

## BAB II

### TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

#### A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nurhasanah (2014), Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel independen *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* sebagai variabel dependen dengan menerapkan metode regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return Saham*.

Setyowati & Prasetyo (2021), Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* terhadap *Return Saham* sebagai variabel dependen dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Temuan penelitian menunjukkan bahwa DER, CR, dan *Firm Size* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return Saham*, sedangkan EPS tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Dewi & Sudiartha (2019), Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel independen *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* sebagai variabel dependen dengan menerapkan metode Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan

memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, sementara DER menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan.

Hermanto & Ibrahim (2020), Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen *Return Saham* dengan menerapkan metode Analisis Regresi Linear Berganda. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, sementara EPS dan Ukuran Perusahaan menunjukkan pengaruh positif yang signifikan.

## B. Tinjauan Pustaka

### 1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) teori sinyal berfungsi untuk menyampaikan informasi kepada pihak-pihak terkait guna menggambarkan kondisi perusahaan secara tepat. Pihak-pihak ini melakukan investasi dalam situasi penuh ketidakpastian. Melalui teori sinyal, investor dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Supriyadi & Setyorini, 2020)

Simanjuntak (2021) Teori sinyal mengacu pada *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan ukuran perusahaan. teori ini digunakan sebagai dasar penilaian dinamika harga sekuritas di pasar keuangan yang secara langsung mempengaruhi kebijakan investasi para pemilik saham. Persepsi investor terhadap sinyal positif maupun negatif turut berdampak pada kondisi pasar. Dalam proses pengambilan keputusan, investor melakukan

pengamatan terhadap perkembangan yang ada sebelum akhirnya menentukan pilihan investasi.

## **2. Harga Saham**

Harga saham mencerminkan nilai suatu saham yang diperdagangkan di bursa efek. Secara umum, harga ini diperoleh melalui proses perhitungan nilai saham perusahaan (Siregar, 2020a). Harga saham mencerminkan penilaian terhadap kinerja perusahaan dalam hal pengelolaan bisnis dan pencapaian kesuksesan melalui perolehan laba yang optimal. Di sisi lain, harga saham bersifat dinamis dimana peningkatan permintaan akan menyebabkan kenaikan harga saham tersebut (Sari & Wardhani, 2023). Namun demikian, penetapan harga saham bukanlah proses yang sederhana untuk diukur secara akurat. Fluktuasi harga saham merepresentasikan penilaian temporer yang dipengaruhi oleh berbagai faktor tertentu (Hidayat, 2024). Permintaan dan penawaran saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal dapat diamati melalui karakteristik spesifik saham tersebut, termasuk kinerja penjualan dan sektor industri tempat perusahaan beroperasi. Sementara itu, faktor eksternal meliputi inflasi, suku bunga, nilai tukar valuta asing, serta kondisi sosial politik yang berlaku (Mustaghfirin et al., 2024).

Oleh karena itu, para investor disarankan untuk melakukan kajian mendalam sebelum menanamkan modalnya di pasar saham terhadap pengaruh dan dampak fluktuasi harga saham melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan (Hendra et al., 2025). Secara umum terdapat dua pendekatan dalam menganalisis harga saham, yakni analisis teknis dan analisis mendasar. Analisis

teknis berfokus pada pengamatan perilaku pasar melalui data historis harga saham yang disajikan dalam bentuk grafik, dengan tujuan memprediksi pergerakan harga di masa depan. Sementara itu, analisis mendasar bertujuan menilai nilai wajar saham suatu perusahaan berdasarkan evaluasi menyeluruh terhadap laporan keuangan yang tersedia (Lutfiana et al., 2019). Harga saham dapat dipantau melalui indeks harga saham di pasar modal dengan memperhatikan harga penutupan saham (closing price) yang terbentuk dari transaksi pembeli. Data ini kemudian divisualisasikan dalam bentuk grafik dan diagram yang menjadi acuan dalam penentuan harga saham (Mardiyarningsih & Andhityara, 2020).

### **3. *Earning Per Share* (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) mengindikasikan besaran laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor (Sinambela, 2021). Selain itu, *Earning Per Share* (EPS) berfungsi sebagai indikator untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam menghasilkan profitabilitas bagi para pemegang saham (Adriani & Nurjihan, 2020). Nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, nilai EPS yang rendah mengindikasikan ketidakefektifan manajemen dalam memberikan kesejahteraan kepada para investor (Sakai & Dillak, 2020). *Earning Per Share* (EPS) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak (net income after tax) dengan total jumlah saham biasa yang beredar (Sari & Wardhani, 2023).

#### **4. Debt to Equity Ratio (DER)**

Menurut Willy & Sutandi (2022), menyebutkan bahwa DER digunakan untuk mengkomparasi long term liabilities atau kewajiban jangka panjang berikut dengan modal shareholders yang ditujukan agar dapat memberikan gambaran sejauh mana modal pemilik bisa memenuhi kewajiban terhadap pihak luar perusahaan. Menurut Kasmir (2019), menyebutkan bahwa DER ialah rasio yang bertujuan supaya bisa mengukur kewajiban berikut dengan ekuitas. Cara menghitung rasio ini ialah dengan cara mengkomparasi jumlah kewajiban berikut total ekuitas. DER sendiri menggambarkan kesehatan suatu perusahaan itu sendiri berdasarkan komparasi antara kewajiban berikut modal sendiri.

#### **5. Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengindikasikan seberapa efektif perusahaan mengkonversi modal ekuitas menjadi laba bersih. Rasio ini mengevaluasi efisiensi penggunaan modal pemegang saham dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola ekuitas perusahaan (Nugroho et al., 2024). *Return on Equity* (ROE) juga mengindikasikan besaran profit yang berhasil dihasilkan perusahaan dari setiap unit modal saham yang ditanamkan (Simanjuntak, 2021). Tingginya nilai *Return on Equity* (ROE) akan menciptakan persepsi positif investor terhadap efektivitas manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan modal untuk mencapai profitabilitas yang optimal. Kondisi ini pada gilirannya akan meningkatkan minat investasi, sehingga mendorong permintaan saham dan berpotensi mengakibatkan apresiasi harga saham tersebut (Aura & Efrianti,

2021). Peningkatan nilai *Return on Equity* (ROE) dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi, khususnya sebelum melakukan pembelian saham (Nugroho et al., 2024). *Return on Equity* (ROE) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak (net income after tax) dengan total ekuitas pemegang saham (Surgawati et al., 2019).

## 6. Ukuran Perusahaan

Menurut Samudra & Ardini (2020), ukuran perusahaan merupakan skala yang mengukur besar atau kecilnya suatu perusahaan, dilihat dari total aset, log size, nilai pasar saham, dan aspek lainnya yang terkait dengan kekayaan perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset, yang bertujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan.

### C. Perumusan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Perubahan Harga Saham

*Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham berfungsi sebagai indikator untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam menciptakan profitabilitas bagi pemegang saham. Nilai EPS yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemilik saham, sedangkan nilai EPS yang rendah mengindikasikan ketidakefektifan manajemen dalam mencapai tujuan tersebut (Belinda, 2024).

Suryaman & Hindriari (2021), Hasil penelitian mengungkapkan adanya korelasi positif yang signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) dengan harga saham. Tingkat EPS yang tinggi berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham

di pasar. Ketika nilai EPS meningkat, dividen yang dibagikan kepada pemegang saham cenderung lebih besar, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi. Peningkatan permintaan saham ini pada akhirnya mendorong apresiasi harga saham perusahaan (Kurniawan & Indri, 2024).

**H<sub>1</sub> : *Earning Per Share* Memiliki Hubungan Positif Dan Signifikan Terhadap Perubahan Harga Saham.**

**2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Perubahan Harga Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio solvabilitas yang berfungsi untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Perhitungan DER dilakukan dengan membandingkan total kewajiban perusahaan terhadap total ekuitas pemegang saham. Para investor umumnya akan menggunakan rasio ini guna melihat seberapa besar utang yang dimiliki oleh perusahaan dan pemegang sahamnya. Apabila DER yang dimiliki perusahaan tinggi maka ada kecenderungan perusahaan untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan tersebut, sebab investor beranggapan sekalipun perusahaan memperoleh keuntungan yang besar namun keuntungan tersebut akan terlebih dahulu digunakan untuk menutupi utang dan bunganya dibandingkan dengan pembagian dividen (Siregar, 2020).

Rasio DER yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang optimal, karena mencerminkan tingginya tingkat leverage keuangan. Sebaliknya, rasio DER yang rendah menunjukkan kapasitas pengembalian

yang lebih baik dengan struktur modal yang konservatif, sekaligus kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kondisi ini berpotensi mendorong harga saham lebih tinggi karena laba perusahaan tidak terserap untuk pembayaran utang.

**H<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham.**

### **3. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Perubahan Harga Saham**

ROE merupakan indikator kinerja keuangan yang mengevaluasi tingkat pengembalian (*return*) atas ekuitas pemegang saham, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan modal sendiri untuk menghasilkan profitabilitas (Putri et al., 2020). Tingginya nilai *Return on Equity* (ROE) mencerminkan efisiensi optimal perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan modal yang dimilikinya (Nugroho et al., 2024).

Penelitian yang diuji oleh Nugroho et al. (2024), hasil analisis menunjukkan korelasi positif yang signifikan antara *Return on Equity* (ROE) dengan harga saham. Peningkatan ROE berdampak pada apresiasi nilai saham, yang pada gilirannya meningkatkan daya tarik perusahaan bagi calon investor. Tingginya nilai ROE berfungsi sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan, karena persepsi investor terhadap performa perusahaan yang baik akan mendorong kenaikan harga saham sekaligus menarik minat investasi (Hendra et al., 2025).

**H<sub>3</sub> : *Return on Equity* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Perubahan Harga Saham**

#### 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

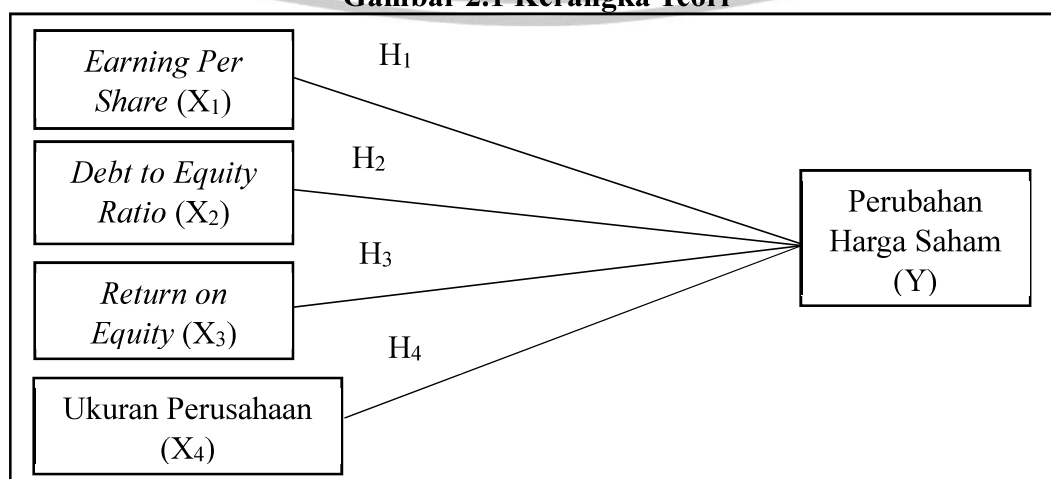
Ukuran perusahaan merupakan indikator yang mengklasifikasikan skala operasional suatu entitas bisnis, yang dapat diukur melalui berbagai parameter seperti nilai ekuitas, volume penjualan, total aset, dan metrik keuangan lainnya. Berdasarkan teori keuangan, perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Kondisi ini pada gilirannya akan meningkatkan daya tarik perusahaan tersebut sebagai tujuan investasi bagi para investor.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Akhmad, et al., (2019), Marzuki, et al., (2019), Sriayu, et al., (2019), dan Pujo (2014). Perusahaan dengan skala besar umumnya menunjukkan kualitas dan performa bisnis yang lebih baik. Kondisi ini mampu membangun kepercayaan investor untuk melakukan investasi, sekaligus mendorong peningkatan harga saham akibat tingginya permintaan di pasar modal. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

**H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Perubahan Harga Saham.**

#### D. Kerangka Teori

**Gambar 2.1 Kerangka Teori**



Variabel independen pada penelitian ini adalah *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* Dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Perubahan Harga Saham. Penelitian ini menguji hipotesis *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Perubahan harga saham, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Perubahan harga saham, *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

