresif dalam

memanfaatkan peluang pendanaan. Oleh karena itu, perubahan dalam nilai *Debt to Equity Ratio* dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya berdampak terhadap fluktuasi harga saham di pasar modal.

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

c. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau utang. Rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai struktur permodalan serta tingkat risiko keuangan perusahaan. Nilai *Debt to Asset Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai melalui utang, yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan mengurangi kepercayaan investor. Sebagai konsekuensinya, persepsi negatif tersebut dapat memengaruhi keputusan investasi dan berdampak pada penurunan harga saham. Dengan demikian, fluktuasi *Debt to Asset Ratio* memiliki potensi untuk memengaruhi pergerakan harga saham melalui persepsi pasar terhadap risiko dan stabilitas keuangan perusahaan.

H3 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

d. Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan laba merupakan salah satu indikator fundamental yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya secara berkelanjutan dari periode ke periode. Tingkat pertumbuhan laba yang positif menandakan adanya peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas, yang secara umum akan meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek

perusahaan. Dalam konteks pasar modal, informasi mengenai pertumbuhan laba sering digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, karena dianggap mencerminkan potensi distribusi keuntungan di masa mendatang. Oleh karena itu, pertumbuhan laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, mengingat perubahan ekspektasi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan akan tercermin dalam fluktuasi nilai pasar saham.

H4 : Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap harga saham.

