

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Efisiensi Aset

2.1.1 Pengertian Efisiensi Aset

Efisiensi aset merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan aset secara optimal menentukan sejauh mana sumber daya tersebut dapat menghasilkan pendapatan dan laba (Fitriana, 2024:40). Penggunaan aset yang efisien mencerminkan efektivitas strategi operasional sekaligus kualitas keputusan investasi manajemen. Oleh karena itu, efisiensi aset menjadi aspek krusial bagi perusahaan untuk menjaga keberlangsungan usaha, meningkatkan produktivitas, dan memperkuat daya saing di tengah persaingan bisnis yang semakin kompetitif.

Menurut Alarussi (2021), efisiensi aset menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan dan laba. Tingkat efisiensi ini menunjukkan efektivitas pengelolaan sumber daya, karena aset yang dimanfaatkan secara optimal akan memberikan manfaat ekonomi yang lebih besar bagi perusahaan. Perusahaan dengan efisiensi aset yang baik mampu mengurangi aset tidak produktif dan mengarahkan investasi pada aktiva yang mendukung peningkatan kinerja. Dengan demikian, fokus perusahaan tidak hanya pada besarnya aset yang dimiliki, tetapi juga pada kemampuan mengoptimalkan aset tersebut untuk menciptakan nilai tambah.

Sejalan dengan itu, Alyananda & Mulyana (2021) menyatakan bahwa efisiensi penggunaan aset merupakan pemanfaatan aset perusahaan yang dilakukan melalui perencanaan yang matang, terukur, dan terarah. Perencanaan yang sistematis membantu perusahaan menentukan prioritas penggunaan sumber daya sehingga setiap aset dapat memberikan kontribusi maksimal terhadap pencapaian tujuan organisasi. Efisiensi tidak hanya berkaitan dengan penghematan, tetapi juga menekankan ketepatan strategi dalam mengelola aktiva agar mampu mendukung produktivitas perusahaan.

Fitriana (2024:47) menyatakan rasio efisiensi aset yang tinggi menunjukkan bahwa aset dapat berputar lebih cepat dalam menghasilkan penjualan dan laba, sehingga mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Hal ini sejalan dengan Ulfah et al., (2025) yang menyatakan efisiensi aset adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Pernyataan ini menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besarnya aset yang dimiliki, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatannya.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa efisiensi aset merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan penjualan dan laba. Semakin tinggi tingkat efisiensi aset, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kualitas manajemen serta potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan

kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

2.1.2 Tujuan dan Manfaat Efisiensi Aset

Menurut Hutabarat (2021), efisiensi aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara optimal guna menunjang kegiatan operasional. Adapun tujuan efisiensi aset adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki.
2. Untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya secara produktif.
3. Untuk mengetahui efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan.
4. Untuk menilai hubungan antara pemanfaatan aset dan kinerja operasional perusahaan.
5. Untuk mengidentifikasi apakah aset telah digunakan secara optimal dalam kegiatan perusahaan.
6. Untuk menilai tingkat produktivitas aset dalam menciptakan pendapatan.

Selain itu, Santoso & Saputra (2026) mengemukakan manfaat efisiensi aset adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan memanfaatkan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan.
2. Untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara optimal.
3. Untuk menganalisis kontribusi total aset terhadap pendapatan perusahaan.
4. Untuk mengevaluasi tingkat produktivitas aset dalam kegiatan operasional.

5. Untuk membantu perusahaan dalam menilai kinerja pengelolaan sumber daya.
6. Untuk menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan dan operasional.

2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Efisiensi Aset

Menurut Hery (2016:187), efisiensi penggunaan aset berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan secara optimal. Tingkat efisiensi aset tidak terlepas dari bagaimana perusahaan mengelola komponen aktiva serta strategi operasional yang diterapkan. Oleh karena itu, terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi tinggi rendahnya efisiensi aset perusahaan, antara lain:

1. Tingkat Penjualan

Penjualan yang tinggi mencerminkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara produktif dalam menjalankan kegiatan operasional. Semakin besar volume penjualan yang dihasilkan, semakin optimal pula perputaran aset dalam menghasilkan pendapatan.

2. Pengelolaan Piutang

Manajemen piutang yang baik memungkinkan perusahaan mempercepat arus kas melalui proses penagihan yang efektif. Piutang yang cepat tertagih akan meningkatkan ketersediaan dana sehingga dapat kembali dialokasikan untuk aktivitas operasional dan berkontribusi terhadap peningkatan efisiensi aset.

3. Manajemen Persediaan

Pengelolaan persediaan yang efektif membantu perusahaan menghindari penumpukan barang serta menekan risiko kerusakan atau usang. Persediaan

yang terkontrol dengan baik akan memperlancar proses produksi dan distribusi, sehingga aset dapat dimanfaatkan secara lebih optimal.

4. Pemanfaatan Aset Tetap

Aset tetap seperti bangunan, mesin, dan peralatan memiliki peran penting dalam menunjang kegiatan operasional perusahaan. Pemanfaatan aset tetap secara maksimal dapat meningkatkan kapasitas produksi serta memperbaiki efisiensi proses bisnis.

5. Kemampuan Manajemen dalam Mengelola Aktiva

Kompetensi manajemen dalam merencanakan dan mengendalikan penggunaan aset menjadi faktor fundamental dalam menciptakan efisiensi. Kebijakan yang tepat terkait investasi dan alokasi sumber daya akan membantu perusahaan meminimalkan aset tidak produktif serta meningkatkan kinerja operasional.

2.1.4 Pengukuran Efisiensi Aset

Efisiensi aset dapat dianalisis melalui rasio aktivitas, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efektif guna menghasilkan pendapatan. Kasmir (2021:174) mendefinisikan rasio aktivitas sebagai rasio yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki. Terdapat beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur efisiensi aset, di antaranya sebagai berikut:

a. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover - TATO*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aset. Rumusnya adalah (Kasmir, 2021:175):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode. Rumusnya adalah (Wijaya & Triyonowati, 2022):

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Tetap}}$$

c. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode atau berapa lama penagihan piutang selama satu periode. Rumusnya adalah (Yunus & Wijaya, 2021):

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Piutang Rata - Rata}}$$

d. Rata-rata Periode Penagihan Piutang (*Average Collection Period*)

Average Collection Period adalah ukuran waktu rata-rata yang dibutuhkan untuk menagih piutang dari hasil penjualan. Rumusnya yaitu (Hery, 2020:178):

$$\text{Periode Penagihan} = \frac{365 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

e. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam satu periode . Rumusnya adalah (Hery, 2020:178):

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan (HPP)}}{\text{Persediaan Rata – Rata}}$$

f. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Rasio ini menunjukkan berapa kali modal kerja berputar selama satu periode dan berapa penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap penggunaan modal kerja. Rumusnya adalah Kasmir (2021:181)

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

Berdasarkan berbagai rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi aset, penelitian ini menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini dipilih karena mampu menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Selain itu, TATO memberikan gambaran menyeluruh mengenai produktivitas aktiva sehingga lebih relevan dalam menilai kinerja operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendukung peningkatan pendapatan.

2.2 Struktur Modal

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu komponen utama dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi (Hidayat, 2022:3). Komposisi pendanaan yang tepat akan membantu perusahaan menjaga

stabilitas keuangan, mengendalikan risiko, serta meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh sebab itu, keputusan terkait struktur modal tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga mencerminkan kualitas strategi manajerial dalam mengelola keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian.

Kurniasari & Wibowo (2017:10), struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara pembiayaan utang jangka panjang dan ekuitas (modal sendiri) yang digunakan oleh perusahaan. Definisi ini menekankan bahwa struktur modal berkaitan dengan komposisi sumber pendanaan yang bersifat permanen dan memiliki implikasi langsung terhadap risiko finansial serta ekspektasi imbal hasil bagi pemegang saham. Hal ini sejalan dengan Ramadhani & Suwitho (2020) yang menyatakan struktur modal merupakan perbandingan utang dan modal sendiri. Proporsi utang yang lebih besar berpotensi meningkatkan keuntungan melalui efek *leverage*, namun juga dapat memperbesar risiko apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Struktur modal yang dikelola secara tepat memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan dengan biaya yang relatif efisien sekaligus menjaga tingkat risiko pada batas yang dapat dikendalikan. Dengan demikian, manajemen dituntut untuk mempertimbangkan secara cermat manfaat dan konsekuensi dari setiap pilihan pendanaan.

Lukman et al. (2025:93) menyatakan bahwa perusahaan dengan pendapatan yang stabil cenderung lebih berani menggunakan utang karena memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat ketidakpastian pendapatan yang tinggi umumnya memilih porsi modal sendiri yang lebih besar guna menekan risiko

finansial.

Sejalan dengan itu, Purwanti & Mulya (2023) menjelaskan bahwa perusahaan memerlukan indikator yang mampu menggambarkan proporsi pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri agar dapat mengevaluasi kebijakan struktur modal secara lebih akurat. Melalui indikator tersebut, perusahaan dapat menilai tingkat ketergantungan terhadap utang sekaligus mengukur kapasitas permodalan dalam menopang kegiatan usaha.

Berdasarkan berbagai pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri yang berpengaruh terhadap tingkat risiko dan kinerja keuangan. Struktur modal yang dikelola secara tepat mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber pendanaan guna menjaga keberlanjutan usaha serta mencapai tujuan perusahaan. Selain itu, kebijakan pendanaan yang tepat dapat menjadi sinyal positif mengenai stabilitas dan prospek perusahaan, sehingga sering dijadikan pertimbangan oleh investor dalam menilai tingkat risiko dan daya tarik perusahaan.

2.2.2 Tujuan dan Manfaat Struktur Modal

Menurut Husnan (2018:263), tujuan struktur modal adalah untuk membantu perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan yang tepat agar tercipta keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Adapun lebih rinci tujuan struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Untuk menentukan kombinasi pendanaan yang baik antara utang dan ekuitas.
2. Untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan pendanaan yang tepat.

3. Untuk mengelola biaya modal dan risiko keuangan secara lebih efektif.
4. Untuk menciptakan efisiensi dalam aktivitas operasional melalui pengelolaan sumber dana yang terencana.

Menurut Made & Harmana (2023), manfaat struktur modal yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.
2. Untuk memperoleh gambaran mengenai komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri.
3. Untuk menilai penggunaan dana perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi.
4. Untuk menjadi dasar pertimbangan dalam menetapkan kebijakan dividen kepada pemegang saham.

2.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2021:188), struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Komposisi tersebut dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan serta kemampuan aset dalam menjamin kewajiban jangka panjang. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain:

1. Total Utang (*Debt*)

Tingkat penggunaan utang menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana dari kreditur untuk membiayai operasional dan investasi.

2. Ekuitas (*Equity*)

Modal sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendanai aktivitas tanpa bergantung pada pinjaman, sehingga mempengaruhi keseimbangan struktur modal.

3. Struktur Aset

Perusahaan dengan aset tetap yang besar memiliki peluang lebih tinggi untuk memperoleh utang karena aset dapat dijadikan jaminan.

4. Total Aset Perusahaan

Besarnya aset mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menanggung risiko keuangan serta mendukung keputusan penggunaan utang.

2.2.4 Pengukuran Struktur Modal.

Untuk tujuan analisis empiris, dalam penelitian ini kerangka teoritis yang digunakan yaitu melalui penggunaan rasio-rasio *leverage* sebagai indikator utama struktur modal. Berikut adalah indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur struktur modal.

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2021:156) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio keuangan untuk membandingkan total utang perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Rasio ini digunakan untuk melihat perbandingan antara dana yang disediakan oleh kreditur (peminjam) dengan dana yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Kasmir (2021:156) menyatakan rumus DER adalah sebagai berikut:

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

b. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Brigham & Houston (2021:188), *Debt to Asset Ratio* adalah rasio solvabilitas yang dipergunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, berapa banyak utang perusahaan atau berapa banyaknya aset yang dibiayai oleh utang mempengaruhi bagaimana asetnya dikelola. Rumus *Debt to Assets Ratio* (DAR) (Rambe & Datuk, 2021):

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

c. *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER)

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) adalah rasio yang membandingkan utang jangka panjang dengan ekuitas dengan rumus (Hery, 2020):

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini mampu menggambarkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan. DER juga menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada dana dari kreditur dibandingkan investor, sehingga dianggap paling representatif dalam menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan.

2.3 Sales Growth

2.3.1 Pengertian Sales Growth

Sales growth merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan melalui tingkat pertumbuhan penjualan dalam suatu periode

tertentu (Jumingan, 2019:134). Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan, mempertahankan keberlangsungan operasional, serta memperluas pangsa pasar (Putri & Handayani, 2025). Oleh karena itu, *sales growth* menjadi komponen penting dalam mengevaluasi keberhasilan strategi bisnis dan daya saing perusahaan di tengah persaingan yang semakin dinamis.

Menurut Octavia & Ardini (2023), *sales growth* merupakan indikator kinerja yang menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio ini mengukur persentase peningkatan pendapatan penjualan, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan secara berkelanjutan. Pertumbuhan penjualan yang stabil menunjukkan bahwa perusahaan mampu beradaptasi dengan perubahan pasar serta menjaga permintaan terhadap produk atau jasa yang ditawarkan.

Sejalan dengan itu, R. Lestari et al. (2022) menyatakan bahwa peningkatan *sales growth* secara konsisten mencerminkan efektivitas strategi pemasaran, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam fase pertumbuhan yang positif dan memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa *sales growth* merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan secara berkelanjutan sebagai cerminan keberhasilan strategi operasional dan pemasaran. Tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten

tidak hanya memperkuat stabilitas perusahaan, tetapi juga menggambarkan potensi perkembangan usaha serta kualitas kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas bisnis.

2.3.2 Tujuan dan Manfaat *Sales Growth*

Menurut Edastami (2024), *sales growth* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu sebagai indikator keberhasilan strategi bisnis. Pertumbuhan penjualan yang baik mencerminkan adanya peningkatan permintaan serta efektivitas pengelolaan aktivitas operasional dan pemasaran perusahaan. Adapun tujuan *sales growth* adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur tingkat peningkatan penjualan perusahaan dalam periode tertentu.
2. Untuk menilai efektivitas strategi pemasaran dalam mendorong pertumbuhan pendapatan.
3. Untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan memperluas pangsa pasar.
4. Untuk menilai kinerja operasional perusahaan melalui peningkatan pendapatan.
5. Untuk mengidentifikasi potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Menurut Cahyani & Rahayu (2022), *sales growth* memberikan manfaat bagi perusahaan dalam memahami perkembangan usaha serta mengevaluasi keberhasilan strategi yang telah diterapkan. Informasi mengenai pertumbuhan penjualan juga dapat digunakan sebagai dasar dalam perencanaan bisnis dan

pengambilan keputusan manajerial. Adapun manfaat *sales growth* adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perkembangan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu.
2. Untuk memperoleh gambaran mengenai keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan.
3. Untuk menilai daya saing perusahaan dalam menghadapi persaingan pasar.
4. Untuk menjadi dasar pertimbangan dalam menyusun strategi bisnis dan rencana ekspansi.
5. Untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor.

2.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kebijakan internal perusahaan serta dinamika pasar. Kemampuan perusahaan dalam mengelola faktor-faktor tersebut akan menentukan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan menjaga keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor yang memengaruhi *sales growth* menjadi penting sebagai dasar dalam merumuskan strategi bisnis yang efektif.

Menurut Ikadianti & Tumirin (2024) terdapat beberapa faktor utama yang memengaruhi *sales growth*, yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan Harga dan Permintaan Pasar

Harga jual yang ditetapkan perusahaan berpengaruh langsung terhadap tingkat permintaan konsumen. Penetapan harga yang kompetitif dapat meningkatkan minat beli dan mendorong pertumbuhan penjualan, sedangkan harga yang

kurang sesuai dengan kondisi pasar berpotensi menurunkan volume penjualan.

2. Volume Penjualan

Jumlah barang atau jasa yang berhasil dijual dalam suatu periode mencerminkan tingkat penerimaan pasar terhadap produk perusahaan. Semakin besar volume penjualan, maka semakin tinggi pula potensi pendapatan yang diperoleh.

3. Strategi Pemasaran dan Ekspansi Usaha

Strategi pemasaran yang efektif, termasuk perluasan jaringan distribusi dan pembukaan pasar baru, memungkinkan perusahaan menjangkau lebih banyak konsumen. Hal ini dapat meningkatkan peluang penjualan sekaligus memperkuat posisi perusahaan di pasar.

4. Kualitas Produk atau Jasa

Produk atau jasa yang berkualitas mampu meningkatkan kepuasan pelanggan serta mendorong pembelian ulang. Kondisi ini berkontribusi terhadap pertumbuhan penjualan yang lebih stabil dan berkelanjutan.

Berdasarkan faktor-faktor tersebut, dapat dipahami bahwa *sales growth* tidak hanya ditentukan oleh besarnya penjualan, tetapi juga oleh ketepatan perusahaan dalam menetapkan harga, memahami kondisi pasar, serta menerapkan strategi bisnis yang relevan. Pertumbuhan penjualan yang konsisten mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aktivitas operasionalnya dan dapat menjadi sinyal kinerja yang positif terkait prospek perusahaan di masa mendatang.

2.3.4 Pengukuran *Sales Growth*

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengukur *sales growth* menurut Hutami & Sofie (2022) adalah sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{(Penjualan\ Tahun\ Berjalan - Penjualan\ Tahun\ Sebelumnya)}{Penjualan\ Tahun\ Sebelumnya} \times 100\%$$

Hasil perhitungan ini menunjukkan persentase peningkatan atau penurunan penjualan perusahaan. Nilai positif mengindikasikan adanya pertumbuhan, sedangkan nilai negatif menandakan adanya penurunan penjualan (Junardi, 2023). Dengan pengukuran ini, perusahaan dapat melihat tren perkembangan pendapatan dari waktu ke waktu serta mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan penjualan.

2.4 Profitabilitas

2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Kasmir, 2021:198). Profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Sjarif & Asyik, 2024)

Menurut Brigham & Houston (2021:77), profitabilitas adalah ukuran sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari penjualan, total aset, maupun modal sendiri yang digunakan. Profitabilitas memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi dan keberhasilan operasional perusahaan, serta menjadi dasar penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan.

Sementara itu, Hery (2020: 192) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui laba yang dihasilkan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian (*return*) kepada investor, baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal melalui pengelolaan aset, modal, dan kegiatan operasional secara efektif. Dalam penelitian ini, profitabilitas menjadi variabel *intervening* yang menjembatani pengaruh efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas tersebut sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan, khususnya informasi laba, digunakan oleh manajemen sebagai sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan kemampuan menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, tingkat profitabilitas yang rendah dapat memberikan sinyal negatif mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor di pasar modal.

2.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat yang penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Menurut Kasmir (2021:182), tujuan utama pengukuran profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional yang dijalankan.

2. Menilai efektivitas manajemen perusahaan

Tingkat profitabilitas mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan modal perusahaan secara efisien.

3. Menjadi dasar pengambilan keputusan investasi

Profitabilitas digunakan oleh investor sebagai pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi karena berkaitan langsung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Selain tujuan tersebut, profitabilitas juga memberikan manfaat sebagai berikut Hery (2020:192):

1. Sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dan kemampuannya dalam mempertahankan keberlanjutan usaha.

2. Meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih dipercaya oleh investor dan lembaga keuangan.

3. Mendukung peningkatan nilai perusahaan

Laba yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan harga saham di pasar modal.

2.4.3 Kriteria Profitabilitas

Kriteria profitabilitas digunakan untuk menilai baik atau buruknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2021:184), kriteria profitabilitas dapat dilihat dari tingkat rasio yang dihasilkan dan perbandingannya dengan standar industri atau periode sebelumnya.

Secara umum, kriteria profitabilitas menurut Hery (2020:194) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas Tinggi

Menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, mampu menghasilkan laba secara optimal, serta memiliki daya tarik tinggi bagi investor. ROE yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal.

2. Profitabilitas Sedang

Mengindikasikan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba, namun efektivitas pengelolaan modal belum maksimal dan perlu ditingkatkan.

3. Profitabilitas Rendah

Menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi permasalahan dalam menghasilkan laba dan dapat berdampak negatif terhadap minat investor dan harga saham.

Dalam konteks pasar modal, investor cenderung memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan stabil karena dianggap memiliki risiko

lebih rendah dengan prospek pertumbuhan yang lebih baik. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi faktor penting yang memengaruhi harga saham.

2.4.4 Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional, aset, maupun modal yang digunakan. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari penjualan setelah dikurangi harga pokok penjualan (Kumalasari & Mulyasari, 2022). Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya produksi. Semakin tinggi nilai GPM, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menekan biaya produksi dan menghasilkan laba kotor. Rumusnya yaitu (Jefriyanto, 2021):

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan yang dilakukan (Siregar et al., 2021). Rasio ini mencerminkan efisiensi operasional secara keseluruhan, termasuk pengendalian biaya operasional dan beban lainnya. Nilai NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola biaya secara efisien dan memperoleh laba bersih yang optimal. Rumusnya yaitu (Anjarsari, 2021):

$$NPM = \frac{Laba Bersih}{Penjualan Bersih}$$

3. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki (Merllizcha & Triyonowati, 2024). Rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Rumusnya yaitu (Kasmir, 2021:196):

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri (ekuitas) (Kasmir, 2021:197). Rasio ini sangat penting bagi investor karena menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal pemegang saham secara efisien dalam menghasilkan laba. Rumusnya yaitu (Fahmi, 2017:137):

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$$

5. *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dari kegiatan operasional utama, sebelum dikurangi pajak dan beban bunga. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional intinya. Rumusnya yaitu (Jefriyanto, 2021):

$$OPM = \frac{Laba\ Operasi}{Penjualan\ Bersih}$$

6. *Earnings per Share (EPS)*

Earnings per Share menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar (Khoiri & Suwitho, 2021). Rasio ini sering digunakan investor sebagai dasar dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Nilai EPS yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Rumus EPS adalah sebagai berikut (Janaina & Yudiantoro, 2022):

$$EPS = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas difokuskan pada *Return on Equity* (ROE). Pemilihan ROE didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio ini paling tepat dalam menggambarkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dan relevan dengan tujuan penelitian yang menganalisis harga saham. ROE berperan sebagai variabel *intervening* yang menjembatani pengaruh efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* terhadap harga saham di perusahaan Indeks LQ45.

2.5 Harga Saham

2.5.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan (Hartono & Jogiyanto, 2017:7). Harga tersebut muncul sebagai hasil interaksi antara pihak yang membeli dan menjual saham, sehingga besarnya sangat dipengaruhi oleh bagaimana investor menilai kondisi perusahaan serta prospeknya di masa mendatang. Dengan demikian, harga saham dapat dipahami sebagai cerminan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang baik dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Janaina & Yudiantoro (2022) menjelaskan bahwa perubahan tingkat penawaran dan permintaan menyebabkan harga saham bersifat fluktuatif serta mencerminkan respons pelaku pasar terhadap informasi yang tersedia. Dengan demikian, harga saham tidak hanya menggambarkan nilai transaksi di pasar, tetapi juga merefleksikan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

Menurut Husain (2021), harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar riil dan menjadi nilai yang paling mudah diidentifikasi karena mencerminkan harga pada saat transaksi berlangsung. Ketika perdagangan berakhir, harga pasar yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*), yaitu harga terakhir yang tercatat pada akhir periode perdagangan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham bersifat dinamis karena dapat berubah mengikuti aktivitas perdagangan serta informasi yang memengaruhi keputusan investor.

Fadila & Nuswandari (2022) menyatakan bahwa harga saham adalah nilai per lembar saham yang berlaku di pasar modal dan menjadi aspek penting yang perlu diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan investasi. Pergerakan harga saham sering dijadikan sebagai indikator dalam menilai kinerja emiten karena mencerminkan penilaian pasar terhadap kondisi perusahaan. Dalam praktik perdagangan, harga saham diklasifikasikan ke dalam tiga jenis, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*), dan harga penutupan (*closing price*). Harga tertinggi dan terendah menunjukkan batas maksimum dan minimum yang terjadi dalam satu hari perdagangan, sedangkan harga penutupan sering digunakan sebagai acuan dalam analisis investasi.

Berdasarkan berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan nilai pasar yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran serta mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Pergerakan harga saham yang dinamis menjadikannya sebagai indikator penting dalam menilai kondisi perusahaan sekaligus sebagai pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

2.5.2 Tujuan dan Manfaat Harga Saham

Dalam konteks pasar modal, harga saham berfungsi sebagai indikator penilaian yang memiliki tujuan strategis bagi berbagai pihak. Tujuan utama dari terbentuknya harga saham adalah sebagai berikut:

a. Sebagai Indikator Penilaian Kinerja Perusahaan (*Value Indicator*)

Harga saham bertujuan untuk merefleksikan nilai suatu perusahaan berdasarkan penilaian kolektif pasar (Syafirin et al., 2022). Fluktuasinya

memberikan umpan balik langsung mengenai persepsi investor terhadap kinerja masa kini dan prospek pertumbuhan masa depan perusahaan. Seperti dinyatakan oleh Brigham & Houston (2021), pasar modal yang efisien akan menginkorporasikan seluruh informasi yang tersedia ke dalam harga saham, menjadikannya barometer kesehatan perusahaan yang paling real-time.

b. Sebagai Mekanisme Penilaian Kinerja Manajemen (*Management Performance Assessment*)

Harga saham berfungsi sebagai alat ukur kinerja tim manajerial (Nurwahyuni Syahrir et al., 2025). Peningkatan nilai pasar perusahaan yang tercermin dari kenaikan harga saham sering dikaitkan dengan keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Muhammad & Priono (2025) yang menemukan bahwa tren kenaikan harga saham memiliki korelasi positif dengan indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Selain itu, harga saham memberikan manfaat, tidak hanya bagi emiten dan investor, tetapi juga bagi perekonomian secara makro diantaranya

a. Bagi Perusahaan

Harga saham yang stabil dan meningkat bermanfaat untuk membangun reputasi positif di mata investor, kreditur, dan pelanggan (Ikadianti & Tumirin, 2024). Hal ini dapat menurunkan *cost of capital* karena perusahaan dipandang lebih kredibel. Kenaikan harga saham juga secara langsung meningkatkan kekayaan (*wealth*) para pemegang saham, yang merupakan tujuan utama dari perusahaan public (Firmansyah & Fathoni, 2025).

b. Bagi Investor

Harga saham yang bergerak naik memberikan keuntungan langsung berupa *capital gain* ketika investor menjual sahamnya pada harga yang lebih tinggi daripada harga beli (Pratama & Asyik, 2022). Selain itu perubahan harga saham memberikan sinyal berharga bagi investor untuk mengambil keputusan investasi (*buy, hold, atau sell*). Tingkat harga saat ini juga menjadi dasar perhitungan *expected return* dan risiko investasi di masa depan.

c. Bagi Perekonomian Nasional

Indeks harga saham gabungan (seperti IHSG) yang meningkat sering kali mencerminkan sentimen positif dan optimisme terhadap kondisi perekonomian suatu negara (Saputra, 2024). Selain itu, harga saham mengarahkan aliran modal ke perusahaan-perusahaan yang dinilai paling efisien dan berpotensi tinggi, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Perusahaan dengan prospek bagus akan memiliki harga saham yang menarik, sehingga lebih mudah mendapatkan pendanaan untuk ekspansi (Defi & Wahyudi, 2022).

2.5.3 Kriteria Harga Saham

Kriteria harga saham merujuk pada faktor-faktor yang digunakan untuk menilai apakah harga suatu saham relatif tinggi, rendah, wajar, atau menarik untuk dijadikan objek investasi (I. O. A. Putri & Artoadmodjo, 2021). Dalam konteks analisis pasar modal, beberapa kriteria harga menurut Premananda & Dewi (2023) meliputi:

a. Kesesuaian dengan Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Harga saham idealnya dibandingkan dengan nilai intrinsik yang dihitung berdasarkan fundamental perusahaan. Saham dikategorikan:

- *Overvalued* jika harga pasar > nilai intrinsik,
- *Undervalued* jika harga pasar < nilai intrinsik,
- *Fairly valued* jika harga pasar = nilai intrinsik.

b. Kestabilan dan Volatilitas Harga

Volatilitas menunjukkan tingkat fluktuasi harga saham. Saham dengan volatilitas tinggi umumnya memiliki risiko lebih besar, tetapi juga berpotensi menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Investor defensif cenderung memilih saham dengan volatilitas rendah dan harga yang stabil.

c. Likuiditas Saham

Saham yang likuid memiliki volume transaksi tinggi dan spread harga yang sempit. Harga saham yang likuid dianggap lebih efisien karena mencerminkan interaksi permintaan dan penawaran yang aktif.

d. Tren Pergerakan Harga (*Price Trend*)

Kriteria ini melihat apakah harga saham berada dalam tren naik (*uptrend*), turun (*downtrend*), atau mendatar (*sideways*). Tren harga memberikan sinyal mengenai momentum dan sentimen pasar terhadap saham tersebut.

e. Keseuaian Harga dengan Kinerja Fundamental

Harga saham yang baik biasanya bergerak sejalan dengan kinerja fundamental perusahaan, seperti pertumbuhan laba, rasio profitabilitas, efisiensi operasional, dan struktur modal. Konsistensi antara harga pasar dan kinerja

fundamental menandakan bahwa harga tersebut terbentuk secara wajar.

f. Relevansi terhadap Kondisi Makroekonomi

Perubahan suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan situasi ekonomi global turut menjadi kriteria untuk menilai apakah harga saham telah mencerminkan kondisi ekonomi yang sedang berlangsung

2.5.4 Pengukuran Harga Saham

Pengukuran harga saham pada dasarnya menggambarkan nilai pasar (*market value*) dari suatu saham pada periode tertentu (Y. H. Putri, 2021). Menurut Wati & Puspitaningtyas (2023), harga saham dapat diukur dengan melihat beberapa jenis harga yang terbentuk selama aktivitas perdagangan. Setiap jenis harga mencerminkan kondisi dan dinamika yang berbeda, sehingga penggunaannya disesuaikan dengan kebutuhan analisis. Adapun pengukuran harga saham menurut Hartono & Jogiyanto (2017:8) meliputi:

a. Harga Nominal

Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan, besarnya harga nominal menunjukkan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Pembukaan (*Opening Price*)

Harga pembukaan merupakan harga saham yang pertama kali tercatat ketika suatu sesi perdagangan dimulai. Harga ini mencerminkan reaksi awal pasar terhadap informasi yang muncul setelah sesi sebelumnya ditutup, termasuk berita ekonomi global, laporan keuangan, atau sentimen pasar.

c. Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar saham adalah harga terkini di mana saham suatu perusahaan diperdagangkan di bursa efek, yang ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Harga ini terus berfluktuasi selama jam perdagangan dan mencerminkan persepsi investor tentang prospek perusahaan di masa depan.

d. Harga Tertinggi (*High Price*)

Harga tertinggi adalah harga maksimum yang dicapai saham selama sesi perdagangan. Pengukuran ini memperlihatkan tingkat minat permintaan maksimum terhadap saham tersebut dalam periode tersebut.

e. Harga Terendah (*Low Price*)

Harga terendah adalah harga minimum yang dicapai saham pada suatu periode perdagangan. Nilai ini mencerminkan tekanan penjualan (*selling pressure*) atau minimnya minat beli pada titik tertentu.

f. Harga Rata-rata (*Average Price*)

Harga rata-rata dihitung berdasarkan rata-rata harga saham dalam satu periode tertentu, misalnya harian, mingguan, atau bulanan. Pengukuran ini umum digunakan untuk kepentingan analisis teknikal, seperti *moving average*, guna mengidentifikasi tren dan volatilitas harga saham.

g. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Harga penutupan adalah harga terakhir yang terjadi pada akhir sesi perdagangan. Harga ini dianggap sebagai indikator paling representatif dalam mencerminkan nilai saham pada suatu hari karena mencerminkan akumulasi seluruh aktivitas dan sentimen perdagangan harian. Dalam banyak penelitian

keuangan, harga penutupan sering digunakan sebagai dasar analisis karena stabilitasnya.

Dalam penelitian ini, harga saham direpresentasikan dengan harga penutupan (*closing price*) karena dianggap paling stabil dan mencerminkan kondisi pasar pada akhir periode perdagangan.

2.6 Kajian Empiris

Penelitian mengenai efisiensi aset, struktur modal, *sales growth*, harga saham, dan profitabilitas telah dilakukan oleh berbagai peneliti sebelumnya. Pada bagian ini, peneliti menyajikan hasil-hasil penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Penyajian penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana penelitian yang dilakukan memiliki perbedaan maupun persamaan dengan penelitian sebelumnya, sehingga dapat terlihat tingkat orisinalitas penelitian yang akan dilakukan. Adapun penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Andy et al. (2020) meneliti tentang "*Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Harga Saham*" menunjukkan persamaan dalam penggunaan variabel DER, TATO, dan Harga Saham. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel CR, ROE, dan EPS serta ketiadaan variabel mediasi. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa DER dan TATO tidak berpengaruh signifikan, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Aminah et al. (2024) meneliti tentang "*Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal,*

dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". Persamaan penelitian ini adalah menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham melalui profitabilitas. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel arus kas dan ukuran perusahaan. Hasilnya menunjukkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROE, namun berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara ROE tidak mampu memediasi hubungan tersebut secara signifikan.

3. Jane & Widjaja (2025) mengkaji "*Efek Mediasi Profitabilitas dalam Kaitan Pengaruh dari Efisiensi Penggunaan Aset dan Solvabilitas Keuangan terhadap Harga Saham*". Persamaannya adalah penggunaan TATO dan DER terhadap Harga Saham dengan ROE sebagai mediasi. Perbedaannya adalah penelitian ini tidak menggunakan variabel *Sales Growth*. Hasilnya menyimpulkan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, namun ROE tidak mampu memediasi hubungan TATO dan DER terhadap harga saham.
4. Suo et al. (2025) meneliti tentang "*Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*" memiliki persamaan dalam meneliti variabel *sales growth*. Perbedaannya, penelitian ini menempatkan profitabilitas sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai *intervening*. Hasil penelitian menyebutkan pertumbuhan penjualan berdampak positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.
5. Wayan et al. (2021) dalam penelitian "*Pengaruh Total Asset Turnover, Debt to*

Equity Ratio, Price Earning Ratio terhadap Harga Saham" memiliki kesamaan pada variabel DER, TATO, dan Harga Saham. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel PER dan ketiadaan variabel mediasi. Hasil penelitian menemukan bahwa baik TATO maupun DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

6. Annissyah & Tri Yuniati (2021) meneliti "*Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham*". Persamaannya terletak pada variabel DER, TATO, dan Harga Saham. Perbedaannya adalah penggunaan variabel DPR dan tanpa variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan, sedangkan TATO berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.
7. Talaud & Rahmiyati (2023) dalam penelitiannya "*Pengaruh Struktur aset dan Struktur Modal terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*" memiliki persamaan pada fokus hubungan antar variabel tersebut. Perbedaannya adalah penambahan variabel *company size*. Hasilnya menunjukkan bahwa struktur aset, struktur modal, maupun profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
8. Fadilah et al. (2025) meneliti "*Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT Unilever Indonesia Tbk*". Persamaannya adalah penggunaan variabel DER, TATO, dan Harga Saham tanpa variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh signifikan, sementara TATO tidak berpengaruh signifikan

terhadap harga saham secara parsial.

9. Ariyanti (2023) dalam penelitian *"STOCK POWER: Uncovering the Effect of Asset Structure, Sales Growth, and Business Risk on Share Prices"* memiliki persamaan pada variabel Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Harga Saham. Perbedaannya terletak pada penggunaan risiko bisnis dan struktur modal sebagai moderator. Hasil penelitian menyimpulkan struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.
10. Nugraha et al. (2021) meneliti *"Apakah sales growth dan struktur aset memengaruhi harga saham"*. Persamaannya terletak pada kedua variabel tersebut. Perbedaannya adalah adanya tambahan variabel ukuran perusahaan dan stabilitas arus kas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik pertumbuhan penjualan maupun struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.
11. Febyna & Hermanto (2023) mengkaji *"Pengaruh Laba Per Saham dan Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening"*. Persamaannya adalah menguji kebijakan hutang (DER) melalui profitabilitas. Perbedaannya terletak pada penggunaan variabel EPS. Hasilnya menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap profitabilitas maupun harga saham, namun profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.
12. Digdowiseiso et al. (2025) dalam penelitiannya yang berjudul *"The Effects of Sales Growth, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Asset Ratio, and Debt to Equity Ratio on the Return on Equity"* memiliki persamaan dalam menguji pengaruh *sales growth*, DER, dan TATO terhadap ROE. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel *Current Ratio* (CR) dan *Debt*

to *Asset Ratio* (DAR) sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROE, sementara TATO memberikan pengaruh negatif yang juga tidak signifikan terhadap ROE.

13. Rahmiyati et al. (2022) mengkaji "*Pengaruh Likuiditas, Leverage, Perputaran Asset Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*". Penelitian ini memiliki persamaan dalam meneliti pengaruh *leverage* (DER) dan perputaran aset (TATO) terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Perbedaannya adalah adanya penambahan variabel likuiditas dalam model penelitian. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham, serta profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh TATO terhadap harga saham. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.
14. Nasution et al. (2023) meneliti "*Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham*". Persamaannya adalah pada variabel *sales growth*. Perbedaannya adalah penggunaan struktur modal sebagai *intervening*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *sales growth* dan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
15. Christia et al. (2021) meneliti "*Pengaruh DER terhadap harga saham dengan ROE sebagai intervening*". Persamaannya terletak pada struktur mediasi tersebut, dengan perbedaan pada penambahan variabel *Current Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga

saham secara langsung, namun berpengaruh secara tidak langsung melalui ROE.

16. Idrawahyuni et al. (2025) dalam penelitiannya "*Peran Struktur Modal: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham*" menggunakan *Sales Growth* dan Harga Saham sebagai variabel utama. Persamaannya adalah penggunaan variabel *intervening/moderasi*. Perbedaannya terletak pada posisi struktur modal sebagai variabel Z dan profitabilitas sebagai variabel X. Hasilnya menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
17. Elyanto & Indrati (2025) meneliti "*Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Managerial Ownership, dan Sales Growth Terhadap Harga Saham*". Persamaannya adalah penggunaan variabel DER dan *Sales Growth*. Perbedaannya terletak pada tambahan variabel ROA dan kepemilikan manajerial. Hasil penelitian menyatakan DER dan *Sales Growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
18. Veronica et al. (2022) meneliti "*Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham*". Persamaannya terletak pada variabel pertumbuhan penjualan. Perbedaannya adalah penggunaan variabel EPS, DPS, dan *financial leverage*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.
19. Pujianingsih et al. (2024) meneliti "*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham*". Persamaannya adalah pada variabel struktur modal dan harga saham. Perbedaannya terletak pada

ketiadaan variabel *intervening*. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

20. Wardani et al. (2024) dalam penelitian “*Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Mediasi*”. Persamaannya adalah meneliti pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Perbedaannya, penelitian ini menempatkan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Hasilnya menunjukkan profitabilitas dan DER berpengaruh signifikan, namun pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang relevan, dapat diidentifikasi adanya persamaan dan perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan. Untuk memberikan gambaran yang lebih sistematis, perbandingan penelitian terdahulu disajikan pada Tabel 2.1.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Andy et al. (2020). <i>Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Harga Saham pada</i>	- Variabel X: DER dan TATO - Variabel Y: Harga Saham. - Metode analisis kuantitatif, teknik <i>purposive sampling</i>	- Variabel X: CR, ROE, dan EPS. - Tidak ada varabel mediasi	- DER, dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajeme n, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 4 No. 3, 2020

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Perusahaan Property, Real Estate dan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2018</i>				
2.	Aminah et al. (2024). <i>Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Sektor Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i>	- Variabel X: Struktur modal - Variabel Y: harga saham - Variabel intervening: profitabilitas	- Variabel X: Arus Kas dan Ukuran Perusahaan. - Menggunakan teknik <i>Partial Least Squares- Structural Equation Modeling</i> (PLS-SEM)	- Struktur modal (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) - Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham - Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham - Struktur modal (DER) terhadap Harga saham melalui Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan	Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS (2024) 3(10) 2040-2054
3.	Jane & Widjaja (2025). <i>Efek Mediasi Profitabilitas dalam Kaitan Pengaruh dari Efisiensi Penggunaan Aset dan Solvabilitas Keuangan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia)</i>	- Variabel X: Efisiensi Penggunaan Aset (TATO) dan Solvabilitas DER - Variabel Y: Harga Saham - Variabel intervening: Profitabilitas (ROE) - Menggunakan model regresi data panel dan teknik purposive sampling	- Tidak ada variabel <i>Sales Growth</i>	- Efisiensi penggunaan aset (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE - Solvabilitas (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROE. - Efisiensi penggunaan aset (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham - DER dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. - ROE tidak mampu memediasi hubungan antara efisiensi penggunaan aset	Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan/Vol. 9/ No. 1/ Januari- 2025: 155- 167

No (1)	Peneliti (Tahun) dan Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber (6)
				maupun solvabilitas terhadap harga saham.	
4.	Suo et al. (2025). <i>Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Industri Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)</i>	- Variabel X: pengaruh pertumbuhan penjualan - Variabel Y: harga saham	- Variabel X: profitabilitas - Variabel <i>intervening</i> : struktur modal - Menggunakan analisis jalur (<i>path analysis</i>)	- pertumbuhan penjualan memberikan dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. - profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. - struktur modal menunjukkan dampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.	SEGMENT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 21 No 1 Januari 2025 (2025) 21
5.	Wayan et al. (2021). <i>Pengaruh Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i>	- Variabel X: DER dan TATO - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: PER - Tidak ada variabel mediasi. - Menggunakan model regresi linear berganda	- TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham - DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	VALUES, Volume 2, Nomor 2, Tahun 2021
6.	Annisyyah & Tri Yuniati (2021). <i>Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham</i>	- Variabel X: DER dan TATO - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: DPR - Tidak ada variabel mediasi. - Menggunakan analisis model regresi linear berganda	- DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham - TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 10, Nomor 4, April 2021
7.	Talau &	- Variabel X:	- Variabel X:	- struktur aset tidak	Best

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Rahmiyati (2023) <i>The Effect of Asset Structure, Capital Structure, and Company Size on Stock Prices With Profitability as an Intervening Variable in Multi-Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2021</i>	struktur modal dan struktur aset - Variabel Y: harga saham - Variabel intervening: profitabilitas	company size - Teknik analisis <i>Partial Least Square</i> (PLS)	berpengaruh signifikan terhadap harga saham, - struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, - struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas - profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur aset dan struktur modal terhadap harga saham	Journal of Administration and Management (BEJAM) Vol. 1, No. 3, January 2023
8.	Fadilah et al. (2025). <i>Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT Unilever Indonesia Tbk</i>	- Variabel X: DER dan TATO - Variabel Y: Harga Saham	- Tidak ada variabel mediasi - Menggunakan regresi linear berganda	- DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham - TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - Secara simultan TATO dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen Volume. 4 Nomor. 3 Tahun 2025
9.	Ariyanti (2023). <i>STOCK POWER: Uncovering the Effect of Asset Structure, Sales Growth, and Business Risk on Share Prices with the Support of Capital Structure as a Regulator</i>	- Variabel X: Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: <i>business risk</i> - Variabel Y: <i>capital structure</i> - Menggunakan teknik analisis statistik (deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan koefisien determinasi)	- Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.	Jurnal Manajemen Organisasi dan Industri (2023) 2(2)

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10.	Nugraha et al. (2021). <i>Does sales growth, asset structure, company size and cash flow stability affect stock prices?</i>	- Variabel X: Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset - Variabel Y: Harga Saham - Metode analisis regresi data panel	- Variabel X: Company Size, dan Cash Flow Stability	- pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham - struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham	Managemen and entrepreneurship: trends of development Febyna & Hermanto (2023).
11.	Febyna & Hermanto (2023). <i>Pengaruh Laba Per Saham dan Kebijakan Hutang terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening</i>	- Variabel X: Kebijakan Hutang - Variabel Y: Harga Saham - Variabel Intervening: Profitabilitas	- Variabel X: Laba per Saham - Menggunakan teknik <i>Partial Least Square</i> (PLS)	- Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. - Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. - Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. - Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara kebijakan hutang (DER) dan harga saham.	JIIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan) (eISSN: 2614-8854) (2023) 6(4)
12.	Rahmiyati et al. (2022). <i>Pengaruh Likuiditas, Leverage, Perputaran Aset Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</i>	- Variabel X: Leverage (DER), Perputaran Aset (TATO) - Variabel Y: Harga Saham - Variabel Intervening: Profitabilitas	- Variabel X: Likuiditas - Menggunakan teknik <i>Partial Least Square</i> (PLS)	- Leverage (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. - Perputaran aset (TATO) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. - Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham - Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Leverage (DER) terhadap Harga Saham - Profitabilitas dapat memediasi pengaruh	Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen, Vol.11 , No 2. , Juni 2022

No (1)	Peneliti (Tahun) dan Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber (6)
				Perputaran Asset Perusahaan (TATO) terhadap Harga Saham	
13.	Digdowniseiso et al. (2022). <i>The Effects of Sales Growth, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Asset Ratio, and Debt to Equity Ratio on the Return on Equity in Energy and Mining Companies</i>	- Variabel X: Sales Growth, DER, TATO - Menggunakan model regresi data panel	- Variabel X: CR, dan DAR Variabel Y: ROE	- Pertumbuhan Penjualan dan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROE TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE.	Budapest Internation al Research and Critics Institute- Journal (BIRCI- Journal)
14.	Nasution et al. (2023). <i>The Influence of Cash Flow, Profitability, and Sales Growth on Stock Prices with Capital Structure as Intervening Variables in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019</i>	- Variabel X: Sales Growth - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: Cash Flow, Profitabilitas - Variabel Intervening: Struktur Modal - Menggunakan analisis jalur (path analysis)	- sales growth berpengaruh signifikan terhadap harga saham - struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham - profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Internation al Journal of Economics and Manageme nt (2023) 1(01) 37- 46
15.	Christia et al. (2021) <i>The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Stock Prices with Return on Equity as an Intervening Variable in Food and Beverage Companies</i>	- Variabel X: DER - Variabel Y: Harga Saham - Variabel Intervening: ROE	- Variabel X: Current Ratio - Menggunakan analisis linear berganda	- DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE - DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham - ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. - DER berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui ROE.	Journal of Social and Science (2021)

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
16.	Idrawahyuni et al. (2025). <i>Peran Struktur Modal: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Harga Saham.</i>	- Variabel X: <i>Sales Growth</i> - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: Profitabilitas - Variabel Y: Harga Saham - Variabel Z: Struktur Modal - Menggunakan model analisis linear berganda	- Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Journal STIE-MD Vol. 11 No. 1 (2025).
17.	Elyanto & Indrati (2025). <i>Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Managerial Ownership, dan Sales Growth Terhadap Harga Saham</i>	- Variabel X: DER, <i>Sales Growth</i> - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: ROA, Managerial Ownership - Menggunakan model analisis linear berganda	- Debt on Equity Ratio dan <i>Sales Growth</i> dinyatakan tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham	PERMAN A: Jurnal Perpajakan , Manajemen, dan Akuntansi (2025) 17(3) 882-901
18.	Veronica et al. (2022). <i>Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia</i>	- Variabel X: Pertumbuhan Penjualan - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: EPS, DPS, Financial Leverage - Menggunakan model analisis linear berganda	- Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Media Akuntansi, Vol. 4 No.2, (2022)
19.	Pujianingsih et al. (2024). <i>Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Indonesia</i>	- Variabel X: Struktur Modal - Variabel Y: Harga Saham	- Variabel X: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan - Menggunakan model analisis linear berganda	- Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol.8 No. 3, 2024).
20.	Wardani et al.	- Variabel X:	- Variabel X:	- Profitabilitas (ROE)	JEBI:

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2024). <i>Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Industri Food and Beverage di BEI pada Tahun 2018- 2020</i>	Pertumbuhan Penjualan - Variabel Y: Harga Saham	Profitabilitas - Variabel <i>Intervening</i> : Struktur Modal - Menggunakan analisis jalur (<i>path analysis</i>)	memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham - Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham - Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 2 No. 1, Januari (2024), Hal. 173- 198
	Siti Fatimah (2026) Pengaruh Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan <i>Sales Growth</i> terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Empiris di Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)				

2.7 Kerangka Pemikiran

Informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan memiliki hubungan dalam memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Ghazali (2017) dikembangkan pertama kali oleh Spance (1973) menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi internal yang lebih baik dibandingkan dengan investor, sehingga perusahaan perlu menyampaikan sinyal sebagai bentuk komunikasi kepada eksternal. Dalam penelitian ini, informasi mengenai efisiensi aset, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan memiliki hubungan sebagai sinyal kinerja operasional dan keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor. Sinyal tersebut tercermin dalam tingkat profitabilitas perusahaan yang

berperan sebagai variabel *intervening* dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak hanya berfungsi sebagai indikator kinerja akhir, tetapi juga sebagai mekanisme yang menjembatani pengaruh faktor-faktor internal perusahaan terhadap harga saham. Dengan kata lain, efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* tidak secara langsung memengaruhi harga saham, melainkan terlebih dahulu memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang kemudian menjadi dasar pertimbangan investor dalam menentukan nilai saham perusahaan.

Efisiensi aset yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Menurut Krisman & Mulya (2025) efisiensi aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan operasional yang baik karena mampu menghasilkan volume penjualan maksimal dengan penggunaan aset yang efisien. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan harga saham di pasar modal.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh efisiensi aset terhadap harga saham tidak selalu konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Wayan et al. (2021) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sejalan dengan penelitian Jane & Widjaja (2025) serta Rahmiyati et al. (2022) yang juga menyatakan bahwa efisiensi penggunaan aset berpengaruh positif

signifikan terhadap harga saham melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh beberapa peneliti lain seperti Annissyah & Tri Yuniati (2021), Fadilah et al. (2025), dan Andy et al. (2020) yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, artinya peningkatan efisiensi aset tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham. Perbedaan hasil penelitian juga ditunjukkan oleh Talaud et al. (2023) dan Nugraha et al. (2021) yang menemukan bahwa struktur aset dan efisiensi penggunaan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara efisiensi aset dan harga saham masih menunjukkan ketidakkonsistenan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Aspek internal berikutnya yang berperan penting dalam memengaruhi kinerja keuangan dan harga saham adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) dalam membiayai keseluruhan aset perusahaan (Ramadhani & Suwitho, 2020). Rasio yang umum digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menunjukkan seberapa besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal pemegang saham. Struktur modal yang didominasi utang dapat meningkatkan potensi laba melalui efek *financial leverage*, tetapi juga meningkatkan risiko gagal bayar. Sebaliknya, struktur modal yang terlalu konservatif dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum memanfaatkan potensi pendanaan eksternal untuk memperbesar pertumbuhan. Dengan demikian, keputusan struktur modal yang tepat menjadi indikator efisiensi manajemen dalam mengelola risiko dan menciptakan nilai

tambah bagi pemegang saham.

Hubungan antara struktur modal dan harga saham telah banyak dikaji, namun hasilnya menunjukkan inkonsistensi antar penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Annissyah & Tri Yuniati (2021) dan Christia et al. (2021) mengemukakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang berarti semakin tinggi penggunaan utang, semakin rendah harga saham akibat meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Namun, sejumlah penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Wayan et al. (2021), Aminah et al. (2024), Wardani et al. (2024), Nasution et al. (2023), dan Pujianingsih et al. (2024) melaporkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang proporsional justru dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efek *leverage*. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap harga saham masih bersifat inkonsisten secara empiris, dan kemungkinan besar tidak terjadi secara langsung, melainkan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya menguji kembali hubungan tersebut.

Selain efisiensi aset dan struktur modal, *sales growth* merupakan variabel penting yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan daya saing perusahaan di pasar serta berpotensi memengaruhi profitabilitas dan harga saham. *Sales growth* menggambarkan peningkatan penjualan bersih dari satu periode ke periode berikutnya, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, meningkatkan daya saing, dan mempertahankan kinerja usaha secara

berkelanjutan. Pertumbuhan yang signifikan dan stabil juga mencerminkan adanya permintaan pasar serta efektivitas manajemen dalam mengelola strategi pemasaran dan produksi. Peningkatan volume penjualan dapat memberikan sinyal positif kepada investor terkait peluang peningkatan laba perusahaan di masa mendatang, sehingga berpotensi memengaruhi keputusan investasi dan mendorong kenaikan harga saham di pasar modal.

Namun demikian, hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa pengaruh *sales growth* terhadap harga saham masih belum konsisten. Misalnya, Ariyanti (2023) dan Veronica et al. (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang berarti peningkatan penjualan dapat memperkuat persepsi investor terhadap prospek laba dan nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Nasution et al. (2023) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor perbankan.

Sementara itu, Suo et al. (2025) menemukan bahwa *sales growth* memberikan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Nugraha et al. (2021), Khasanah & Ngatno (2019), Idrawahyuni et al. (2025), Elyanto & Indrati (2025) juga menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil-hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham masih menunjukkan inkonsistensi empiris, sehingga hubungan keduanya perlu dikaji lebih lanjut.

Berbagai penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa pengaruh *sales growth* terhadap harga saham tidak selalu terjadi secara langsung, melainkan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* adalah indikator paling konkret mengenai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba (Eviana & Amanah, 2021). Selain itu, Edastami (2024) mengemukakan bahwa investor menempatkan profitabilitas sebagai faktor penentu utama karena laba inilah yang menjadi sumber potensial bagi pembayaran dividen dan reinvestasi untuk pertumbuhan masa depan. Profitabilitas menjadi faktor yang menjembatani hubungan tersebut karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari peningkatan penjualan akan menentukan nilai perusahaan dan pada akhirnya tercermin pada harga saham (Lestari & Riduwan, 2020). Dengan demikian, hubungan antarvariabel tidak hanya berlangsung secara langsung, tetapi juga melalui jalur tidak langsung melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian ini berasumsi bahwa efisiensi aset yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi tingkat efisiensi tersebut, semakin besar pula potensi peningkatan laba bersih yang pada akhirnya tercermin dalam tingginya nilai *Return on Equity* (ROE) (Dura & Vionitasari, 2020). Meskipun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. Jane & Widjaja (2025) menemukan bahwa efisiensi penggunaan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Selain itu, Digdowiseiso et al. (2022) juga menunjukkan pengaruh negatif yang tidak

signifikan antara TATO dan ROE. Namun, Rahmiyati et al. (2022) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Selain itu, struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) juga diyakini memengaruhi profitabilitas. Menurut Uzzulfa & Imronudin (2025), penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan potensi laba melalui efek *leverage*, tetapi jika berlebihan justru meningkatkan risiko keuangan. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Christia et al. (2021) menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sedangkan Aminah et al. (2024) dan Febyna & Hermanto (2023) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan perbedaan hasil tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity*.

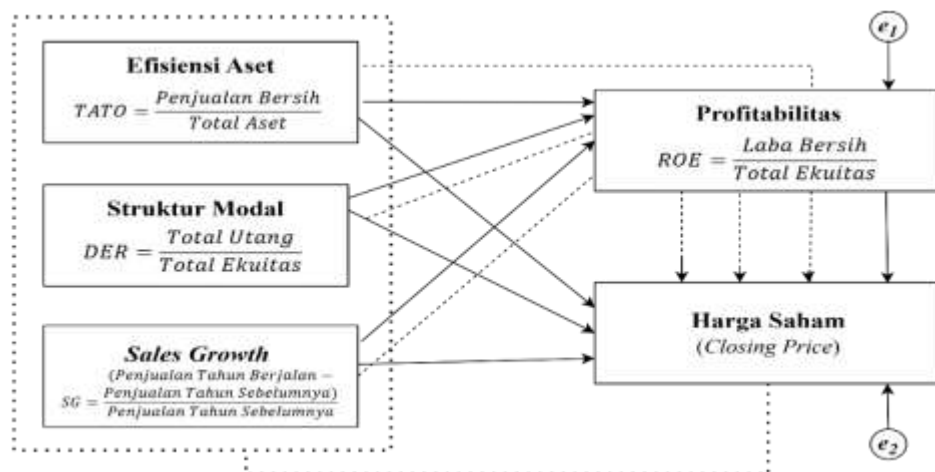
Selain struktur modal, *sales growth* juga berpotensi meningkatkan profitabilitas. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan peningkatan permintaan dan pada akhirnya memperbesar peluang laba perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Digdowiseiso et al. (2022) dan Suo et al. (2025) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas namun tidak signifikan.

Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berperan penting dalam menentukan harga saham karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal pemegang saham. Semakin tinggi tingkat ROE, semakin besar pula daya tarik saham di mata investor. Andy et al. (2020) Christia et al. (2021) Pujianingsih et al. (2024) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan

signifikan terhadap harga saham, sedangkan Jane & Widjaja (2025) serta Talaud & Rahmiyati (2023) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Berdasarkan inkonsistensi tersebut, penelitian ini perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan uraian teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa informasi keuangan perusahaan berperan sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, khususnya melalui efisiensi aset, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan. Ketiga variabel tersebut tidak hanya berpotensi memengaruhi harga saham secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung melalui profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel intervening.

Berdasarkan uraian tersebut, dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Keterangan:

- > : Garis Pengaruh Parsial
- - - - -> : Garis Pengaruh *Intervening*
-> : Garis Pengaruh Simultan

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2023:99) merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data yang dilakukan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Efisiensi Aset berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
2. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
3. *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
4. Efisiensi Aset berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
5. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
6. *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
7. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
8. Profitabilitas mampu memediasi Efisiensi Aset terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
9. Profitabilitas mampu memediasi Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.

10. Profitabilitas mampu memediasi *Sales growth* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
11. Efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham.