

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Reviu penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi atau acuan dan juga bahan perbandingan dalam membuat penelitian ini, berikut ini akan dipaparkan hasil dari penelitian sebelumnya.

Menurut Septiari, et al. (2023), rasio likuiditas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, rasio profitabilitas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, dan rasio kecukupan modal (CAR) mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan. Menurut Widagdo & Riharjo (2022), *Internet financial reporting* mempengaruhi reaksi pasar secara positif dan signifikan, profitabilitas mempengaruhi reaksi pasar secara positif dan signifikan, dan *leverage* mempengaruhi reaksi pasar secara positif dan signifikan.

Menurut Sari (2020), likuiditas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, struktur modal mempengaruhi harga saham secara negatif dan tidak signifikan, dan profitabilitas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan.

Menurut Silalahi, et al. (2022), ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, struktur modal mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, dan likuiditas mempunyai mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, sedangkan secara parsial, ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, struktur modal

mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, dan likuiditas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan. Menurut Chasanah & Prasetyo (2020), untuk hasil uji-t dari variabel risiko likuiditas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, dan variabel pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham secara negatif dan tidak signifikan, sedangkan untuk hasil uji-f dari variabel risiko likuiditas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan. Menurut Fajri & Asyik (2022), kinerja keuangan mempengaruhi reaksi pasar secara positif dan signifikan, dan *corporate social responsibility* dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap reaksi pasar secara positif dan signifikan.

Menurut Syawalina & Harun (2020), likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, kemudian likuiditas secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, lalu profitabilitas secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, setelah itu ukuran perusahaan secara parsial mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan. Menurut Supraptina, et al. (2024), pertumbuhan arus kas mempengaruhi reaksi pasar secara negatif dan tidak signifikan, sebaliknya profitabilitas mempengaruhi reaksi pasar secara positif dan signifikan. Menurut Hanike (2020), Rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, dapat menunjukkan bahwa komponennya berhubungan dengan reaksi pasar. Menurut Trianjani & Suwitho (2023), profitabilitas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, solvabilitas mempengaruhi harga saham secara positif

dan signifikan, dan likuiditas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan.

B. Teori Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa Informasi tentang laba perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena informasi ini sangat penting bagi investor. Perubahan harga saham akan diikuti oleh peningkatan volume perdagangan, jadi pengungkapan informasi adalah sinyal yang baik bagi investor. Dengan adanya pengungkapan informasi maka investor akan terdorong untuk melakukan perdagangan saham, yang mengakibatkan peningkatan volume perdagangan di pasar saham. Sebaliknya, jika investor tidak mendapatkan cukup informasi tentang perusahaan mereka menghindari menanamkan modal dalam jumlah besar, sehingga harga saham perusahaan akan turun. Hal ini mengakibatkan pasar modal akan menanggapi peristiwa tersebut dengan mengubah harga saham (Hartono, 2017).

2. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu, yang diukur melalui evaluasi seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya secara lebih produktif. Profitabilitas dapat dihitung dengan membandingkan jumlah aset perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh selama periode waktu tertentu. Profitabilitas mempunyai peranan yang signifikan dalam mempertahankan keberlanjutan masa depan dari perusahaan karena profitabilitas memberikan arah untuk melihat

peluang yang dimiliki perusahaan, dengan adanya profitabilitas perusahaan dapat mengetahui potensi kesuksesan mereka dimasa mendatang, tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, jika tingkat pendapatan bersih suatu perusahaan naik, banyak investor yang akan percaya dengan adanya saham dari perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik. Profitabilitas adalah salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham karena itu adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan sumber-sumber yang dimilikinya, seperti modal, aset, atau penjualan (Anwar & Asyik, 2021).

3. Likuiditas

Kekuatan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio likuiditas yang tinggi berkorelasi positif dengan tingkat keterbukaan terhadap tanggung jawab sosial yang tinggi. Konsep ini berasal dari keyakinan bahwa bisnis yang memiliki kondisi keuangan yang kuat biasanya memberikan informasi yang lebih rinci dibandingkan bisnis yang memiliki kondisi keuangan yang lemah. Likuiditas adalah kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan bahwa mereka memiliki aset lancar yang dapat dijadikan jaminan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya.

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor, rasio ini bertujuan untuk menunjukkan kemampuan finansial perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat (Putri & Ramadhan, 2023).

4. Leverage

Perusahaan memerlukan modal hutang untuk menjalankan usahanya secara efektif, *leverage* membantu dalam pengelolaan dana internal sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh peningkatan laba dan meningkatkan kinerja keuangan. Jumlah aset perusahaan dibandingkan dengan utangnya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan aset yang dimilikinya.

Dengan demikian, *leverage* dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan digunakan untuk melunasi utangnya, semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar risiko gagal bayar. *Leverage* adalah tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan aset dan dana yang memiliki biaya tetap yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham dengan menggunakan aset dan dana perusahaan yang memiliki biaya tetap (Anwar & Asyik, 2021).

5. Reaksi Pasar

Reaksi pasar terhadap suatu informasi biasanya menggunakan *return* yang tidak normal atau abnormal, berita buruk dapat mempengaruhi harga saham yang berdampak pada *return* perusahaan. Informasi tidak transparan yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mencegah adanya penurunan harga saham karena kondisi ekonomi yang tidak stabil menyebabkan penurunan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Reaksi pasar adalah respon yang ditunjukkan karena adanya pergerakan harga saham di pasar keuangan. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, perubahan kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi global. Ketika berita positif muncul, pasar biasanya merespons dengan kenaikan harga saham, sebaliknya jika berita negatif yang muncul biasanya menyebabkan penurunan harga saham. Reaksi ini mencerminkan pandangan investor terhadap potensi perusahaan dimasa yang akan datang.

Reaksi pasar merupakan suatu reaksi yang ditimbulkan oleh investor berdasarkan informasi yang diterima. Investor biasanya mengamati pergerakan harga saham dan melakukan transaksi dengan tujuan memperoleh keuntungan. Durasi investasi para investor juga berbeda, dan cara mereka bertindak terhadap informasi yang mereka terima juga berbeda. Informasi tersebut dapat berasal dari berita atau saran dari lembaga investasi. Reaksi investor terhadap informasi ini harus mengacu pada kondisi fundamental perusahaan, jika fundamental perusahaan ditunjukkan dengan nilai tinggi, itu merupakan berita baik, yang akan menghasilkan reaksi pasar yang positif, sementara jika fundamental perusahaan ditunjukkan dengan nilai rendah itu merupakan berita buruk yang

akan menghasilkan reaksi pasar yang buruk. Pasar dianggap efisien jika harga saham yang terbentuk saat ini telah mencerminkan semua data yang telah dipublikasikan selain data historis (Hanike, 2020).

1. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara yang dipertukarkan dengan mata uang asing (Kurniawan & Suwitho, 2024). Dalam penelitian ini adalah nilai mata uang Indonesia yaitu rupiah yang dipertukarkan dengan nilai mata uang amerika yaitu US Dollar. Posisi nilai tukar rupiah selalu berubah setiap saat, jika harga suatu mata uang naik terhadap mata uang lainnya maka uang tersebut dikatakan berapresiasi/menguat. Sebaliknya jika harga dari suatu mata uang turun terhadap mata uang lain, maka uang tersebut dikatakan terdepresiasi/melemah (Wahyuni, 2022).

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Reaksi Pasar

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pasar seperti laporan keuangan atau pengumuman terkait kinerja memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hubungan teori sinyal dengan profitabilitas adalah profitabilitas yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang stabil atau bertumbuh yang dapat meningkatkan daya tarik di mata investor.

Ketika perusahaan menunjukkan profitabilitas yang tinggi maka perusahaan dapat sinyal kuat dari pasar saham bahwa perusahaan memiliki potensi yang baik dan mampu menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham. Akibatnya, investor mungkin bereaksi dengan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai bentuk respons positif terhadap sinyal profitabilitas. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan rendah atau menurun, sinyal yang diterima pasar mungkin lebih negatif, menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam menciptakan laba. Hal ini seringkali menimbulkan reaksi pasar yang cenderung negatif, biasanya investor akan menjual sahamnya karena kekhawatiran terhadap potensi perusahaan di masa depan.

Perusahaan dengan kepemilikan profitabilitas yang tinggi memberikan dorongan yang kuat untuk melakukan publikasi terhadap profit perusahaan, kondisi tersebut disebabkan keberadaan perusahaan untuk memberikan informasi yang cepat serta bentuk upaya promosi dari pihak perusahaan kepada para investor untuk menanamkan modal ke dalam perusahaan. Pihak investor akan memberikan penilaian terhadap perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah (Widagdo & Riharjo, 2022).

Dengan demikian dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Reaksi Pasar

Dalam teori sinyal (*signaling theory*), likuiditas perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, selain itu juga berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kesehatan keuangan dan stabilitas operasional perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan kas atau aset likuid yang memadai untuk menghadapi kewajiban keuangan atau mendanai kegiatan operasional, sehingga perusahaan akan lebih aman dan stabil.

Ketika sebuah perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, sinyal ini memberi investor kepercayaan lebih terhadap kondisi keuangannya yang dapat memicu reaksi pasar positif, seperti peningkatan permintaan saham yang mendorong harga saham naik. Investor sering kali menilai likuiditas sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit, sehingga likuiditas yang sehat menjadi daya tarik bagi investor yang kemudian berpengaruh pada harga saham dan perubahan pasar. Likuiditas yang rendah bisa dianggap sebagai sinyal negatif karena dapat mengindikasikan risiko keuangan, seperti potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban atau bahkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu mengelola arus kas dengan baik. Hal ini dapat memicu reaksi pasar yang negatif, di mana investor menjual kepemilikan sahamnya karena kekhawatiran akan risiko finansial.

Teori sinyal menyampaikan mengenai perusahaan maupun investor yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau *signal* harapan dan tujuan masa depan. Rasio likuiditas merupakan rasio yang

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid (Septiari, et al., 2023).

Dengan demikian dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Reaksi Pasar

Dalam teori sinyal (*signaling theory*), *leverage* yaitu penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendanai operasionalnya, *leverage* dapat memberi sinyal kepada pasar tentang laporan keuangan, strategi, dan risiko perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi atau rendah dapat memberi sinyal positif atau negatif, tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan menghasilkan laba. *Leverage* yang tinggi bisa menjadi sinyal positif jika menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan utang untuk mendorong pertumbuhan dan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Leverage yang tinggi juga bisa mengirimkan sinyal negatif, terutama jika pasar menilai perusahaan berisiko gagal dalam membayar kewajibannya, jika

terjadi penurunan laba atau perubahan ekonomi yang tidak menguntungkan. Risiko gagal bayar ini bisa memicu reaksi pasar yang negatif, di mana investor akan menjual saham untuk mengurangi risiko kerugian yang menyebabkan harga saham turun. Sebaliknya, *leverage* yang rendah dapat menunjukkan perusahaan sudah berusaha menghindari risiko utang yang tinggi. Ini bisa memberi sinyal positif mengenai stabilitas keuangan jangka panjang, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor yang menghindari risiko tinggi, dan bisa memicu reaksi pasar positif.

Pemilik perusahaan memiliki kecenderungan untuk memberikan informasi yang positif kepada para investor dengan lebih menyembunyikan informasi laporan keuangan yang sebenarnya kepada publik. Reaksi pasar yang baik disebabkan dengan adanya *leverage* perusahaan yang dapat diselesaikan dengan baik. Perusahaan dengan *leverage* yang tidak baik akan memberikan dampak negatif terhadap reaksi pasar di kalangan para investor untuk segera menjual sahamnya pada suatu perusahaan. Informasi laporan keuangan yang dilakukan secara online akan sangat cepat diakses oleh para investor yang memiliki ketertarikan terhadap saham perusahaan di pasar modal seperti informasi laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Jika informasi laporan keuangan yang diterbitkan dapat diakses secara cepat dan akurat maka para investor dapat memberikan reaksi pasar yang lebih cepat terhadap saham perusahaan (Widagdo & Riharjo, 2022).

Dengan demikian dirumuskan sebagai berikut:

H₃: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar

4. Nilai Tukar Rupiah Memoderasi Profitabilitas Terhadap Reaksi Pasar

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pasar, seperti laporan laba dapat berfungsi sebagai sinyal yang menginformasikan kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat dilihat sebagai sinyal negatif. Ketika sebuah perusahaan melaporkan profitabilitas yang tinggi, pasar biasanya merespons dengan reaksi positif, seperti peningkatan harga saham, karena investor percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi yang baik di masa depan. Reaksi ini merupakan hasil dari pandangan investor terhadap sinyal yang diberikan melalui laporan keuangan perusahaan.

Jika perusahaan melaporkan penurunan laba, reaksi pasar cenderung negatif yang mencerminkan kekhawatiran investor terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Fluktuasi nilai tukar rupiah dapat mempengaruhi laba perusahaan yang berasal dari penjualan di pasar asing. Jika nilai tukar rupiah menguntungkan maka laba bisa meningkat sehingga memperkuat sinyal positif yang diberikan dan tingkat profitabilitas menjadi lebih tinggi. Nilai tukar rupiah dapat menjadi penanda kestabilan ekonomi. Jika nilai tukar suatu negara stabil, investor akan lebih mudah menghitung seberapa banyak biaya produksi yang akan dikeluarkan selama proses produksi serta harapan untuk mendapatkan kembali investasi mereka. Nilai tukar rupiah berguna untuk membuat keputusan investasi. Investor mengharapkan sebuah keuntungan yang besar dari pembelian

saham. Nilai tukar yang stabil mendorong investor untuk membeli saham dan begitu pun sebaliknya, sehingga mempengaruhi *Return on Asset (ROA)*, jika ROA perusahaan tinggi maka akan memberikan reaksi sinyal positif pada pasar.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan pada suatu perusahaan. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Sari, 2020).

Dengan demikian dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara profitabilitas dengan reaksi pasar

5. Nilai Tukar Rupiah Memoderasi Likuiditas Terhadap Reaksi Pasar

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik sering dianggap lebih stabil dan lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini menciptakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola arus kas dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

Ketika perusahaan melaporkan tingkat likuiditas yang baik, pasar biasanya merespons dengan reaksi positif, seperti peningkatan harga saham. Investor cenderung melihat likuiditas sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk bertahan dalam situasi ekonomi yang sulit. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang buruk dapat menjadi sinyal negatif yang menyebabkan reaksi pasar negatif, seperti penurunan harga saham, karena investor khawatir tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Nilai tukar dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara likuiditas dengan reaksi pasar. Dalam perusahaan yang beroperasi di pasar internasional, nilai tukar rupiah dapat mempengaruhi arus kas dan likuiditas.

Fluktuasi nilai tukar rupiah dapat meningkatkan pendapatan dari penjualan di pasar asing yang dapat memperkuat likuiditas perusahaan. Dalam situasi ini, likuiditas yang baik mungkin mengirimkan sinyal yang lebih kuat kepada investor, memicu reaksi pasar yang lebih positif. Jika nilai tukar rupiah tidak menguntungkan mengakibatkan pendapatan dari pasar luar negeri dapat tertekan sehingga dapat mengurangi likuiditas perusahaan. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya, investor lebih percaya untuk menanamkan modal pada perusahaan yang likuid dibandingkan yang kurang atau tidak likuid. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan

tersebut memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan baik (Silalahi, et al., 2022).

Dengan demikian dirumuskan sebagai berikut:

H₅: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara likuiditas dengan reaksi pasar

6. Nilai Tukar Rupiah Memoderasi *Leverage* Terhadap Reaksi Pasar

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan mengenai struktur modalnya termasuk tingkat *leverage* berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang risiko dan potensi perusahaan dimasa mendatang. *Leverage* mengacu pada penggunaan utang untuk mendanai operasi dan pertumbuhan perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan berani mengambil risiko untuk memperbesar pertumbuhan dan potensi keuntungan. Namun, *leverage* yang tinggi juga dapat menimbulkan kekhawatiran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya, terutama di tengah kondisi pasar yang tidak stabil. Ketika perusahaan mengumumkan tingkat *leverage* yang tinggi maka pasar bisa bereaksi dengan cara yang bervariasi. Jika investor menganggap bahwa perusahaan mampu mengelola utang dengan baik, reaksi pasar bisa positif yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, jika investor menilai bahwa perusahaan mengambil risiko yang terlalu besar atau menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya, reaksi pasar bisa negatif dengan penurunan harga saham sebagai dampaknya.

Nilai tukar rupiah dapat menjadi penanda kestabilan ekonomi. Jika nilai tukar rupiah suatu negara stabil, investor akan lebih mudah menghitung seberapa banyak biaya produksi yang akan dikeluarkan selama proses produksi, serta harapan untuk mendapatkan kembali investasi mereka. Stabilitasnya nilai tukar dapat menekan ketergantungan perusahaan terhadap utang, sehingga dalam kegiatan operasinya dapat menurunkan tingkat ketergantungan terhadap utang tersebut. Rasio *leverage* dengan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dipergunakan oleh suatu perusahaan dalam mengukur seberapa besar perusahaan mampu dengan penggunaan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dalam usaha memberikan jaminan atas hutang yang menjadi tanggungan perusahaan.

Rasio ini menggambarkan dengan membandingkan dari semua hutang yang menjadi tanggungan perusahaan dengan hutang jangka panjang maupun hutang yang menjadi tanggungan perusahaan dalam jangka pendek beserta modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan jaminan seluruh hutang dimiliki dengan modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko tingkat kerugian yang lebih kecil pada saat terjadi krisis ekonomi, tetapi pada saat perekonomian mengalami peningkatan perusahaan mengalami penurunan dalam memperoleh keuntungan (Widagdo & Riharjo, 2022).

Dengan demikian dirumuskan sebagai berikut:

H₆: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara *leverage* dengan reaksi pasar

