

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Tinjauan pustaka mengkaji berbagai teori dan temuan dari penelitian sebelumnya untuk memberikan landasan konseptual bagi studi ini. Tujuan dari penelitian ini tidak hanya untuk meningkatkan pemahaman yang lebih baik tentang konsep-konsep utama yang membentuk dasar analisis, tetapi juga untuk mendukung pemahaman ilmiah tentang cara variabel penelitian disusun. Peneliti dapat mengidentifikasi kesalahan dalam penelitian saat ini dengan melakukan penelusuran literatur yang relevan. Oleh karena itu, tinjauan pustaka berfungsi sebagai referensi teoritis dan dasar rasional untuk membangun kerangka pemikiran dan merumuskan hipotesis yang sesuai dengan tujuan penelitian.

##### **2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Penerapan teori pada penelitian ini yaitu Teori Sinyal (*Signaling Theory*) sebagai landasan teoritis utama. Michael Spence pertama kali mengemukakan teori sinyal pada tahun 1973, dijelaskan bahwa bahwa pihak yang memiliki informasi lebih lengkap akan berusaha menyampaikan informasi tersebut kepada pihak lain untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Dalam konteks pasar modal, manajemen perusahaan sebagai pihak internal memiliki informasi yang lebih memadai mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor sebagai pihak eksternal. Oleh karena itu, perusahaan menyampaikan berbagai sinyal melalui laporan keuangan untuk

mengurangi *information asymmetry* yang terjadi antara manajer dan investor (Brigham & Houston, 2019)(Abadi & Hermanto, 2019).

Laporan keuangan menjadi sarana utama dalam penyampaian sinyal karena memuat informasi yang relevan, kredibel, dan dapat diverifikasi mengenai kinerja serta prospek perusahaan. Melalui informasi tersebut, investor dapat menilai risiko, peluang, dan potensi keuntungan investasi, sehingga kualitas sinyal yang disampaikan akan memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Hisbullah, 2021). Dalam kerangka teori sinyal, keputusan pendanaan dan kinerja keuangan perusahaan juga dipersepsikan sebagai sinyal mengenai kekuatan atau kelemahan fundamental perusahaan.

Keterkaitan teori sinyal dengan variabel penelitian ini tercermin pada indikator-indikator keuangan yang digunakan. *Earning per Share* (EPS) dipandang sebagai indikator profitabilitas perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan EPS merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam membuat profit per lembar saham serta mengirimkan sinyal positif kepada pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan struktur permodalan perusahaan, DER yang rendah dipersepsikan sebagai sinyal rendahnya risiko keuangan perusahaan, sedangkan DER yang tinggi dapat dipandang sebagai sinyal meningkatnya risiko finansial (Simatupang et al., 2023). Selanjutnya, *Return on Equity* (ROE) mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri agar menghasilkan keuntungan, sehingga ROE yang tinggi menyiratkan sinyal yang menguntungkan tentang performa dan harapan perusahaan ke depan (Aqbari & Hartono, 2020).

Selain faktor internal perusahaan, inflasi sebagai variabel makroekonomi juga berperan dalam kerangka teori sinyal. Informasi mengenai tingkat inflasi akan ditafsirkan investor sebagai sinyal kondisi ekonomi yang dapat memengaruhi biaya operasional, daya beli, dan profitabilitas perusahaan. Inflasi dapat dijadikan variabel pemoderasi yang releban dalam menelaah keterkaitan antara rasio keuangan dan harga saham, sebab dinamika inflasi dapat meningkatkan maupun menurunkan sensitivitas investor dalam menafsirkan sinyal keuangan (Adrian & Arismaya, 2025).

Selain inflasi, suku bunga sebagai indikator kebijakan moneter juga memiliki peran penting dalam kerangka teori sinyal. Tingkat suku bunga memberikan sinyal mengenai kondisi likuiditas dan arah kebijakan ekonomi yang memengaruhi keputusan investasi. Dalam konteks pasar modal, perubahan suku bunga dapat mengubah persepsi investor terhadap sinyal kinerja keuangan perusahaan, karena tingkat suku bunga memengaruhi tingkat diskonto, biaya modal, dan alternatif investasi. Suku bunga yang tinggi cenderung mengalihkan minat investor ke instrumen berisiko rendah, sedangkan suku bunga yang rendah mendorong investor untuk mencari imbal hasil yang lebih tinggi melalui saham (Meliza et al., 2025).

### **2.1.2 Pasar Modal**

Pasar modal merupakan tempat memperdagangkan bermacam-macam alat mengenai keuangan berjangka panjang yang dapat berbentuk liabilitas atau ekuitas kemudian dikeluarkan oleh perusahaan swasta, pemerintah, maupun lembaga publik (Husnan, 2015).

### **2.1.2.1 Pengertian pasar modal**

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 menjelaskan bahwa pasar modal merupakan seluruh kegiatan yang berhubungan dengan emisi dan perdagangan efek, perusahaan terbuka, instrumen efek yang diterbitkan, serta institusi dan profesi yang berkaitan langsung dengan aktivitas tersebut. Sementara pengertian lain pasar modal yaitu salah satu pendorong ekonomi nasional, yang merepresentasikan peran sebagai sarana pendanaan usaha dan sarana perusahaan memperoleh sumber daya finansial melalui masyarakat pemodal untuk mengembangkan usaha dan penambahan modal kerja (Kusnandar & Bintari, 2020).

Secara fundamental, peran pasar modal dapat diklasifikasikan ke dalam dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi serta fungsi keuangan :

#### **a) Fungsi Ekonomi**

Tujuan ekonomi pasar modal adalah untuk memfasilitasi dalam transfer dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan pendanaan. Pihak yang memiliki dana berlebih mengharapkan mendapatkan keuntungan dari investasinya. Di sisi lain, ketersediaan dana eksternal memungkinkan pihak yang membutuhkan dana untuk berinvestasi tanpa harus menunggu dana dari operasi bisnis. Bank dan entitas perantara lainnya juga melaksanakan fungsi ekonomi ini.

#### **b) Fungsi Keuangan**

Dari perspektif keuangan, pasar modal berfungsi sebagai mekanisme yang mengarahkan dana berlebih ke pihak-pihak yang membutuhkan

modal, memungkinkan investor untuk berpartisipasi tanpa harus memiliki secara langsung aset fisik tersebut.

#### **2.1.2.2 Manfaat pasar modal**

Pasar Modal suatu negara menawarkan sejumlah keunggulan dan manfaat, seperti (Otoritas Jasa Keuangan, 2023):

1. Pasar modal berperan sebagai alternatif pendanaan berjangka panjang bagi perusahaan guna mendukung ekspansi dan pengembangan kegiatan usahanya.
2. Pasar modal berfungsi sebagai media yang memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat luas melalui mekanisme kepemilikan efek.
3. Sebagai sarana bagi investor untuk menanamkan dana pada berbagai instrumen atau aset keuangan sesuai dengan preferensi risiko dan imbal hasil.
4. Sektor yang transparan dan mengutamakan profesionalisme yang membantu menciptakan lingkungan bisnis yang positif dan mendorong penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) di perusahaan.
5. Teknik untuk menjaga kelangsungan bisnis lintas generasi. Membuka peluang profesi dan kesempatan kerja bagi masyarakat sebagai pelaku pasar atau pemodal.
6. Sebagai sarana penguatan pendapatan negara sekaligus tolok ukur perekonomian bangsa.

Manfaat pasar modal dapat dirasakan oleh berbagai pihak, mulai dari investor, emiten, pemerintah, hingga lembaga penunjang. Bagi emiten, keberadaan pasar modal memberikan sejumlah keuntungan sebagai berikut:

- a) Perusahaan berpeluang memperoleh dana dalam jumlah yang relatif besar melalui penghimpunan modal dari masyarakat.
- b) Dana hasil penawaran umum dapat diterima secara langsung setelah proses pasar perdana selesai dilaksanakan.
- c) Tidak adanya ketentuan pembatas (*covenant*) memungkinkan manajemen memiliki fleksibilitas yang lebih luas dalam mengelola dana maupun operasional perusahaan.
- d) Struktur permodalan perusahaan menjadi lebih kuat sehingga tingkat solvabilitas meningkat dan citra perusahaan di mata publik menjadi lebih baik.
- e) Ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan perbankan dapat diminimalkan.
- f) Arus kas yang diperoleh dari hasil penjualan saham umumnya lebih besar dibandingkan dengan nilai nominal saham yang diterbitkan.
- g) Penerbitan saham dinilai sesuai untuk membiayai perusahaan dengan tingkat risiko usaha yang relatif tinggi.
- h) Perusahaan tidak dibebani kewajiban pembayaran finansial tetap sebagaimana pada instrumen utang.
- i) Penggunaan dana hasil emisi saham tidak dibatasi oleh jangka waktu tertentu.

- j) Penghimpunan dana tidak dikaitkan dengan agunan atau jaminan kekayaan tertentu.
- k) Tingkat profesionalisme dalam pengelolaan perusahaan cenderung meningkat seiring dengan tuntutan keterbukaan kepada publik.

Sementara itu manfaat bagi investor dari pasar modal mencakup hal-hal berikut:

- a) Nilai investasi berpotensi mengalami peningkatan sejalan dengan pertumbuhan perekonomian, yang tercermin melalui kenaikan harga saham sehingga menghasilkan *capital gain*.
- b) Investor berkesempatan memperoleh dividen bagi pemegang saham, serta pendapatan bunga tetap maupun bunga mengambang bagi pemegang obligasi.
- c) Pemegang saham berhak memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sedangkan pemegang obligasi juga memiliki hak suara apabila RUPS obligasi diselenggarakan.
- d) Investor dapat secara fleksibel mengalihkan instrumen investasi, seperti dari satu saham ke yang berbeda, guna mengoptimalkan keuntungan atau meminimalkan risiko investasi.

### **2.1.2.3 Instrumen pasar modal**

Dalam pasar modal, sekuritas didefinisikan menjadi instrumen yang diperdagangkan melalui bursa efek dan umumnya memiliki horizon investasi jangka panjang. Contoh sekuritas yang banyak beredar di pasar modal meliputi saham, obligasi, reksa dana, dan produk derivatif, yang masing-masing

memiliki profil risiko dan tingkat pengembalian yang bervariasi (Paningrum, 2022).

#### 1. Saham

Saham dipahami sebagai sertifikat yang menunjukkan kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Setelah kewajiban perusahaan diselesaikan, pemilik saham memiliki hak atas laba serta kekayaan perusahaan. Sebagai instrumen keuangan yang lazim diperdagangkan, saham dibedakan menjadi dua tipe pokok, yaitu saham biasa dan saham preferen.

Saham preferen memiliki karakteristik yang menyerupai obligasi karena memberikan pendapatan tetap, sekaligus mencerminkan kepemilikan sebagaimana saham biasa. Pemilik saham preferen berhak atas pendapatan dan aset perusahaan setelah liabilitas kepada obligasi dan kreditur lainnya diselesaikan. Namun demikian, saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemiliknya dalam pemilihan manajemen dan direksi perusahaan.

Sedangkan saham biasa berupa sekuritas yang mencerminkan hak kepemilikan investor dalam perusahaan. Pemegang saham biasa mempunyai hak suara dalam RUPS untuk memilih manajemen dan dewan direksi serta terlibat dalam penetapan kebijakan strategis perusahaan. Namun demikian, karena perusahaan tidak memiliki kewajiban membayar pendapatan tetap, investor saham biasa tidak dijamin memperoleh penghasilan secara periodik.

## 2. Obligasi

Obligasi merupakan surat berharga yang menyediakan pendapatan konsisten untuk pemegangnya. Investor obligasi telah mengetahui secara pasti besaran bunga yang akan diterima secara berkala serta nilai nominal yang akan dikembalikan pada saat jatuh tempo.

Meskipun memberikan pendapatan tetap, obligasi tetap mengandung risiko, khususnya risiko gagal bayar apabila penerbit tidak mampu memenuhi kewajibannya. Dengan demikian, investor perlu mencermati peringkat obligasi yang mencerminkan kualitas instrumen serta tingkat risiko yang melekat pada kinerja perusahaan penerbit.

## 3. Reksadana

Reksadana merupakan bukti kepemilikan yang menunjukkan bahwa investor telah menginvestasikan dana kepada perusahaan reksadana untuk dikelola sebagai modal investasi di pasar uang dan pasar modal. Dana yang berasal dari para investor tersebut dihimpun dan dikelola dalam suatu portofolio oleh manajer investasi. Secara umum, reksa dana diklasifikasikan menjadi reksadana terbuka dan reksa dana tertutup.

## 4. Instrumen Derivatif (Opsi dan *Futures*)

Nilai instrumen derivatif tentunya dipengaruhi oleh pergerakan harga sekuritas yang dijadikan acuan, mengingat instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilai ekonominya berasal dari sekuritas lain.

a) Warran

Waran merupakan opsi perusahaan yang memberikan hak kepada investor dalam memperoleh saham pada harga serta jumlah yang telah ditetapkan sebelumnya dalam periode waktu tertentu, yang umumnya berlaku selama beberapa tahun.

b) *Right issue*

*Right issue* merupakan instrumen keuangan turunan yang bersumber dari saham, yang memberikan wewenang kepada pemiliknya untuk melakukan pembelian saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan pada harga yang telah ditetapkan sebelumnya.

c) Opsi

Instrumen opsi, baik *call* maupun *put*, memberikan hak kepada pemiliknya untuk melakukan transaksi saham dalam jumlah dan harga tertentu selama periode waktu yang telah ditentukan. *Call option* memberikan hak pembelian saham, sedangkan *put option* memberikan hak penjualan saham.

d) *Futures*

Futures dan opsi memiliki karakteristik yang relatif mirip, namun futures bersifat wajib dilaksanakan oleh pembeli, sementara opsi hanya memberikan hak kepada pemegangnya tanpa adanya kewajiban untuk mengeksekusinya.

### 2.1.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan instrumen analitis dengan tujuan melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan cara membandingkan berbagai informasi keuangan yang tercantum pada laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dapat membantu baik pihak perusahaan, pemerintah dan pengguna laporan keuangan lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio merupakan metode yang penting untuk menggambarkan hubungan yang bermakna antara berbagai komponen pada laporan keuangan. Adapun rasio keuangan menurut (Andrianto et al., 2019):

#### 1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas berguna dalam mengevaluasi kapasitas Perusahaan untuk menciptakan laba, sekaligus memberikan gambaran efektivitas pengelolaan perusahaan. Pendapatan dari penjualan dan investasi menjadi bukti dari hal ini (Kasmir, 2018).

Sumber lain menjelaskan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen secara menyeluruh dengan melihat besarnya laba yang dihasilkan dibandingkan dengan investasi dan penjualan. Semakin tinggi tingkat rasio profitabilitas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fahmi, 2017).

#### Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

##### 1. *Profit Margin on Sales*

Margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur besarnya laba yang dihasilkan

dari penjualan perusahaan. Pengukuran rasio ini dilakukan melalui perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal sebagai profit margin dan dapat dihitung dengan dua rumus, yaitu:

a) *Net Profit Margin*

Margin laba bersih ditentukan dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak terhadap penjualan. Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap penjualan. Perhitungan margin laba bersih dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

b) *Gross Profit Margin*

Margin laba kotor dinyatakan sebagai persentase yang diperoleh dari selisih antara penjualan bersih dan biaya pokok penjualan. Melalui rasio ini, besarnya biaya pokok penjualan dapat dianalisis. Perhitungan margin laba kotor menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{sales}}$$

2. *Return on Asset*

*Return on Assets* berfungsi untuk mengukur hasil yang diperoleh perusahaan dari penggunaan aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola investasi perusahaan. Adapun rumus perhitungannya adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

### 3. *Return on Equity*

Rentabilitas modal sendiri atau *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan modal pemilik. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kinerja perusahaan, yang menunjukkan semakin kuatnya posisi pemilik usaha. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

### 4. *Earnings Per Share of Common Stock*

Rasio laba per saham merupakan ukuran keuangan yang menunjukkan sejauh mana manajemen mampu menciptakan laba bagi pemegang saham. Rasio ini sering disebut sebagai rasio nilai buku. Nilai rasio yang rendah menunjukkan rendahnya tingkat kepuasan pemegang saham, sedangkan rasio yang tinggi menandakan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham serta tingginya tingkat pengembalian. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS \text{ of Common Stock} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

## 2. Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan indikator keuangan yang berfungsi untuk menunjukkan besarnya penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan dan sering disebut sebagai *rasio leverage* (Hery, 2016). Dalam beberapa literatur, rasio solvabilitas yang dikenal sebagai rasio leverage

digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan didukung oleh pendanaan yang berasal dari utang. Rasio ini menunjukkan hubungan antara utang perusahaan dan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2018). Dalam analisis keuangan, rasio solvabilitas berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya apabila perusahaan berada dalam kondisi pembubaran. Rasio solvabilitas dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa jenis sebagai berikut :

1. *Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Total Aktiva)

*Debt to Total Asset Ratio* merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang dalam pembiayaan aktiva perusahaan, serta menunjukkan sejauh mana utang memengaruhi pengelolaan aktiva perusahaan.

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

*Debt to Equity Ratio* digunakan untuk menilai struktur permodalan perusahaan dengan membandingkan total utang terhadap ekuitas. Rasio ini menggambarkan kontribusi dana dari pihak kreditur serta besarnya nilai modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan atas utang.

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal)

*Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan indikator keuangan yang menunjukkan proporsi modal sendiri terhadap utang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk menilai besarnya kontribusi setiap rupiah modal perusahaan dalam menjamin kewajiban utang jangka panjang.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 4. *Times Interest Earned Ratio* (Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan)

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menanggung beban bunga, di mana laba sebelum bunga dan pajak dijadikan dasar dalam menilai tingkat kemampuan tersebut.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

#### 5. *Fixed Charge Coverage*

Rasio *fixed charge coverage* adalah rasio pembanding yang digunakan dalam kondisi perusahaan memiliki komitmen sewa atau kewajiban utang jangka panjang. Pada rasio ini, biaya bunga bersama dengan kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang dikategorikan sebagai beban tetap. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

#### *Fixed Charge Coverage*

$$= \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

### 3. Likuiditas

Tingkat likuiditas perusahaan dapat diidentifikasi melalui rasio likuiditas yang kerap disebut sebagai rasio modal kerja. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional serta melunasi kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2018). Dalam literatur lain, rasio likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya sesuai dengan waktu yang telah ditentukan (Fahmi, 2017).

Jenis-Jenis Rasio Likuiditas:

#### 1. *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang diperoleh dari perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini menggambarkan kecukupan kas dan aset lancar perusahaan dalam melunasi utang yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu satu tahun (Hanafi & Halim, 2016).

*Current ratio*, yang juga dikenal sebagai rasio lancar, digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek pada saat jatuh tempo. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Adapun rumus perhitungannya adalah (Kasmir, 2018):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

## 2. *Quick Ratio*

*Quick ratio* adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory). Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

## 3. *Cash Ratio*

*Cash ratio* merupakan metode pengukuran likuiditas yang menunjukkan jumlah dana kas dan setara kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Dana kas tersebut meliputi simpanan bank dan rekening giro yang dapat ditarik sewaktu-waktu. Oleh karena itu, rasio kas mencerminkan tingkat kemampuan nyata perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Rumus yang diterapkan adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{cash or cash equivalent}}{\text{current liabilities}}$$

## 4. *Cash Turnover*

Rasio perputaran kas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memiliki modal kerja yang cukup dalam membiayai aktivitas penjualan dan menanggung pengeluaran. Rasio ini mencerminkan kemampuan kas perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran serta biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus yang diterapkan adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

#### 5. *Inventory to Net Working Capital*

*Inventory to net working capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut dihitung dengan mengurangi hutang lancar dan aktiva lancar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

#### 4. Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat pemanfaatan sumber daya perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional. Rasio ini memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas rutinnya dan menunjukkan apakah pengelolaan aset telah dilakukan secara optimal atau belum (Kasmir, 2018).

Sumber lain menjelaskan bahwa rasio aktivitas digunakan untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mendukung aktivitas operasional (Fahmi, 2017).

Jenis-Jenis Rasio Aktivitas:

##### 1. *Inventory Turnover*

Rasio perputaran persediaan merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur frekuensi perpindahan dana yang tertanam dalam

persediaan selama periode waktu tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

## 2. *Fixed Asset Turnover*

Perputaran aset tetap merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat efektivitas pemanfaatan aset tetap dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa sering investasi pada aset tetap mengalami perputaran dalam jangka waktu tertentu. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset Tetap}}$$

## 2. *Total Assets Turnover*

*Total assets turn over* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur tingkat perputaran seluruh aset perusahaan serta menunjukkan besarnya penjualan yang dihasilkan dari setiap satuan aset yang digunakan. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

## 3. *Receivable Turnover*

Perputaran piutang digunakan untuk mengukur durasi penagihan piutang dagang serta frekuensi perputaran dana yang berasal dari piutang tersebut dalam periode tertentu. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata – Rata Piutang/Piutang}}$$

#### 4. *Working Capital Turnover*

Perputaran modal kerja merupakan rasio aktivitas yang berfungsi untuk mengukur efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan dalam suatu periode. Rasio ini menunjukkan frekuensi perputaran modal kerja dan dihitung melalui perbandingan antara penjualan dan rata-rata modal kerja.

Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja}}$$

### 2.1.4 *Earning per share*

#### 2.1.4.1 *Pengertian Earning per share*

Rasio yang dikenal sebagai laba per saham (EPS) menggambarkan laba bersih yang berhasil dihasilkan oleh suatu perusahaan per saham selama periode waktu tertentu dan akan dibagikan kepada semua pemegang saham (Magfiro & Satrio, 2022). Variabel *Earnings Per Share* (EPS) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar. Selain itu, EPS mencerminkan porsi laba bersih perusahaan yang berpotensi didistribusikan kepada pemegang saham (Widodo et al., 2022). Rasio yang berada pada tingkat tinggi menunjukkan kondisi pemegang saham yang semakin sejahtera, sementara rasio yang rendah mencerminkan kegagalan manajemen dalam memenuhi harapan pemilik saham. Oleh karena itu, rasio yang tinggi merepresentasikan *return* yang tinggi (Kasmir, 2018).

Sejumlah akademisi menyatakan bahwa laba per saham merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih bagi setiap saham yang dimiliki investor (Widodo et al., 2022). Secara sederhana nilai EPS menggambarkan besarnya kemampuan Perusahaan memperoleh keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya (Maulani & Riani, 2021) Semakin tinggi nilai EPS sebuah perusahaan, hal ini akan meningkatkan kegembiraan para pemegang saham karena laba yang disediakan untuk mereka menjadi lebih besar. Tentunya, hal tersebut akan memicu peningkatan ketertarikan investor terhadap saham dari perusahaan tersebut. Singkatnya, kenaikan nilai EPS perusahaan akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan itu juga (Liadi et al., 2022). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *earning per share*:

$$EPS \text{ of Common Stock} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Perhitungan *Earnings Per Share* (EPS) dapat digunakan untuk menentukan keuntungan atau pengembalian dari setiap saham yang dimiliki. Dapat dikatakan bahwa EPS adalah metrik yang digunakan untuk menilai profitabilitas suatu bisnis. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar keuntungan yang dihasilkan, yang akan menarik investor dan meningkatkan harga saham (Indriani, 2023).

## **2.1.5 Debt to Equity Ratio**

### **2.1.5.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio* merepresentasikan tingkat penggunaan ekuitas pemilik sebagai jaminan atas total pinjaman yang dimiliki perusahaan

(Mulyana, 2025). Melalui rasio ini dapat diketahui jumlah keseluruhan dana yang diberikan oleh pemberi pinjaman kepada pemilik usaha. Rasio ini juga menunjukkan proporsi modal perusahaan yang digunakan sebagai jaminan terhadap utang (Kasmir, 2018).

Penelitian lain menyatakan *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang memperlihatkan total utang terhadap modal perusahaan. Apabila dibandingkan dengan modalnya, DER dapat digunakan untuk menilai seberapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan (Prasetya & Fitra, 2022). *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu Perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut dalam keadaan baik, sebaiknya perusahaan memiliki jumlah modal lebih besar daripada jumlah hutang atau minimal *balance* (Lutfitasari et al., 2021). Berikut rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*:

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

## **2.1.6 Return on Equity**

### **2.1.6.1 Pengertian Return on Equity**

*Return on Equity* digunakan untuk mengetahui kemampuan dari modal yang di investasikan dalam keseluruhan asset untuk menciptakan keuntungan neto (Mulyana, 2025). Rasio tersebut menunjukkan sejauh mana modal ekuitas dimanfaatkan secara efektif. Semakin besar nilai rasio ini, semakin kuat posisi pemilik usaha, dan demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2018).

*Return on Equity* (ROE) dalam literatur lain dijelaskan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian investasi bagi pemegang saham, yang dihitung dengan membandingkan laba

setelah pajak dengan modal saham (Widodo et al., 2022). Tingkat ROE yang tinggi biasanya mencerminkan potensi peningkatan harga saham perusahaan, sementara nilai ROE yang rendah sering kali menjadi pertanda turunnya harga saham. Dalam konteks perusahaan, ROE memiliki fungsi penting sebagai daya tarik bagi calon investor, dan bagi investor, analisis terhadap ROE memberikan gambaran mengenai potensi imbal hasil dari investasi mereka (Alwyah & Arfatun, 2024). Perhitungan *Return on Equity* (ROE) dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

## 2.1.7 Inflasi

### 2.1.7.1 Pengertian Inflasi

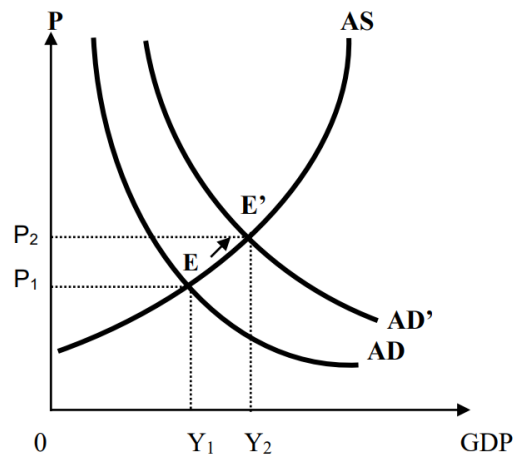
Inflasi merupakan permasalahan ekonomi yang dapat terjadi, baik di negara maju ataupun di negara berkembang seperti Indonesia. Inflasi adalah kenaikan tingkat umum harga barang atau barang dan jasa selama periode waktu tertentu, atau kenaikan harga barang (Sulastri & Suselo, 2022). Dinamika dan perkembangan ekonomi yang berdampak pada peningkatan permintaan akan barang dan jasa pada kapasitas perekonomian yang terbatas merupakan salah satu penyebab terjadinya inflasi. Inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (Suparmono, 2018).

Sementara penelitian lain mengartikan Inflasi sebagai cerminan dari keadaan ekonomi di suatu negara. Kondisi ini muncul ketika harga barang dan jasa meningkat sehingga menurunkan daya beli mata uang. Jika berlangsung secara terus-menerus, inflasi dapat mengganggu keseimbangan ekonomi serta

berpotensi mengancam stabilitas politik dan ketahanan nasional (Nagina & Othman, 2024). Pengertian tersebut mengacu pada gejala umum yang ditimbulkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar di masyarakat yang diduga telah menyebabkan terjadinya kenaikan harga-harga (Ridha & Yafiz, 2021). Laju inflasi memainkan peran penting baik dalam pencapaian sasaran pembangunan maupun dalam penyusunan postur APBN dan arah kebijakan fiskal. Laju inflasi akan mempengaruhi daya beli dan konsumsi masyarakat, tingkat pendapatan dan kesejahteraan masyarakat, dan garis batas angka kemiskinan, dari hal tersebut pemerintah akan terus menjaga laju inflasi pada tingkat yang rendah sehingga tidak terjadi kenaikan harga barang dan jasa. Akibat dari permintaan dan dorongan tersebut inflasi terbagi beberapa jenis, diantaranya (Suparmono, 2018):

A. Inflasi akibat tarikan permintaan (*demand- pull inflation*)

Inflasi terjadi saat total permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa (*aggregate demand*) melebihi kemampuan penawaran yang ada (*aggregate supply*). Dengan kata lain, masyarakat terus meningkatkan permintaan, sementara produksi tidak dapat ditambah. Hal ini bisa disebabkan karena kapasitas produksi sudah maksimal (*full employment*) atau karena produksi belum dimanfaatkan sepenuhnya akibat keterbatasan sumber daya atau teknologi (*under employment*). Kondisi tersebut mengakibatkan harga-harga naik, yang dikenal dengan istilah inflasi dorongan permintaan (Suparmono, 2018).



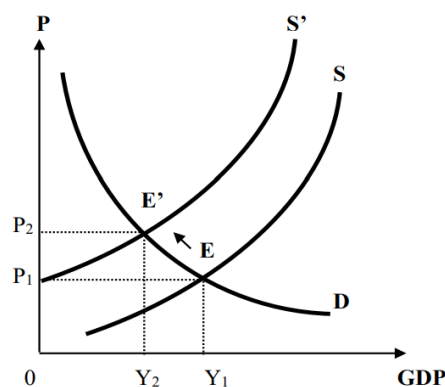
Gambar 2. 1 Kurva Demand- Pull Inflation

Gambar di atas menggambarkan terjadinya inflasi tarikan permintaan (*demand-pull inflation*) melalui interaksi antara kurva *Aggregate Demand* (AD) dan *Aggregate Supply* (AS). Pada awalnya, perekonomian berada dalam keseimbangan di titik E, dengan tingkat harga  $P_1$  dan output riil  $Y_1$ . Ketika terjadi peningkatan permintaan agregat karena meningkatnya konsumsi rumah tangga, investasi, atau pengeluaran pemerintah, kurva AD bergeser ke kanan menjadi  $AD'$ , yang menyebabkan keseimbangan baru di titik  $E'$ . Pergeseran ini menaikkan tingkat harga dari  $P_1$  ke  $P_2$  dan output dari  $Y_1$  ke  $Y_2$ . Kenaikan harga tersebut mencerminkan terjadinya inflasi akibat peningkatan permintaan yang melebihi kapasitas produksi nasional. Apabila perekonomian telah mencapai kondisi *full employment*, kenaikan permintaan hanya akan menaikkan harga tanpa disertai peningkatan output secara . Dengan demikian, grafik tersebut menunjukkan bahwa *demand-pull inflation* terjadi ketika tekanan inflasi berasal dari sisi permintaan agregat

yang tumbuh lebih cepat dibandingkan kemampuan penawaran agregat dalam menyesuaikan diri.

B. Inflasi akibat dorongan biaya produksi (*Cost-Push Inflation*)

Dari perspektif penawaran, inflasi dapat timbul ketika harga meningkat akibat berkurangnya jumlah barang dan jasa yang tersedia di pasar. Misalnya, produksi beras menurun pada musim tertentu karena gagal panen, sementara permintaan tetap tinggi, sehingga harga beras naik. Selain itu, peningkatan biaya produksi juga dapat mengurangi jumlah barang yang ditawarkan. Jika modal perusahaan tetap dan biaya produksi meningkat, maka kapasitas produksi akan menurun. Kondisi seperti ini dikenal sebagai *cost-push inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan biaya produksi (Suparmono, 2018)



Gambar 2. 2 Kurva Cost-Push Inflation

Gambar di atas menunjukkan mekanisme terjadinya inflasi dorongan biaya (*cost-push inflation*) yang terjadi karena peningkatan biaya produksi dari sisi penawaran agregat (*Aggregate Supply*). Sumbu vertikal (P) menggambarkan tingkat harga umum, sedangkan sumbu horizontal (GDP)

menunjukkan output atau pendapatan nasional riil. Pada awalnya, keseimbangan perekonomian berada di titik E, dengan tingkat harga  $P_1$  dan output riil  $Y_1$ , di mana kurva permintaan agregat (D) berpotongan dengan kurva penawaran agregat awal (S). Ketika terjadi kenaikan biaya produksi akibat naiknya harga bahan baku, upah tenaga kerja, atau biaya energi, kemampuan produsen untuk menghasilkan barang dan jasa menurun. Kondisi ini menyebabkan kurva penawaran agregat bergeser ke kiri menjadi  $S'$ , menandakan berkurangnya jumlah barang dan jasa yang ditawarkan pada setiap tingkat harga. Pergeseran ini mengakibatkan tercapainya keseimbangan baru di titik  $E'$ , di mana tingkat harga meningkat dari  $P_1$  ke  $P_2$ , sedangkan output riil menurun dari  $Y_1$  ke  $Y_2$ . Dengan demikian, inflasi jenis ini terjadi bukan karena meningkatnya permintaan, melainkan karena tekanan dari sisi biaya yang mendorong harga naik dan produksi menurun. Fenomena ini menggambarkan bahwa cost-push inflation menyebabkan kenaikan harga umum disertai penurunan output, sehingga dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi

#### **2.1.7.2 Klasifikasi Inflasi**

Berdasarkan tingkatannya, inflasi dibedakan menjadi sebagai berikut (Sukirno, 2010):

**Tabel 2. 1**  
**Klasifikasi Inflasi**

| <b>Jenis Inflasi</b>  | <b>Keterangan</b>                                                      |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Inflasi Ringan        | kenaikan harga-harga kebutuhan pokok berada dibawah angka 10% setahun. |
| Inflasi Sedang        | kenaikan harga-harga kebutuhan pokok berada antara 10%-30% setahun.    |
| Inflasi Berat         | kenaikan harga-harga kebutuhan pokok berada antara 30%-100% setahun.   |
| <i>Hyperinflation</i> | kenaikan hargaharga kebutuhan pokok berada di atas 100% setahun.       |

Jika dilihat dari persentase kenaikan harga, inflasi ringan terjadi bila angkanya di bawah 10%, inflasi sedang berkisar antara 10%–30%, sedangkan inflasi berat terjadi saat laju inflasi mencapai 30%–100%, dan hyperinflation terjadi saat laju inflasi di atas 100%. Inflasi bisa timbul karena permintaan terhadap barang dan jasa meningkat tanpa diikuti penawaran yang memadai, biaya produksi naik akibat mahalanya bahan baku atau gaji pekerja, serta kenaikan harga bahan mentah impor yang menyebabkan produsen menaikkan harga demi mempertahankan laba dan kualitas produknya.

### **2.1.8 Suku Bunga**

#### **2.1.8.1 Pengertian Suku Bunga**

Suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan stabilitas ekonomi dan menjaga keseimbangan inflasi. Tingkat suku bunga mencerminkan harga dari penggunaan dana dalam suatu periode tertentu, baik bagi peminjam maupun investor. Perubahan suku bunga memengaruhi aktivitas ekonomi melalui

mekanisme transmisi moneter, seperti konsumsi, investasi, dan pembiayaan perusahaan (Mishkin, 2017).

Secara umum, suku bunga dapat diklasifikasikan menjadi beberapa jenis, antara lain:

1. Suku bunga nominal, yaitu tingkat bunga yang dinyatakan tanpa memperhitungkan inflasi.
2. Suku bunga riil, yaitu suku bunga yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi sehingga mencerminkan daya beli sebenarnya.
3. Suku bunga tetap (*fixed rate*), yaitu tingkat bunga yang tidak berubah selama periode tertentu.
4. Suku bunga mengambang (*floating rate*), yaitu tingkat bunga yang dapat berubah mengikuti kondisi pasar.

#### **2.1.8.2 Instrumen Suku Bunga**

Bank sentral menggunakan berbagai instrumen suku bunga untuk mengarahkan kondisi likuiditas dan stabilitas ekonomi. Di Indonesia, kebijakan suku bunga dikendalikan oleh Bank Indonesia melalui beberapa indikator utama, antara lain:

##### **1. BI Rate**

BI Rate atau *BI 7-Day Reverse Repo Rate* merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan Bank Indonesia sebagai sinyal arah kebijakan moneter. Tingkat suku bunga ini digunakan sebagai referensi bagi perbankan dalam menentukan suku bunga simpanan dan kredit. Perubahan suku bunga acuan

akan memengaruhi likuiditas pasar dan keputusan investasi di sektor riil maupun pasar modal (Bank Indonesia, 2020).

## 2. Suku Bunga Pasar Uang

Suku bunga pasar uang mencerminkan biaya pinjaman jangka pendek antar lembaga keuangan. Instrumen ini menjadi indikator penting dalam menilai kondisi likuiditas sistem keuangan dan respons pasar terhadap kebijakan moneter.

## 3. Suku Bunga Perbankan

Suku bunga simpanan dan kredit yang ditetapkan oleh perbankan merupakan bentuk transmisi langsung kebijakan moneter kepada masyarakat. Perubahan suku bunga ini akan memengaruhi minat menabung, konsumsi, serta aktivitas investasi sektor swasta.

### **2.1.9 Harga Saham**

#### **2.1.9.1 Pengertian Harga Saham**

Harga saham merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap pendapatan, arus kas, dan tingkat pengembalian yang diharapkan, di mana faktor-faktor tersebut dipengaruhi secara kuat oleh kondisi makroekonomi (Tandelilin, 2010). Harga saham dapat diartikan sebagai nilai pasar saham perusahaan pada waktu tertentu. Pembentukan harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan serta dinamika permintaan dan penawaran di pasar sekunder (Hermawan & Fajrina, 2017). Begitu juga pada penelitian lain, dalam perdagangan di bursa saham, harga saham tidak bersifat statis melainkan mengalami perubahan secara cepat. Nilai saham dapat berfluktuasi dalam waktu

singkat karena ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. (Darmadji & Fakhrudin, 2011). Ketika pasar memiliki pandangan yang lebih positif terhadap sebuah perusahaan, harga saham yang tinggi mempermudah perusahaan untuk mengumpulkan dana tambahan. Dengan begitu, harga saham menjadi faktor penting dalam pengalihan modal di pasar ekonomi, mengarahkan investasi ke perusahaan yang dianggap memiliki potensi terbaik (Putri & Ramadhan, 2023).

#### **2.1.9.2 Penilaian Harga Saham**

Analisis fundamental dan analisis teknikal adalah dua strategi dan teknik yang digunakan untuk mengevaluasi harga saham (Jogiyanto, 2016). Pada pendekatan analisis fundamental, dasar pemikirannya adalah bahwa setiap investor bersikap rasional dalam mengambil keputusan investasi. Artinya, sebelum melakukan investasi saham, seorang investor yang rasional akan terlebih dahulu melakukan analisis terhadap berbagai variabel yang secara mendasar diperkirakan dapat memengaruhi nilai suatu efek atau saham. Hal ini disebabkan karena nilai saham dianggap mencerminkan nilai dari perusahaan itu sendiri, baik nilai intrinsiknya pada saat tertentu maupun kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai tersebut dalam jangka panjang.

Informasi-informasi yang digunakan dalam analisis fundamental biasanya meliputi aspek-aspek penting seperti:

1. Kompetensi dan kualitas manajemen perusahaan
2. Potensi serta prospek pertumbuhan perusahaan
3. Kondisi dan peluang pasar

4. Inovasi serta perkembangan teknologi
5. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba
6. Kontribusi perusahaan terhadap perekonomian nasional
7. Kebijakan pemerintah yang relevan
8. Hak-hak yang dimiliki oleh para investor

Pendekatan analisis teknikal berasumsi bahwa perilaku investor tidak selalu didasarkan pada rasionalitas. Ketika individu menjadi bagian dari dinamika pasar, sering kali ia kehilangan objektivitas personalnya dan larut dalam pola perilaku kolektif. Dalam konteks tersebut, fluktuasi harga saham sebagai instrumen investasi dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran, yang merepresentasikan kondisi emosional serta psikologis para pelaku pasar.

Penilaian terhadap harga saham dari perspektif investor relatif lebih sederhana dibandingkan pendekatan lainnya (Fahmi, 2017). Seorang investor umumnya menilai kelayakan suatu saham berdasarkan beberapa indikator utama, antara lain:

1. Adanya prospek usaha yang dinilai potensial dan berkelanjutan.
2. Kinerja keuangan maupun nonkeuangan perusahaan yang menunjukkan performa positif.
3. Penyajian laporan keuangan yang bersifat transparan dan informatif (*disclosure*).
4. Indikasi peningkatan profitabilitas yang konsisten dari waktu ke waktu.

### **2.1.9.3 Faktor-faktor yang Memengaruhi Harga Saham**

Harga saham bersifat dinamis dan mengalami perubahan secara terus-menerus selama berlangsungnya aktivitas perdagangan saham harian. Interaksi antara penawaran dan permintaan dalam mekanisme pasar menentukan pergerakan harga saham. Peningkatan permintaan investor cenderung menaikkan harga saham, sementara dominasi penawaran dapat menyebabkan penurunan harga. Namun, pergerakan harga saham di pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran, tetapi juga oleh faktor-faktor lainnya (Nashuka, 2023). Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai kondisi dan situasi tertentu, antara lain:(Fahmi, 2017):

1. Faktor internal dan faktor eksternal, baik yang bersumber dari kondisi internal perusahaan maupun lingkungan eksternal di luar kendali perusahaan.
2. Kebijakan strategis perusahaan, khususnya keputusan terkait ekspansi usaha, seperti pembukaan kantor cabang atau kantor cabang pembantu, baik di dalam negeri maupun di luar negeri.
3. Perubahan struktur manajemen, terutama pergantian direksi yang terjadi secara mendadak dan tidak terduga.
4. Penurunan kinerja perusahaan secara berkelanjutan, yang berlangsung dalam periode tertentu dan berdampak pada persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Fluktuasi harga saham tidak terlepas dari pengaruh dua jenis faktor, yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal yang berada di luar kendali perusahaan (Harjito, 2009).

1. Faktor internal

Faktor internal merupakan unsur-unsur yang memiliki keterkaitan langsung dengan kondisi internal perusahaan. Aspek ini dapat dianalisis melalui data yang tercantum dalam laporan keuangan. Data tersebut berperan penting bagi pemegang saham dalam menilai potensi fluktuasi harga saham sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, baik untuk membeli maupun menjual saham tertentu. Selain itu, pemegang saham umumnya memperhatikan informasi yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta membayarkan dividen secara berkelanjutan.

2. Faktor eksternal

Faktor eksternal adalah kondisi atau variabel yang bersumber dari lingkungan luar perusahaan dan tidak terkait secara langsung dengan aktivitas internal perusahaan, melainkan berasal dari lingkungan di luar entitas bisnis. Faktor ini meliputi kondisi ekonomi makro seperti fluktuasi nilai tukar mata uang asing, tingkat inflasi, serta perubahan suku bunga.

### 2.1.10 Penelitian terdahulu

Penelitian ini disusun dengan merujuk pada berbagai kajian terdahulu yang membahas *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), serta keterkaitannya dengan Harga Saham. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang di gunakan dalam penelitian ini :

**Tabel 2. 2**

#### Perbandingan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Penulis

| No  | Judul Penelitian, Peneliti, Tahun                                                                         | Persamaan                                                               | Perbedaan                                                                                                       | Hasil Penelitian                                                                                    | Sumber Referensi                                                                                                                          |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (1) | (2)                                                                                                       | (3)                                                                     | (4)                                                                                                             | (5)                                                                                                 | (6)                                                                                                                                       |
| 1   | Peran Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Oleh Alwyah & Arfatun (2024)  | Inflasi sebagai variabel moderasi. Rasio keuangan terhadap harga saham. | Tidak meneliti sektor telekomunikasi, sedangkan penelitian penulis fokus pada perusahaan telekomunikasi di BEI. | - Inflasi berperan sebagai variabel moderasi.<br>- Rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham. | Owner, 8(4), 4911–1924<br><a href="https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2371">https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2371</a>                 |
| 2   | Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Oleh Lutfitasari, R. N., Tansar, I. A., & Ningsih, T. (2021) | Menggunakan variabel rasio keuangan terhadap harga saham.               | Tidak mencantumkan variabel moderasi seperti inflasi.                                                           | - Rasio keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham.                                          | Acman: Accounting and Management Journal, 1(1), 6–17<br><a href="https://doi.org/10.55208/hc2h3p88">https://doi.org/10.55208/hc2h3p88</a> |
| 3   | Pengaruh Inflasi, Suku                                                                                    | Sama-sama                                                               | Inflasi bukan                                                                                                   | - Inflasi berpengaruh                                                                               | Oikonomia: Jurnal                                                                                                                         |

| (1) | (2)                                                                                                                                                  | (3)                                              | (4)                                             | (5)                                                                                                         | (6)                                                                                                                                                            |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | Bunga, dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham<br>Oleh Maulani, D., & Riani, D. (2021)                                                               | menggunakan inflasi dan rasio keuangan.          | sebagai variabel moderasi.                      | negatif terhadap harga saham.<br>- Rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham.                         | Manajemen, 17(2), 84.<br><a href="https://doi.org/10.47313/oikonomia.v17i2.1244">https://doi.org/10.47313/oikonomia.v17i2.1244</a>                             |
| 4   | <i>Determinants of Stock Prices in Telecommunication Industry: An Application of Fundamental Analysis</i><br>Oleh Nagina, R., & Othman, M. S. (2024) | Sama-sama meneliti sektor telekomunikasi.        | Tidak menggunakan variabel moderasi inflasi.    | - EPS dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.                                                             | Journal of Infrastructure, Policy and Development, 8(5), 1–17<br><a href="https://doi.org/10.24294/jipd.v8i5.5358">https://doi.org/10.24294/jipd.v8i5.5358</a> |
| 5   | Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur<br>Oleh Widodo, A. E. S., Suhendro, S., & Siddi, P. (2022)                   | Variabel bebas menggunakan ROE, DER, EPS.        | Objek penelitian berbeda (manufaktur).          | - Rasio keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham.<br>- EPS paling dominan memengaruhi harga saham. | Owner, 6(2), 1260–1268.<br><a href="https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.675">https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.675</a>                                       |
| 6   | Pengaruh ROE, ROA, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan PER sebagai Variabel                                                                      | Menggunakan ROE, EPS, DER dan variabel moderasi. | Variabel moderasi berbeda (PER, bukan inflasi). | - ROE, EPS, dan DER berpengaruh terhadap harga saham.<br>- PER memoderasi<br>(5)                            | Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 4(4), 712–725.<br><a href="https://doi.org/10.24036/jea.v4i4.554">https://doi.org/10.24036/jea.v4i4.554</a>                       |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                          | (3)                                                                            | (4)                                                                                         | (5)                                                                                                                                                                                               | (6)                                                                                                                             |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | Moderasi<br>Oleh Prasetya,<br>A., & Fitra, H.<br>(2022)                                                                                                                      |                                                                                |                                                                                             | pengaruh rasio<br>keuangan<br>terhadap harga<br>saham.                                                                                                                                            |                                                                                                                                 |
| 7   | Pengaruh<br>Rasio<br>Keuangan<br>terhadap Harga<br>Saham<br>Oleh Magfiro,<br>R., & Satrio,<br>R. B. (2022)                                                                   | Sama-sama<br>meneliti<br>rasio<br>keuangan<br>dan harga<br>saham.              | Tidak<br>menggunakan variabel<br>moderasi<br>dan tidak<br>fokus pada<br>sektor<br>tertentu. | - Rasio keuangan<br>berpengaruh<br>terhadap harga<br>saham.                                                                                                                                       | Jurnal Ilmu<br>dan Riset<br>Manajemen,<br>11(6).                                                                                |
| 8   | Pengaruh<br>Inflasi, Suku<br>Bunga dan<br>Nilai Tukar<br>terhadap Harga<br>Saham PT.<br>Telekomunikasi<br>Indonesia.<br>Tbk.<br>Oleh Sulastri,<br>T., & Suselo,<br>D. (2022) | Menggunakan variabel<br>inflasi dan<br>fokus pada<br>sektor<br>telekomunikasi. | Tidak<br>mencakup<br>variabel<br>rasio<br>keuangan.                                         | - Inflasi<br>berpengaruh<br>negatif terhadap<br>harga saham.<br>- Suku bunga<br>berpengaruh<br>positif terhadap<br>harga saham.<br>Nilai tukar<br>berpengaruh<br>negatif terhadap<br>harga saham. | JPEKA, 6(1),<br>29–40.<br><a href="https://doi.org/10.26740/jpek.a.v6n1.p29-40">https://doi.org/10.26740/jpek.a.v6n1.p29-40</a> |
| 9   | Pengaruh<br>Rasio<br>Likuiditas dan<br>Rasio<br>Profitabilitas<br>terhadap Harga<br>Saham<br>Oleh Putri, L.<br>A., &<br>Ramadhan, M.<br>I. (2023)                            | Sama-sama<br>meneliti<br>rasio<br>profitabilitas (ROE).                        | Tidak ada<br>variabel<br>moderasi<br>inflasi dan<br>bukan pada<br>sektor<br>telekomunikasi. | - Rasio likuiditas<br>dan profitabilitas<br>berpengaruh<br>terhadap harga<br>saham.                                                                                                               | Owner, 7(2),<br>1113–1123.<br><a href="https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1344">https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1344</a>   |
| 10  | Pengaruh<br>DER, EPS, dan<br><i>Firm Size</i><br>terhadap Harga                                                                                                              | Menggunakan<br>DER,<br>EPS, dan<br>inflasi                                     | Penelitian<br>pada indeks<br>LQ45,<br>sedangkan                                             | - DER<br>berpengaruh<br>negatif terhadap                                                                                                                                                          | Zona<br>Keuangan.<br>Program Studi<br>Akuntansi                                                                                 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                            | (3)                                                                                     | (4)                                                                                                           | (5)                                                                                                                                                                   | (6)                                                                                                 |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Indeks Saham LQ45 di BEI Periode 2013–2017<br>Oleh Liadi, P., Assegaf, A., & Wibisono, C. (2022)                           | sebagai variabel moderasi.                                                              | penulis meneliti sektor telekomunikasi.                                                                       | harga saham.<br>- EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.<br>- Inflasi memperlemah hubungan DER terhadap harga saham.                                           | (S1) Universitas Batam, 12(3).                                                                      |
| 11  | <i>Return on Assets, Earnings Per Share, Price Earning Ratio, and Economic Value Added on Stock Returns in The Telecommunications Sub-Industry</i><br>Oleh Aini & Darto (2025) | Sama-sama meneliti EPS dan kinerja keuangan sama-sama menggunakan sektor telekomunikasi | Tidak memasukkan struktur permodalan dan inflasi sebagai variabel moderasi bukan harga saham secara langsung. | - EPS berpengaruh terhadap return saham.                                                                                                                              | DIJEMSS: Dinasti International Journal of Education Management and Social Science, 6(3), 2394–2409. |
| 12  | Kinerja Keuangan Perbankan dan Harga Saham: Peranan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi<br>Oleh Meliza et al (2025)                                                           | Menggunakan suku bunga sebagai variabel moderasi.                                       | - Sektor Penelitian berbeda<br>- Rasio keuangan berbeda                                                       | - Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham berubah tergantung kondisi suku bunga.<br>- Suku Bunga dapat memoderasi hubungan Kinerja Keuangan terhadap harga saham | E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 14(02), 2025. e-ISSN: 2337-3067.                   |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                        | (3)                                                                                                                                                                     | (4)                                                                                                                                                                                                                           | (5)                                                                                | (6)                                                                                                                                                                                                |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 13  | <i>The Effect of Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) and Price Book Value (PBV) Against Stock Price of Telecommunications Sector</i><br>Oleh Hanifah (2019) | Penelitian ini sejalan karena sama-sama meneliti pengaruh kinerja keuangan (khususnya EPS) terhadap harga saham pada perusahaan yang bergerak di sektor telekomunikasi. | Perbedaan terdapat pada sampel yang lebih spesifik yaitu perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) serta penambahan variabel independen PBV dan PER yang tidak diteliti oleh penulis. | - EPS berpengaruh terhadap harga saham.<br>- PER berpengaruh terhadap harga saham. | <i>ICEMA: International Conference and Economics, Management, and Accounting</i> , 2019, 711–726.<br><a href="https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5410">https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5410</a> |
| 14  | <i>The Effects of DER, ROA and DPR on Stock Price with EPS as the Moderating Variable in SOE</i><br>Oleh Haryanti & Murtiasih (2019).                                      | Terdapat kesamaan dalam penggunaan variabel independen DER untuk menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan                                               | Perbedaan ya terletak pada objek penelitian yang berfokus pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), penggunaan Dividend Payout Ratio (DPR), serta                                                                                 | - DER berpengaruh terhadap harga saham.                                            | <i>IOSR Journal of Business and Management</i><br><a href="https://doi.org/10.9790/487X-2107040108">https://doi.org/10.9790/487X-2107040108</a> .                                                  |

| (1) | (2)                                                                                                                       | (3)                                                                                                                                | (4)                                                                                                                                                             | (5)                                                                                                                                                           | (6)                                                                                   |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                                                                                           |                                                                                                                                    | menempatk<br>an EPS<br>sebagai<br>variabel<br>moderasi,<br>berbeda<br>dengan<br>penulis<br>yang<br>menggunak<br>an Inflasi<br>sebagai<br>moderasi.              |                                                                                                                                                               |                                                                                       |
| 15  | <i>Determination of ROE, DER, and EPS on Stock Prices: A Study on State-Owned Banks</i><br>Oleh Jamali & Haeruddin (2024) | Penelitian ini memiliki kesamaan variabel dependen yaitu harga saham serta variabel independen DER dan EPS dalam model analisisnya | Perbedaan mendasar adalah objek penelitian yang dilakukan pada sektor perbankan (Bank BUMN) yang memiliki karakteristik keuangan berbeda dengan telekomunik asi | - ROE berpengaruh positif dan terhadap harga saham.<br>- DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.<br>- EPS berpengaruh positif dan terhadap harga saham. | <i>Al-Buhuts</i> , 20(2), 830–852.                                                    |
| 16  | <i>The effect of DER, EPS, ROE and inflation on stock returns in the construction,</i>                                    | Penelitian ini relevan karena melibatkan variabel DER, EPS, dan faktor.                                                            | Perbedaann ya terletak pada variabel dependen berupa return                                                                                                     | - DER berpengaruh terhadap return saham.<br>- EPS berpengaruh<br>(5)                                                                                          | <i>Asian Journal of Corporate Governance and Financial Performance</i> , 1(1), 37–48. |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                 | (3)                                                                                                                                                                                       | (4)                                                                                                                                                                                   | (5)                                                                                        | (6)                                                                                                               |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | <i>property and real estate companies</i><br>Oleh Kurniawan & Diana (2025)                                                                                                          | makroekonomi inflasi dalam mempengaruhi kinerja pasar perusahaan                                                                                                                          | saham pada sektor konstruksi dan properti. Selain itu, inflasi diperlakukan sebagai variabel independen biasa, bukan sebagai variabel moderasi                                        | terhadap return saham.<br>- ROE berpengaruh terhadap return saham.                         |                                                                                                                   |
| 17  | <i>The Effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings Per Share (EPS) on Stock Price in Telecommunications Sub-Sector</i><br>Oleh Sowandi & Pujiarti (2023) | Penelitian ini sangat mirip karena sama-sama meneliti sub-sektor telekomunikasi dengan variabel dependen harga saham dan menggunakan rasio solvabilitas (DER) serta profitabilitas (EPS). | Perbedaan terletak pada penggunaan variabel likuiditas Current Ratio (CR) yang tidak digunakan penulis, serta periode pengamatan data yang lebih lampau yakni tahun 2014 hingga 2021. | - DER berpengaruh terhadap harga saham.<br>- EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. | <i>Eco-Fin</i> , 5(1).<br><a href="https://doi.org/10.32877/ef.v4i1.454">https://doi.org/10.32877/ef.v4i1.454</a> |
| 18  | <i>Impact of Liquidity and Activity Ratios on Stock Price</i>                                                                                                                       | Persamaan utama adalah fokus objek                                                                                                                                                        | Perbedaan yang sangat kontras pada                                                                                                                                                    | - Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap harga                                              | <i>Journal of Business and Economics Research</i> ,                                                               |

| (1) | (2)                                                                                             | (3)                                                                                                                                         | (4)                                                                                                                                                                                                             | (5)                                                                                                              | (4)                                                                                                           |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | <i>in Indonesia's Telecom Companies</i><br>Oleh Suwardi et al (2024)                            | penelitian pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia dengan tujuan menganalisis faktor penentu harga saham.                               | pemilihan variabel independen di mana penelitian ini lebih menekankan pada rasio likuiditas dan rasio aktivitas, sedangkan penulis berfokus pada rasio profitabilitas dan solvabilitas dengan moderasi inflasi. | saham.<br>- Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap harga saham                                                     | 5(3), 495–503.<br><a href="https://doi.org/10.47065/jbe.v5i3.5910">https://doi.org/10.47065/jbe.v5i3.5910</a> |
| 19  | <i>The Effect of ROA and ROE on Stock Prices During the Pandemic</i><br>Oleh Ummah et al (2023) | Kesamaan terdapat pada analisis pengaruh rasio profitabilitas, khususnya Return on Equity (ROE), terhadap fluktuasi harga saham perusahaan. | Perbedaan utama adalah konteks waktu penelitian yang sangat spesifik pada masa pandemi Covid-19                                                                                                                 | - ROA berpengaruh terhadap harga saham selama pandemi.<br>- ROE berpengaruh terhadap harga saham selama pandemi. | <i>Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy</i> , 2(2).                                   |

| (1) | (2)                                                                                                                               | (3)                                                                                                                             | (4)                                                                                                                                                                                                                    | (5)                                                                                                                                        | (6)                                                                                                                                                                                              |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 20  | <i>Analysis Stock Price : Earnings per Share as Moderating Variable</i><br>Oleh Wicaksono et al (2024)                            | Persamaan penelitian ini adalah upaya untuk menjelaskan fenomena perubahan harga saham melalui analisis fundamental perusahaan. | Perbedaann ya terletak pada model konseptual di mana penelitian ini menjadikan <i>Earning Per Share (EPS)</i> sebagai variabel moderasi, sedangkan dalam penelitian penulis EPS berfungsi sebagai variabel independen. | - EPS mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap harga saham.<br>- Variabel independen utama berpengaruh terhadap harga saham. | <i>International Journal of Business, Economics and Social Development</i> , 5(1), 120–129.<br><a href="https://doi.org/10.46336/ijbes.d.v5i1.593">https://doi.org/10.46336/ijbes.d.v5i1.593</a> |
| 21  | Pengaruh ROA dan EPS terhadap Harga Saham dengan Inflasi dan Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi<br>Oleh (Fidyanti et al., 2022) | Menggunakan EPS sebagai variabel indepdnen<br><br>Menggunakan Inflasi dan Suku Buka Sebagai variabel moderasi                   | -Objek penelitian pada sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi.<br>-Memakai ROA sedangkan peneliti Memakai ROE                                                        | -Inflasi dan Suku bunga dapat memoderasi hubungan EPS terhadap Harga Saham                                                                 | Jurnal Ilmu Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi<br><a href="https://ejournal.unb.ac.id/index.php/JP">https://ejournal.unb.ac.id/index.php/JP</a> .                                                 |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                          | (3)                                                                                                              | (4)                                                                                                                                                                                                         | (5)                                                                                                                                       | (6)                                                                                                                                                                    |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 22  | <i>Does Profitability Affect Stock Prices? Empirical Evidence from the Plastic and Packaging Sub-Sector of the Indonesia Stock Exchange</i><br>Oleh Apandi, Mustafa, Kamilah, & Amira (2024) | Sama-sama meneliti pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham.                                           | Objek penelitian berbeda, yaitu sub-sektor plastik dan kemasan, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi. Penelitian ini tidak menggunakan inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi. | - ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.<br>- NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.                   | Indonesian Journal of Business, Accounting and Management, 7(2), 103-116.<br><a href="https://doi.org/10.36406/ijbam.v7i2.9">https://doi.org/10.36406/ijbam.v7i2.9</a> |
| 23  | <i>Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham</i><br>Oleh Damanik, Simanjuntak, Martina, & Sriwiyanti (2021)                  | Sama-sama menggunakan EPS, ROE, dan DER sebagai variabel independen serta harga saham sebagai variabel dependen. | Objek penelitian berbeda, yaitu perusahaan manufaktur sub-sektor pakan ternak, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi. Penelitian ini tidak                                                | - EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.<br>- ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.<br>- DER berpengaruh terhadap harga saham. | Jurnal Ilmiah AccUSI, 3(1), 40-49.<br><a href="https://doi.org/10.36985/qv85cj09">https://doi.org/10.36985/qv85cj09</a>                                                |

| (1) | (2)                                                                                                                                                             | (3)                                                                                                     | (4)                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                | (6)                                                                                                                                                              |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                                                                                                                                 |                                                                                                         | menggunakan variabel moderasi.                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                  |
| 24  | <i>How Inflation Could Moderate the Effect of Financial Ratio on Stock Return?</i><br>Oleh Dewi, Merawati, & Tandio (2023)                                      | Sama-sama menggunakan inflasi sebagai variabel moderasi dan rasio keuangan sebagai variabel independen. | Variabel dependen yang digunakan adalah stock return, sedangkan penelitian penulis menggunakan harga saham. Objek penelitian juga berbeda, yaitu perusahaan manufaktur. | - ROE berpengaruh positif terhadap stock return.<br>- DER berpengaruh negatif terhadap stock return.<br>- Inflasi tidak memoderasi pengaruh ROE dan DER terhadap stock return. | RATIO: Review Akuntansi Kontemporer Indonesia, 4(1), 12-24.<br><a href="https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15624">https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15624</a> |
| 25  | <i>The Effect of Interest Rates and Financial Performance on Stock Prices with Inflation as a Moderating Variable</i><br>Oleh Heru, Hasugian, & Nasution (2024) | Sama-sama meneliti EPS, DER, suku bunga, inflasi, dan harga saham.                                      | Penelitian ini menggunakan inflasi sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh suku bunga dan kinerja keuangan, sedangkan penelitian penulis menggunakan inflasi        | - Suku bunga dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.<br>- EPS berpengaruh terhadap harga saham.<br>- Inflasi secara parsial tidak mampu memoderasi                     | Quantitative Economics and Management Studies, 5(5), 1079-1089.<br><a href="https://doi.org/10.35877/454">https://doi.org/10.35877/454</a><br>RI.qems2869        |

| (1) | (2)                                                                                                         | (3)                                                                                                                | (4)                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                      | (6)                                                                                                                                                                                     |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                                                                             |                                                                                                                    | dan suku bunga sebagai variabel moderasi. Objek penelitian juga berbeda, yaitu saham Jakarta Islamic Index.                                                                                                               | pengaruh suku bunga, EPS, dan DER terhadap harga saham.                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                         |
| 26  | <i>Factors Influencing Stock Prices with Inflation as Moderating Variable</i><br>Oleh Husni & Wijaya (2023) | Sama-sama meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan inflasi sebagai variabel moderasi. | Objek penelitian berbeda, yaitu perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi. Penelitian ini menggunakan ROA, ROE, dan DER, sedangkan penelitian penulis menggunakan EPS, DER, dan ROE. | - ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.<br>- DER berpengaruh positif terhadap harga saham.<br>- ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.<br>- Inflasi mampu memoderasi pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap harga saham. | International Journal of Application on Economics and Business, 1(1), 427-435.<br><a href="https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.427-435">https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.427-435</a> |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                                                                 | (3)                                                                                                              | (4)                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                    | (6)                                                                                                                                                                       |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 27  | <i>Effect of Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Equity, and Dividend Payout Ratio on Stock Prices with Bank Indonesia Interest Rates as Moderating Variables in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange</i><br>Oleh Hutasoit, Toni, & Ariesa (2022) | Sama-sama meneliti ROE terhadap harga saham dan menggunakan suku bunga Bank Indonesia sebagai variabel moderasi. | Objek penelitian berbeda, yaitu perusahaan perbankan, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi. Variabel independen lain juga berbeda, yaitu LDR, CAR, dan DPR. | - ROE berpengaruh terhadap harga saham.<br>- LDR, CAR, dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.<br>- Suku bunga Bank Indonesia tidak mampu memoderasi pengaruh LDR, CAR, ROE, dan DPR terhadap harga saham. | International Journal of Social and Management Studies, 3(3), 137-149.<br><a href="https://doi.org/10.5555/ijosmas.v3i3.207">https://doi.org/10.5555/ijosmas.v3i3.207</a> |
| 28  | <i>Impact of Return on Asset, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio on Price with BI Rate as Moderation Variable in Mining Company</i><br>Oleh Martina, Sinaga, & Tarigan (2024)                                                                                                  | Sama-sama menggunakan DER, harga saham, dan BI Rate/suku bunga sebagai variabel moderasi.                        | Objek penelitian berbeda, yaitu perusahaan pertambangan, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi. Penelitian ini                                               | - ROA, CR, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.<br>- Secara parsial hanya ROA yang berpengaruh positif terhadap harga saham.<br>- BI Rate tidak memoderasi hubungan ROA, CR, dan DER          | Jurnal Ekuilnomi, 6(1), 89-95.<br><a href="https://doi.org/10.36985/f9kgbs45">https://doi.org/10.36985/f9kgbs45</a>                                                       |

| (1) | (2)                                                                                                                                                                                                                                   | (3)                                                                                   | (4)                                                                                                                                                                                                     | (5)                                                                                                                                                                                                                                                 | (6)                                                                                                                                                                                                    |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                       | menggunakan ROA dan CR, sedangkan penelitian penulis menggunakan EPS dan ROE.                                                                                                                           | terhadap harga saham.                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                        |
| 29  | <i>The Effect of Debt to Equity Ratio and Price Earning Ratio on Stock Price with Moderating as BI Rate Variable in Retail Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Oleh Wildatunjanah &amp; Suparningsih (2019)</i> | Sama-sama meneliti DER terhadap harga saham dengan BI Rate sebagai variabel moderasi. | Objek penelitian berbeda, yaitu perusahaan sektor ritel, sedangkan penelitian penulis pada sektor telekomunikasi. Penelitian ini menggunakan PER, sedangkan penelitian penulis menggunakan EPS dan ROE. | - DER dan PER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.<br>- DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.<br>- PER berpengaruh terhadap harga saham.<br>- BI Rate mampu memoderasi hubungan DER dan PER terhadap harga saham. | East African Scholars Journal of Economics, Business and Management, 2(6), 307-317.<br><a href="https://doi.org/10.36349/easjebm.2019.v02i06.006">https://doi.org/10.36349/easjebm.2019.v02i06.006</a> |

## 2.2 Kerangka Pemikiran.

Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi keuangan yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan dipandang sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Investor akan merespons sinyal

tersebut melalui keputusan investasi yang tercermin pada pergerakan harga saham. Oleh karena itu, indikator-indikator kinerja keuangan seperti *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dipandang sebagai sinyal internal perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham.

Dalam konteks laba per lembar saham, *Earning per Share* (EPS) dijadikan indikator karena mampu menggambarkan besarnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham untuk setiap saham yang beredar. Dengan karakteristik tersebut, EPS sering dianggap sebagai salah satu rasio yang paling relevan dalam analisis investasi. *Earning per Share* mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam menciptakan keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham. (Kasmir, 2018). EPS yang tinggi memperlihatkan kinerja keuangan yang baik, di mana perusahaan dapat memberikan imbal hasil optimal kepada investor melalui pembagian dividen atau peningkatan nilai saham. Investor umumnya menjadikan EPS sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, karena EPS mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, sebab meningkatnya laba per saham meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Nagina & Othman, 2024). Penelitian lain juga memperkuat temuan tersebut, di mana peningkatan EPS diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan (Putri & Ramadhan, 2023). Penelitian pada subsektor telekomunikasi menunjukkan EPS memengaruhi return saham (Aini & Darto, 2025). EPS juga berpengaruh pada

harga saham perusahaan ISSI (Hanifah, 2019). Selain itu, EPS berperan sebagai variabel moderasi antara DER dan harga saham (Haryanti & Murtiasih, 2019). Studi terbaru memperkuat peran EPS sebagai moderasi pada harga saham (Wicaksono et al., 2024). Temuan serupa pada perusahaan telekomunikasi periode 2014-2021 (Sowandi & Pujiarti, 2023).

Tingkat pengembalian modal diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) karena indikator ini paling sesuai untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan profit berdasarkan modal sendiri yang ditanamkan investor. ROE banyak digunakan dalam penelitian keuangan karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola ekuitas untuk menciptakan keuntungan. Sebagai rasio profitabilitas, *Return on Equity* digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam memanfaatkan modal yang berasal dari pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2018). Semakin tinggi nilai ROE memperlihatkan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang baik kepada investor, sehingga menarik minat investor dan memicu kenaikan harga saham. Sebaliknya, ROE yang rendah menggambarkan kinerja manajerial yang kurang efektif dalam mengelola modal sendiri, yang dapat menurunkan minat investor terhadap saham tersebut.

Temuan penelitian mengungkapkan adanya pengaruh positif ROE terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri untuk menghasilkan laba, semakin tinggi pula

harga saham perusahaan tersebut (Prasetya & Fitra, 2022). Hal serupa juga dijelaskan bahwa investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan rasio pengembalian ekuitas yang tinggi karena dianggap memiliki prospek keuntungan yang baik di masa mendatang (Putri & Ramadhan, 2023). ROE memengaruhi harga saham bank BUMN (Jamali & Haeruddin, 2024). ROE tetap berpengaruh positif saat pandemi (Ummah et al., 2023). ROE juga memengaruhi return saham sektor konstruksi (Kurniawan & Diana, 2025).

Struktur permodalan ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena indikator ini secara jelas memperlihatkan proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER sangat relevan untuk menilai tingkat risiko keuangan dan kesehatan struktur modal yang berpotensi memengaruhi minat investor. *Debt to Equity Ratio* merepresentasikan persentase ekuitas pemilik yang dijadikan jaminan dalam pembiayaan total pinjaman perusahaan. (Mulyana, 2025). Rasio ini mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dalam pembiayaan operasionalnya. DER yang tinggi memperlihatkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang, hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga dapat memperbesar potensi keuntungan jika dikelola dengan baik. Namun, DER yang terlalu tinggi menandakan beban bunga yang meningkat sehingga dapat menurunkan laba bersih dan menekan harga saham. Temuan penelitian mengindikasikan adanya pengaruh negatif DER terhadap pergerakan harga saham, di mana peningkatan struktur permodalan berbasis utang menyebabkan persepsi risiko investor meningkat

sehingga menurunkan minat beli terhadap saham perusahaan tersebut (Nagina & Othman, 2024). Sebaliknya, DER yang stabil menandakan struktur modal yang sehat, yang pada akhirnya mampu menjaga kestabilan harga saham perusahaan di pasar modal (Widodo et al., 2022). DER berpengaruh negatif pada harga saham telekomunikasi Indonesia (Nagina & Othman, 2024). DER

Harga saham merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap pendapatan, arus kas, dan tingkat pengembalian yang diharapkan, di mana faktor-faktor tersebut dipengaruhi secara kuat oleh kondisi makroekonomi (Tandelilin, 2010). Di samping variabel eksternal seperti suku bunga, inflasi, dan kondisi makroekonomi, faktor internal perusahaan yang meliputi tingkat profitabilitas dan struktur modal turut memengaruhi pergerakan harga saham. Kenaikan harga saham biasanya menunjukkan peningkatan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Beberapa kajian empiris menunjukkan bahwa rasio keuangan memiliki kontribusi yang dalam menentukan harga saham, di mana kinerja keuangan perusahaan menjadi sinyal yang menguntungkan bagi investor (Lutfitasari et al., 2021). Rasio keuangan secara keseluruhan berpengaruh terhadap harga saham (Magfiro & Satrio, 2022).

Inflasi adalah kenaikan tingkat umum harga barang atau barang dan jasa selama periode waktu tertentu, atau kenaikan harga barang (Sulastri & Suselo, 2022). Inflasi memiliki potensi untuk memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan harga saham karena fluktuasi inflasi dapat memengaruhi tingkat suku bunga, biaya produksi, dan ekspektasi pasar terhadap keuntungan perusahaan. Inflasi yang tinggi dapat menekan laba perusahaan karena

meningkatnya biaya operasional, sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi investor. Sebaliknya, inflasi yang terkendali dapat memberikan sinyal stabilitas ekonomi yang mendorong kenaikan harga saham. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa tingkat inflasi dapat memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan harga saham. Hal serupa juga ditemukan bahwa inflasi memoderasi hubungan antara DER dan harga saham, di mana stabilitas harga dapat memperkuat hubungan positif antara kinerja keuangan dan harga saham (Alwyah & Arfatun, 2024). Dengan demikian, inflasi dalam konteks penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana faktor internal perusahaan berinteraksi dengan kondisi makroekonomi dalam memengaruhi harga saham di sektor telekomunikasi.

Suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank sentral untuk mengendalikan stabilitas ekonomi dan tingkat inflasi. Suku bunga memengaruhi biaya pinjaman, tingkat konsumsi, investasi, serta preferensi risiko investor dalam menentukan pilihan instrumen keuangan. Perubahan suku bunga berpotensi memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan harga saham karena fluktuasinya dapat memengaruhi biaya modal perusahaan serta tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Suku bunga yang tinggi cenderung meningkatkan biaya pendanaan dan beban bunga perusahaan, sehingga dapat menekan profitabilitas dan mengurangi daya tarik saham di mata investor. Dalam kondisi tersebut, respons pasar terhadap sinyal positif dari rasio keuangan seperti *Earning per Share* (EPS) dan *Return on*

*Equity* (ROE) dapat menjadi lebih lemah. Selain itu, tingkat suku bunga yang tinggi mendorong investor mengalihkan dana ke instrumen berisiko rendah seperti deposito dan obligasi, sehingga permintaan saham berpotensi menurun. Sebaliknya, suku bunga yang rendah dapat memperkuat pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham karena investor cenderung mencari alternatif investasi dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, termasuk saham. Temuan penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa suku bunga dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham, di mana perubahan tingkat suku bunga mampu memperkuat atau memperlemah respons investor terhadap informasi keuangan perusahaan (Fidyanti et al., 2022).

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis dapat dipahami sebagai jawaban awal terhadap pertanyaan penelitian apabila perumusan masalah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan (Sugiyono, 2013). Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat diidentifikasi bahwa variabel-variabel pada penelitian ini memiliki keterkaitan yang saling memengaruhi. Rasio keuangan seperti *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) diduga memberikan pengaruh terhadap harga saham, sedangkan inflasi diasumsikan berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini disusun sebagai berikut:

H1: *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H3: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H4: Inflasi memoderasi pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H5: Inflasi memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H6: Inflasi memoderasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H7: Suku Bunga memoderasi pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H8: Suku Bunga memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H9: Suku Bunga memoderasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).