

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

“Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Akerlof pada tahun 1970 pada hasil karyanya yang berjudul “*The Market Lemons*”. Pemikiran Akerlof tersebut kemudian dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973 dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Kemudian *signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat” (Gama et.al., 2024). “Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan pendekatan yang meneliti bagaimana informasi dipertukarkan antara pihak berbagai pihak dalam pasar modal, terutama di antara manajemen perusahaan dan investor. Teori ini mengasumsikan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih baik tentang kinerja perusahaan daripada investor, dan menggunakan sinyal-sinyal tertentu untuk mengkomunikasikan informasi ini kepada pasar” (Ghozali et.al., 2021).

“Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Dalam konteks ini, teori sinyal dapat diartikan sebagai upaya yang dilakukan oleh perusahaan atau manajernya untuk menyampaikan informasi yang bermanfaat kepada para investor atau pemangku kepentingan eksternal lainnya. Tujuan dari sinyal-sinyal ini adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kondisi perusahaan kepada pihak luar, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi” (Gama et al., 2024). Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa

manajemen memiliki informasi lebih baik tentang kinerja perusahaan daripada yang dapat diakses oleh investor. Dalam konteks ini, manajemen menggunakan pengungkapan informasi tertentu sebagai sinyal kepada pasar tentang kinerja perusahaan dan prospeknya di masa depan. Sinyal-sinyal ini, seperti pengumuman laba atau rencana investasi, digunakan untuk mengkomunikasikan informasi yang tidak tersedia secara langsung kepada investor” (Ghozali *et al.*, 2021). “Oleh karena itu, teori sinyal tidak hanya membantu dalam memahami perilaku pasar keuangan, tetapi juga memberikan landasan penting bagi praktik manajemen keuangan dalam hubungannya dengan komunikasi dan hubungan dengan para pemangku kepentingan eksternal” (Gama *et al.*, 2024). Dengan teori sinyal, perusahaan menggunakan laporan keuangan yang menunjukkan laba positif, kebijakan dividen yang stabil atau meningkat sebagai sinyal positif bagi investor yang menunjukkan perusahaan memiliki prospek dan berpotensi bertumbuh di masa depan. Dimana laporan keuangan tersebut memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi karena adanya potensi kemampuan memberikan *return* dalam bentuk dividen atau *capital gain*, sehingga harga saham akan meningkat.

2.2 Pasar Modal

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2023a), terkait “Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal sebagaimana diubah dengan Undang – Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang penguatan dan pengembangan sektor keuangan dalam pasal 1 angka 12 dijelaskan bahwa pasar modal adalah bagian dari sistem keuangan yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan transaksi efek, pengelola investasi, emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sementara itu efek didefinisikan sebagai surat berharga atau kontrak investasi baik dalam bentuk konvensional dan digital atau bentuk lain sesuai dengan perkembangan teknologi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk secara langsung maupun tidak langsung memperoleh manfaat ekonomis dari penerbit atau dari pihak tertentu berdasarkan perjanjian

dan setiap derivatif atas Efek, yang dapat dialihkan dan/atau diperdagangkan di Pasar Modal”.

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995, tentang pasar modal terkait “badan pengawas pasar modal dalam pasal 3”:

- (1) “Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam”.
- (2) “Bapepam berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri”.

Sedangkan dalam pasal 4 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995, terkait “pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sebagaimana dimaksud dalam pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan Masyarakat”. Cara kerja pasar modal menurut Otoritas Jasa Keuangan (2023a), sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Cara Kerja Pasar Modal

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2023a)

Dari gambar 2.1 menjelaskan bahwa “masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor sebagai pemilik dana dengan perusahaan/institusi atau emiten yang memerlukan dana/modal. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, suku reksa dana,

instrumen derivatif maupun instrumen lainnya” (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2023a), pasar modal memiliki manfaat sebagai berikut:

1. “Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya”.
2. “Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat”.
3. “Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan”.
4. “Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat, termasuk mendorong penerapan *Prinsip Good Corporate Governance (GCG)* pada perusahaan”.
5. “Strategi untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dari generasi ke generasi”.
6. “Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor”.
7. “Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara dan sebagai indikator perekonomian negara”.

Jika perusahaan ingin memperdagangkan sahamnya di pasar bursa maka perusahaan tersebut harus terdaftar sebagai perusahaan *go public*. “Untuk membantu kelancaran penyiapan berbagai dokumen yang diperlukan, termasuk proses penawaran umum saham kepada publik, calon perusahaan publik dapat menunjuk Penjamin Pelaksana Emisi (*Underwriter*) yang bertugas membantu semua persiapan yang diperlukan hingga saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa. Calon perusahaan terbuka dapat memilih satu atau lebih Penjamin Pelaksana Emisi untuk menunjang proses *Go Public*. Berikut tahap-tahapnya (www.idx.co.id):

1. “Hal-hal yang harus dipersiapkan Calon Emiten dalam Rangka Penawaran Umum”.
 - 1.) “Persetujuan pemegang saham pendiri melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”.
 - 2.) “Menunjuk Penjamin Pelaksana Emisi (*Underwriter*) serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal untuk membantu mempersiapkan seluruh dokumen yang diperlukan, termasuk upaya pemasaran agar penawaran umum tersebut sukses. Dokumen yang diperlukan yaitu:”
 - a. “Laporan keuangan yang diaudit oleh Akuntan Publik yang terdaftar di OJK”.
 - b. “Anggaran dasar berikut amandemennya yang disiapkan notaris dan disahkan oleh instansi yang berwenang”.
 - c. “Legal Audit dari konsultan Hukum yang terdaftar di OJK”.
 - d. “Laporan penilaian dari penilai independen yang terdaftar di OJK, jika ada”.
 - e. “Prospektus penawaran umum dan beberapa dokumen lain sebagaimana yang diatur dalam ketentuan yang berlaku”.
2. “Proses Pencatatan Efek”.

“Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di bursa, perusahaan perlu memperoleh persetujuan dari bursa dengan mengajukan permohonan pencatatan kepada bursa dengan melampirkan dokumen-dokumen yang diperlukan sepanjang dokumen-dokumen dan informasi yang disampaikan telah mencukupi dan lengkap, bursa hanya memerlukan waktu 10 hari bursa untuk memberikan persetujuan. Jika memenuhi syarat, bursa akan memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah Perjanjian Kontrak Pendahuluan Pencatatan Efek. Setelah mendapat perjanjian pendahuluan dari bursa, calon emiten tersebut mengajukan pernyataan pendaftaran kepada OJK untuk melakukan penawaran umum”.
3. “Klasifikasi Papan Pencatatan”.

“Pencatatan diklasifikasikan dalam dua papan pencatatan, yaitu papan utama dan papan pengembangan. Papan utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran besar dan mempunyai *track record*, sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di Papan Utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan, dan perusahaan yang sedang dalam penyehatan. Berikut merupakan persyaratan untuk menjadi Perusahaan Tercatat di Bursa sesuai dengan Peraturan Bursa No. I-A”. Berikut gambar persyaratan menjadi perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI):

Perseroan Terbatas di Bursa Efek Indonesia (BEI)																				
KRITERIA		PAPAN PENCATATAN SAHAM																		
		UTAMA DAN UTAMA - EKONOMI BARU	PENGEMBANGAN	AKSELERASI																
Badan Hukum		Perseroan Terbatas (PT)	Perseroan Terbatas (PT)	Perseroan Terbatas (PT)																
Akuntansi & Keuangan	Masa Operasional (membukukan Pendapatan Usaha)	≥ 36 bulan	≥ 12 bulan	Sejak Didirikan																
	Laba Usaha	1 Tahun terakhir	Boleh Rugi <u>Syarat:</u> proyeksi tahun ke-2 sampai dengan tahun ke-6 laba usaha dan laba bersih	Boleh Rugi: <u>Syarat:</u> proyeksi maksimal tahun ke-6 laba usaha																
	LK Audited	Min. 3 tahun (2 tahun dengan Opini Wajar Tanpa Modifikasian)	Min. 12 bulan (1 tahun dengan Opini Wajar Tanpa Modifikasian)	Min. 1 Tahun terakhir atau sejak berdirinya (apabila berdiri kurang dari 1 tahun) dengan pendapatkan Opini Wajar Tanpa Modifikasian)																
	Ukuran Keuangan	Aktiva Berwujud Bersih* ≥ Rp100 miliar	Aktiva Berwujud Bersih* ≥ Rp5 miliar atau Laba Usaha Rp 1 miliar dan Nilai Kapitalisasi Saham ≥ Rp100 miliar atau Pendapatan Usaha ≥ Rp40 miliar dan Nilai Kapitalisasi Saham ≥ Rp200 miliar	Tidak Ada																
				(Mengikuti POJK Nomor 53/POJK.04/2017)																
Struktur Penawaran		Min. 300 juta saham dan :	Min. 150 juta saham dan :																	
	Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik	<table><tr><th>Nilai Ekuitas</th><th>Total Saham</th></tr><tr><td>< Rp500 miliar</td><td>20%</td></tr><tr><td>Rp500 miliar – Rp2 triliun</td><td>15%</td></tr><tr><td>> Rp2 triliun</td><td>10%</td></tr></table>	Nilai Ekuitas	Total Saham	< Rp500 miliar	20%	Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%	> Rp2 triliun	10%	<table><tr><th>Nilai Ekuitas</th><th>Total Saham</th></tr><tr><td>< Rp500 miliar</td><td>20%</td></tr><tr><td>Rp500 miliar – Rp2 triliun</td><td>15%</td></tr><tr><td>> Rp2 triliun</td><td>10%</td></tr></table>	Nilai Ekuitas	Total Saham	< Rp500 miliar	20%	Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%	> Rp2 triliun	10%	Minimal 20%
		Nilai Ekuitas	Total Saham																	
		< Rp500 miliar	20%																	
Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%																			
> Rp2 triliun	10%																			
Nilai Ekuitas	Total Saham																			
< Rp500 miliar	20%																			
Rp500 miliar – Rp2 triliun	15%																			
> Rp2 triliun	10%																			
Pemegang Saham	≥ 1000 pihak	≥ 500 pihak	≥ 300 pihak																	
Harga Saham Perdana	≥ Rp 100	≥ Rp100	≥ Rp50																	
Bentuk Peminjaman	Full Commitment	Full Commitment	Best Effort																	

Hal - Hal yang harus dipenuhi untuk Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Terafiliasi Dengan Perusahaan Tercatat di BEI	Apabila terafiliasi, agar memperhatikan Persyaratan jika terafiliasi dengan Perusahaan Tercatat
Komisaris Independen >= 30% dari Dewan Komisaris	Ya
Memiliki Direktur Independen	Ya
Memiliki Komite Audit	Ya
Memiliki Unit Audit Internal	Ya
Memiliki Sekretaris Perusahaan	Ya
Nominal Saham	Ya

Gambar 2. 2 Persyaratan Menjadi Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: Idx.co.id (2025)

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025), pada Gambar 2.2 terdapat “9 kriteria dalam membedakan papan pencatatan saham. Berikut penjelasan perbedaan dalam membedakan masing-masing papan berdasarkan kriteria:”

1. “Semua papan memiliki syarat badan hukum yaitu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT)”.
2. “Masa operasional perusahaan pada papan utama minimal 36 bulan, papan pengembangan minimal 12 bulan, dan papan akselerasi sejak didirikan”.
3. “Laba usaha pada papan utama harus mencetak laba dalam 1 tahun terakhir sedangkan papan pengembangan boleh rugi dengan syarat proyeksi laba mulai pada tahun ke-2 sampai tahun ke-6 dan papan akselerasi boleh rugi dengan syarat proyeksi laba minimal pada tahun ke-6”.
4. “Laporan keuangan pada papan utama telah diaudit minimal 3 tahun berturut-turut dan opini wajar tanpa modifikasian minimal dalam 2 tahun terakhir, pada papan pengembangan telah diaudit minimal 1 tahun dengan opini wajar tanpa modifikasian dan papan akselerasi telah diaudit minimal 1 tahun atau sejak berdiri dengan opini wajar tanpa modifikasian”.
5. “Ukuran perusahaan pada papan utama harus memiliki aset berwujud bersih minimal Rp100 miliar, papan pengembangan hanya dengan Rp5 miliar, dan papan akselerasi tidak memiliki syarat khusus sesuai ketentuan POJK No.53/POJK.04/2017”.
6. “Jumlah saham yang dilepas ke publik pada papan utama minimal sebesar 300 juta saham dan dengan besaran nilai ekuitas tertentu, papan pengembangan minimal 150 juta saham dan dengan besaran nilai ekuitas tertentu dan papan akselerasi minimal 20% dari saham yang dimiliki perusahaan”.
7. “Jumlah pemegang saham pada papan utama minimal 1000 pihak, papan pengembangan minimal 500 pihak, dan papan akselerasi minimal 300 pihak”.
8. “Harga saham perdana pada papan utama dan papan pengembangan paling kecil Rp100, sedangkan papan akselerasi paling kecil Rp50”.

9. “Bentuk peminjaman pada papan utama dan papan pengembangan yaitu *full commitment* sedangkan papan akselerasi yaitu *best effort*”.

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025), pada gambar 2.1 terdapat penjelasan mengenai:

- a. “Papan utama adalah papan utama adalah papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan besar dan memiliki pengalaman operasional”.
- b. “Papan pengembangan adalah papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan menengah yang diharapkan dapat berkembang”.
- c. “Pemegang saham utama adalah pihak yang, baik secara langsung maupun tidak langsung, memiliki sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh suatu Perseroan”.
- d. “Pemegang saham pengendali adalah pihak yang memiliki saham lebih dari 50% (lima puluh perseratus) dari seluruh saham yang disetor penuh, atau Pihak yang mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apapun pengelolaan dan/atau kebijaksanaan perusahaan terbuka”.
- e. “Komisaris independent adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik”.
- f. “Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas”.
- g. “Unit audit internal adalah unit kerja dalam emiten atau perusahaan publik yang menjalankan fungsi audit internal. Penggunaan nama atau istilah untuk unit audit internal tersebut dapat ditetapkan oleh masing-masing emiten atau perusahaan publik”.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025), “papan pemantauan khusus adalah papan pencatatan dengan segmentasi tersendiri untuk efek bersifat ekuitas yang memiliki kondisi tertentu sebagaimana dimaksud dalam peraturan

nomor I-X perihal penempatan pencatatan efek bersifat ekuitas pada papan pemantauan khusus. Papan pemantauan khusus ditujukan untuk dapat memberikan kesempatan bagi investor untuk menerapkan strategi investasinya dan meningkatkan likuiditas saham dengan kondisi tertentu, dengan tetap menjaga dan meningkatkan perlindungan investor. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025), latar belakang bursa menghadirkan papan pemantauan khusus, antara lain:”

1. “Kondisi perusahaan tercatat yang dapat berubah dan menjadi tidak sesuai dengan segmentasi papan pencatatannya, sehingga kondisi tertentu yang sedang dialami oleh suatu perusahaan tercatat dapat berdampak terhadap portfolio investasi yang dimiliki oleh investor serta pada aktivitas perdagangan dan pembentukan harga saham perusahaan tercatat”
2. “Adanya saham *illiquid* yang dapat berdampak terhadap strategi investasi investor atau melakukan transaksi atas saham tersebut”.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025), “Papan akselerasi adalah papan pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari emiten dengan aset skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah sebagaimana dimaksud dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 53/POJK.04/2017 tentang pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu oleh emiten dengan aset skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah dan belum dapat memenuhi persyaratan di papan pengembangan. Peraturan pencatatan papan akselerasi diberlakukan oleh BEI pada 22 Juli tahun 2019. Perusahaan yang tercatat di papan akselerasi akan berpindah ke papan pengembangan atau papan utama atas pertimbangan bursa, ketika:”

1. “Sudah memenuhi ketentuan persyaratan pencatatan di papan pengembangan atau papan utama dan;”
2. “Sudah tidak memenuhi kriteria perusahaan aset skala kecil dan menengah menurut POJK 53”.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025), “Papan ekonomi baru adalah papan pencatatan saham yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan yang menggunakan teknologi untuk menciptakan inovasi produk dan/atau jasa yang meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi serta memiliki kemanfaatan sosial dan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan yang tercatat di papan ekonomi baru harus memenuhi karakteristik tertentu sebagai berikut:”

1. “Memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi”.
2. “Menggunakan teknologi untuk menciptakan inovasi produk atau jasa yang meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi serta memiliki kemanfaatan sosial yang luas; dan”.
3. “Masuk dalam bidang usaha yang ditetapkan bursa”.

Keuntungan perusahaan jika *go public* menurut CNN Indonesia (2023):

1. “Mendapat akses pendanaa di pasar modal”.
2. “Mendapatkan tambahan kepercayaan untuk akses pinjaman”.
3. “Menumbuhkan profesionalisme”.
4. “Meningkatkan citra perusahaan”.
5. Mendapatkan likuiditas dan keumgkinan divestasi bagi pemegang saham pendiri yang menguntungkan”.
6. “Menumbukan loyalitas karyawan perusahaan”.
7. “Meningkatkan nilai perusahaan”.
8. “Memiliki kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup”.

“Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi, akan memperoleh imbal hasil tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga – harga yang terbentuk di dalam pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*” (Halim, 2024). Ada beberapa kondisi yang harus dipenuhi untuk tercapainya pasar efisien menurut Halim (2024), yaitu:

- a) “Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan *profit* sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas;”
- b) “Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah;”
- c) “Informasi yang terjadi bersifat acak atau random;”
- d) “Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut”.

“Bila keempat hal tersebut terpenuhi, hasil yang didapat yaitu investor akan dengan segera melakukan penyesuaian setiap waktu, saat ada informasi baru masuk ke pasar” (Halim, 2024). Menurut Fama (1970) selaku seorang yang mengemukakan dan mempopulerkan pasar efisien dalam Halim (2024), bentuk pasar efisien diklasifikasikan sebagai berikut:

1. “Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*), menunjukkan bahwa semua informasi masa lalu (misalnya harga dan volume perdagangan) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang hingga investor tidak akan bisa memprediksi harga pasar saham pada masa mendatang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dengan analisis teknikal”
2. “Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong*), menunjukkan bahwa harga saham di samping dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan. Misalnya dividen, pemecahan saham (*stock split*), dan sebagainya”
3. “Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*), menunjukkan bahwa semua informasi, baik yang terpublikasi maupun tidak terpublikasi, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Dalam pasar ini, tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh imbal hasil abnormal”.

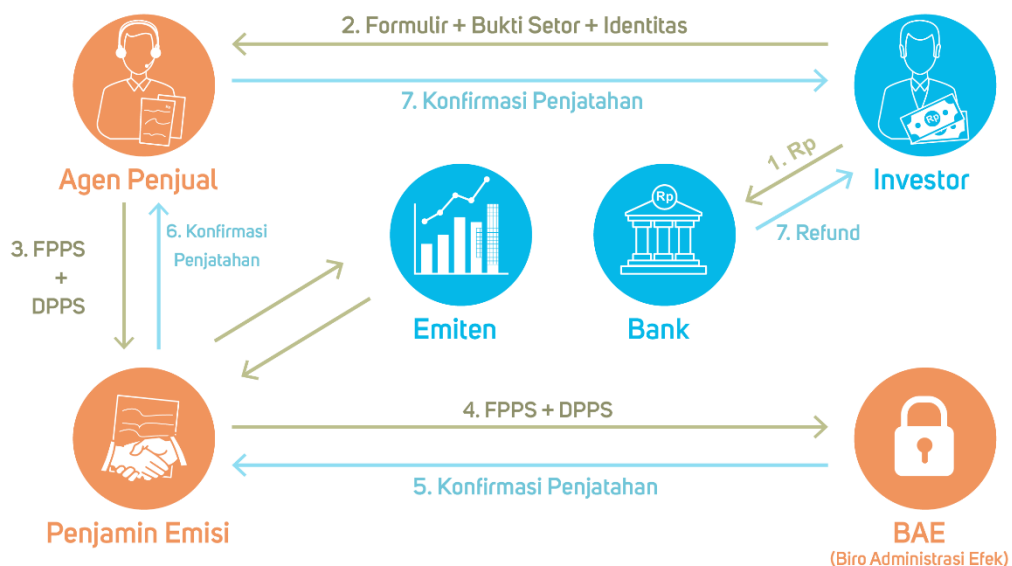
“Bagian dari pasar modal lainnya adalah perusahaan publik atau biasa disebut emiten, yang menjadi penerbit berbagai instrumen di pasar modal,

seperti saham, obligasi, dan produk derivatifnya. Penjualan instrumen pasar modal bisa dilakukan di pasar perdana secara langsung oleh emiten dengan perantara perusahaan efek, maupun ditransaksikan di pasar sekunder yang difasilitasi oleh BEI” (www.idx.co.id, 2024a). Menurut Ojk.go.id (2023), terdapat beberapa jenis pasar modal berdasarkan waktu transaksinya pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu:

1. “Pasar Perdana”.

“Pasar adalah pasar dimana efek-efek atau surat berharga diperdagangkan untuk pertama kalinya ke masyarakat sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau efek lainnya untuk pertama kali ditawarkan kepada investor (pemodal) oleh pihak Penjamin Emisi (*Underwriter*) melalui Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai Agen Penjual Saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/IPO*)”.

Berikut ilustrasi skema transaksi di pasar perdana:



*FPPS (Formulir Pemesanan Pembelian Saham)
*DPPS (Daftar Pemesanan Pembelian Saham)

Gambar 2.3 Skema Transaksi di Pasar Perdana

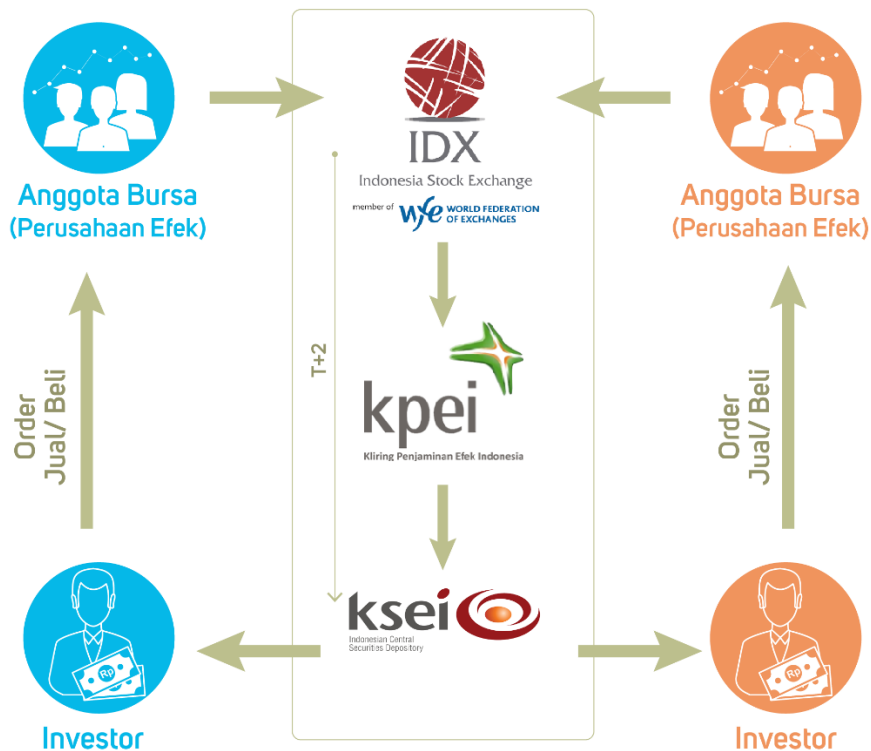
Sumber: Ojk.go.id (2023).

Penjelasan mengenai skema transaksi di pasar perdana menurut (Ojk.go.id, 2023) sebagai berikut:

- a. “Investor mengisi Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS) dan melakukan setor dana ke Rekening Dana Nasabah (RDN) di perusahaan efek, kemudian menyerahkan FPPS, bukti setor, serta identitas diri”.
 - b. “Perusahaan efek akan menyerahkan FPPS ke penjamin emisi untuk kemudian dilanjutkan ke Biro Administrasi Efek (BAE) untuk mendapatkan penjatahan saham. Setelah mendapatkan konfirmasi dari BAE untuk penjatahan saham maka informasi tersebut akan langsung diinformasikan ke investor. *Form* pemesanan saham akan dikumpulkan secara kolektif di BAE”.
2. “Pasar Sekunder”.

“Pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana, pasar di mana efek-efek yang telah dicatat di bursa efek diperjualbelikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di bursa setelah membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di bursa setelah terlaksananya penawaran pada pasar perdana. Di pasar ini, transaksi pembelian dan penjualan efek sudah tidak terjadi di antara investor dengan perusahaan, tapi antara investor yang satu dengan investor yang lain”.

“Berikut ilustrasi skema transaksi di pasar sekunder”:



Gambar 2.4 Skema Transaksi di Pasar Sekunder.

Sumber: Ojk.go.id (2023).

- “Transaksi pada pasar sekunder dilakukan di bursa melalui perantara perusahaan efek yang menjadi anggota bursa”.
- “Investor yang ingin membeli saham akan melakukan perintah pembelian (order beli) melalui perusahaan efek, diantaranya dengan menyebutkan nama saham, nominal pembelian dalam lot dan harga pembeliannya”.
- “Investor yang ingin menjual saham akan melakukan perintah penjualan (order jual) melalui perusahaan efek, diantaranya dengan menyebutkan nama saham, nominal penjualan dalam lot dan harga penjualannya”.
- “Order yang masuk selanjutnya akan ditampilkan di sistem perdagangan bursa dan juga bisa dilihat pada sistem milik perusahaan efek”.
- “Apabila order beli telah bertemu dengan order jual di sistem perdagangan bursa maka transaksi tersebut telah terjadi (*matching*). Selanjutnya,

Perpindahan Efek Indonesia (KPEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)”.

- f. “Untuk pembelian, investor harus menyetor sesuai nominal pembelian maksimal 2 hari kerja setelah transaksi”.
- g. “Untuk penjualan, investor akan menerima pembayaran maksimal 2 hari kerja setelah transaksi”.
- h. Dalam hal terdapat libur, maka yang diperhitungkan adalah hari bursa kerja”.

2.3 Harga Saham

“Saham (*Stock*) merupakan penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (www.idx.co.id). “Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (Sikapiuangmu.ojk.go.id). “Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka akan semakin besar pula kekuasaannya (pengendalian) di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen. Pembagian dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (Prabawati, 2021).

“Fluktuasi harga saham terjadi karena tawar – menawar antara penjual dan pembeli saham, dan proses ini terjadi hingga penutupan jam perdagangan saham. Harga penutupan merupakan nilai akhir yang menentukan harga penutupan saham pada akhir sesi perdagangan” (Al-Husaini *et al.*, 2024). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025b), “mekanisme perdagangan saham di bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas Jakarta Automated Trading System Next Generation (JATS NEXT-G). Penawaran jual dan/atau

permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS NEXT-G diproses oleh JATS NEXT-G dengan memperhatikan:”

1. “Prioritas Harga (*Price Priority*)”

“Permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas daripada permintaan beli pada harga yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas daripada penawaran jual pada harga yang lebih tinggi.”

2. “Prioritas Waktu (*Time Priority*)”

“Apabila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, maka JATS NEXT-G akan memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu”.

“Sesi perdagangan saham di pasar modal sebagai berikut:” Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025b):

1. “Pra-pembukaan”

“Pelaksanaan perdagangan saham di pasar reguler dimulai dengan sesi pra-pembukaan. Pada sesi ini, anggota bursa dapat memasukkan penawaran jual dan/atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (*fraksi*), dan ketentuan *auto rejection*. Harga pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh JATS NEXT-G pada harga tertentu selama sesi pra-pembukaan”.

2. “Pra - penutupan dan *Pasca* Penutupan”

“Pada sesi pra-penutupan, anggota bursa dapat memasukkan penawaran jual dan/atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (*fraksi*), dan ketentuan *auto rejection*. JATS melakukan proses pembentukan harga penutupan dan mempertemukan penawaran jual dengan permintaan beli pada harga penutupan berdasarkan *price* dan *time priority*. Pada sesi pasca penutupan, anggota bursa efek memasukkan penawaran jual dan/atau permintaan beli pada harga penutupan, kemudian JATS mempertemukan secara berkelanjutan

(*continuous auction*) atas penawaran jual dengan permintaan beli untuk efek yang sama, baik secara keseluruhan maupun sebagian pada harga penutupan berdasarkan *time priority*". *Autorijection* di harga saham

Keuntungan saham menurut (www.idx.co.id, 2024b):

1. "Dividen, yaitu laba bersih perusahaan yang dibagikan sesuai kesepakatan atau persetujuan RUPS".
2. "*Capital gain* yaitu keuntungan ketika harga beli saham lebih rendah dibanding ketika saham tersebut dijual".

Sedangkan risiko saham menurut (www.idx.co.id, 2024b):

1. "*Capital loss* atau kerugian yang dialami atas menurunnya harga saham sehingga menjadi lebih rendah dibanding harga beli saham tersebut".
2. "*Likuidasi* atau dibubarkan. Dalam aturan perusahaan, jika perusahaan dilikuidasi, maka investor mendapatkan bagian terakhir dari penjualan aset-aset perusahaan. Jika ada sisa aset yang dilikuidasi, setelah perusahaan membayarkan seluruh kewajibannya, maka investor atau pemegang saham baru akan mendapatkan bagiannya yang disesuaikan dengan komposisi kepemilikan sahamnya".

Berikut adalah jenis-jenis saham yang dapat ditinjau dari segi cara peralihan menurut (Prabawati, 2021):

1. "Saham atas unjuk (*Bearer Stocks*), merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dijual kepada pihak lainnya".
2. "Saham atas nama (*Registered Stocks*), di mana di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain memerlukan syarat dan prosedur tertentu".

Sedangkan Menurut Weygandt *et al.* (2022), "saham dibedakan menjadi 3 (tiga) jenis, antara lain:"

1. "*Ordinary share* merupakan surat berharga yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan sebesar jumlah modal yang

ditanamkannya”. Apabila menerbitkan saham sama dengan nilai par-nya, maka perusahaan akan mencatat sebagai berikut:

“Dr. Cash xxx”

“Cr. Share Capital-Ordinary xxx”

Apabila menerbitkan saham di atas harga dari nilai par, maka perusahaan akan mencatat sebagai selisih par value dengan market value sebagai berikut:

“Dr. Cash xxx”

“Cr. Share Capital-Ordinary xxx”

“Cr. Share Premium-Ordinary xxx”

Apabila menerbitkan saham di bawah harga par, maka akun *share premium-ordinary* akan dicatat di debit jika masih memiliki saldo di kredit, apabila saldo tersebut tidak cukup atau tidak ada perusahaan akan menerbitkan akun *retained earnings*.

2. “Saham *preferen (preferred stocks)*, merupakan saham yang di mana pemegangnya memiliki hak lebih dahulu dibanding pemegang saham biasa dalam hal pembagian dividen dan aset perusahaan pada saat perusahaan dilikuidasi. Ketika perusahaan terjadi likuidasi maka pemegang saham *preferen* memiliki prioritas terhadap pembagian aset”. Jurnal pencatatan untuk saham preferen adalah sebagai berikut:

“Dr. Cash xxx”

“Cr. Share Capital-Preference xxx”

“Cr. Share Premium-Preference xxx”

3. “*Treasury shares*”

“*Treasury shares* merupakan saham milik perusahaan yang diterbitkan dan telah beredar di pasar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan”. *Treasury share* dapat dicatat dengan jurnal sebagai berikut:

Ketika membeli kembali (*buyback*) saham perusahaan yang telah beredar:

“Dr. *Treasury shares* xxx”

"Cr. Cash xxx"

Ketika menjual kembali *treasury share* di atas harga peroleh:

“Dr. Cash xxx”

“Cr. Treasury shares xxx”

“Terdapat 3 strategi dalam membeli saham, yaitu:” (Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2023):

1. *“Buy on Weakness”*.
“Buy on Weakness yaitu membeli harga saham sudah turun ke level tertentu yang aman untuk dibeli”.
2. *“Buy If/On Breakout”*.
“Buy If/On Breakout yaitu membeli ketika harga saham berhasil menembus level tertentu atau naik menembus *resistance* (level tertingginya).”
3. *“Buy on Retracement”*.
“Buy on Retracement yaitu membeli saham setelah terjadi *breakout* atau harga turun melebihi *support*. Saham yang berhasil *breakout* pada umumnya akan langsung mengalami kenaikan yang kencang.”

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “akuntansi untuk investasi saham bergantung pada sejauh mana pengaruh investor terhadap operasi dan urusan keuangan perusahaan penerbit (*investee*). Pengaruh investor bergantung pada besarnya kepemilikan saham, yaitu:”

1. “Kepemilikan saham kurang dari 20%”.
“Ketika investor memiliki kurang dari 20% saham biasa suatu perusahaan, maka investor tersebut dianggap tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional *investee*.”
2. “Kepemilikan saham antara 20% sampai 50%”.
“Ketika investor memiliki antara 20% sampai 50% saham biasa suatu perusahaan, maka investor tersebut dianggap mempunyai pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional *investee*.”
“Kepemilikan saham lebih dari 50%”.

“Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa perusahaan lain disebut perusahaan induk. Sedangkan, perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan induk disebut perusahaan anak (*afiliasi*), karena kepemilikan sahamnya, perusahaan induk mempunyai kepentingan pengendali di anak perusahaan dan biasanya perusahaan induk tersebut harus menyajikan laporan keuangan konsolidasi (*consolidated financial statements*)”.

“Harga saham adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga pasar saham dapat berubah-ubah dengan cepat yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti harapan dan perilaku investor, kondisi keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran saham, dan tingkat efisiensi pasar modal. Harga saham selalu mengalami fluktuasi, tergantung naik dan turunnya dari kekuatan penawaran dan permintaan” (Ginting, 2013) dalam (Angelina & Salim, 2021). “Harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan atau emiten terhadap suatu kepemilikan saham di perusahaan mereka. Harga saham adalah hal yang berpengaruh terhadap IHGS atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)” (Redaksi OCBC NISP, 2022). “Indeks harga saham adalah gambaran dari pergerakan naik dan turunnya saham secara keseluruhan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia” (Redaksi OCBC NISP, 2022).

Menurut (Sikapiuangmu.ojk.go.id) ada faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi naik turun harga saham suatu perusahaan:

- a. “Faktor eksternal”.
 1. “Kondisi fundamental ekonomi makro”.
 - a. “Naik atau turunnya suku bunga yang diakibatkan kebijakan Bank Sentral Amerika (*Federal Reserve*)”.
 - b. “Naik atau turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS”.
 - c. “Tingkat inflasi juga termasuk dalam salah satu faktor kondisi ekonomi makro”.

- d. “Pengangguran yang tinggi yang diakibatkan faktor keamanan dan goncangan politik juga berpengaruh secara langsung terhadap naik atau turunnya harga saham”.
2. “Fluktuasi *kurs* rupiah terhadap mata uang asing”
- “Perusahaan importir atau perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya *kurs*. Sebab hal ini akan berakibat pada meningkatnya biaya operasional dan secara otomatis juga mengakibatkan turunnya harga saham yang ditawarkan. Sebagai contoh kasus adalah melemahnya *kurs* rupiah terhadap dolar *AS* sering kali melemahkan harga-harga saham di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”.
3. “Kebijakan pemerintah”
- “Contoh dari kebijakan pemerintah yang menimbulkan volatilitas harga saham, seperti kebijakan ekspor impor, kebijakan perseroan, kebijakan utang, kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA), dan lain sebagainya”.
4. “Faktor panik”
- “Dalam fenomena *panic selling*, para investor ingin segera melepas sahamnya tanpa peduli harganya, karena takut harganya akan semakin jatuh”.
5. “Faktor manipulasi pasar”
- “Manipulasi pasar biasanya dilakukan investor-investor berpengalaman dan bermodal besar dengan memanfaatkan media massa untuk memanipulasi kondisi tertentu demi tujuan mereka, baik menurunkan maupun meningkatkan harga saham”.
- b. “Faktor internal”.
1. “Faktor fundamental perusahaan”.
- “Saham dari perusahaan yang memiliki fundamental baik akan menyebabkan tren harga sahamnya naik. Sedangkan saham dari perusahaan yang memiliki fundamental buruk akan menyebabkan tren harga sahamnya turun”.

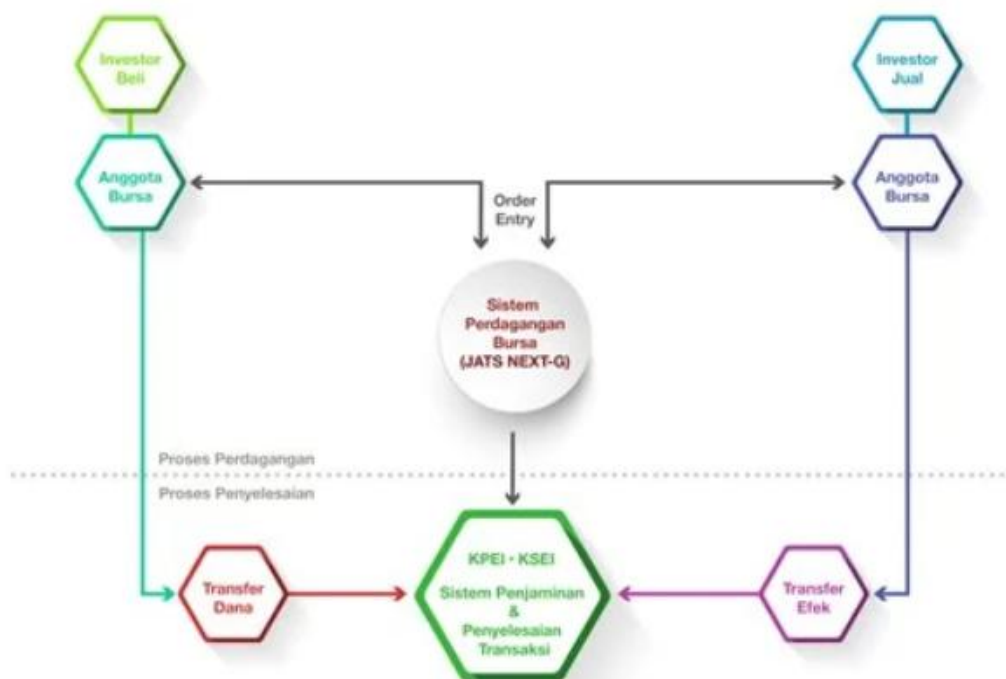
2. “Aksi korporasi perusahaan”

“Contoh dari aksi korporasi adalah terjadinya akuisisi, *merger*, *right issue*, atau *divestasi*”.

3. “Proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang”.

“Performa atau kinerja perusahaan dijadikan acuan bagi para investor maupun analis fundamental dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan. Di antara beberapa faktor, yang paling menjadi sorotan adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku/*Price to Book Value (PBV)*, *earnings per share (EPS)*, dan tingkat laba suatu perusahaan. Perusahaan yang menawarkan *dividend payout ratio (DPR)* yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang bagus. Dalam praktiknya, *DPR* berdampak pada harga saham”.

PROSES PELAKSANAAN PERDAGANGAN DI BURSA



Gambar 2.5 Gambar Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa

Sumber: (www.idx.co.id, 2025a).

Dari gambar 2.5 “pelaksanaan perdagangan efek di bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS NEXT-G. Perdagangan efek di bursa hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (AB) yang juga menjadi anggota kliring KPEI. Anggota bursa efek bertanggung jawab terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di bursa baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah. Pelaksanaan perdagangan di pasar reguler dimulai dengan Pra-pembukaan. Anggota bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (*fraksi*) dan ketentuan *auto rejection*. Harga penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan ke dalam JATS NEXT-G adalah harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu. Bila anggota bursa memasukkan harga di luar rentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh JATS NEXT-G (*auto rejection*). Berdasarkan surat keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep00055/BEI/03-2023 perihal peraturan nomor II-A tentang perdagangan efek bersifat ekuitas, batasan persentase *auto rejection* pada pasar reguler dan pasar tunai akan disesuaikan secara bertahap. Berikut merupakan penyesuaian batasan *persentase auto rejection* tahap II (*auto rejection simetris*) yang efektif diberlakukan per 4 September 2023” (www.idx.co.id, 2025a):

Tabel 2.1 Batasan Persentase Auto Rejection Tahap II

No	Harga Acuan	Auto Rejection Atas (ARA)	Auto Rejection Bawah (ARB)
1.	Rp. 50,00 s.d Rp. 200,00	<35%	Rp. 50,00 atau <35%
2.	>Rp. 200,00 s.d Rp. 5.000,00	<25%	>25%
3.	>Rp. 5.000,00	<20%	>20%

Berdasarkan tabel 2.1 harga pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh JATS NEXT-G pada harga tertentu pada periode pra-pembukaan. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi di pra-pembukaan, akan diproses secara langsung (tanpa memasukkan kembali penawaran jual dan atau permintaan beli) pada sesi I perdagangan, kecuali harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan *auto rejection*. Pada masa pra-penutupan, anggota bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan *auto rejection*. JATS melakukan proses pembentukan harga penutupan dan memperjumpakan penawaran jual dengan permintaan beli pada harga penutupan berdasarkan *price* dan *time priority*” (www.idx.co.id, 2025a).

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada harga saham penutupan. Harga saham penutupan yang digunakan merupakan harga saham penutupan harian yang kemudian dirata-ratakan. “Harga Penutupan (*Closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumpaan penawaran jual dan permintaan beli *Underlying Stock* yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler” (www.idx.co.id).

Rumus Harga Saham menurut (Jumiati & Natsir, 2023):

$$\text{Harga Saham} = \text{stock price (closing price)} \quad (2.1)$$

Menurut (Jumiati & Natsir, 2023), *close price* dapat dapat dihitung:

$$\text{Rata-rata harga penutupan saham} = \frac{\text{Total saham penutupan harian dalam setahun}}{\text{Jumlah hari perdagangan dalam setahun}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

Rata-rata harga saham	: Harga penutupan harian dalam satu tahun yang akan dirata-ratakan dengan jumlah hari perdagangan.
Total harga saham penutupan harian	: Harga penutupan saham harian yang dijumlahkan dalam satu tahun.
Jumlah hari perdagangan	: Jumlah hari perdagangan saham yang diperdagangkan di pasar bursa selama satu tahun.

Harga pasar per lembar saham yang digunakan adalah harga rata-rata penutupan saham dalam periode berjalan. Sebagaimana diuraikan oleh BEI dalam surat keputusan direksi, “harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan perjumpaan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler” Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025b). “Perdagangan pada pasar reguler dilakukan pada hari Senin sampai Jumat (kecuali hari libur nasional) yang terbagi menjadi dua sesi. Untuk hari Senin sampai Kamis, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 12:00:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 13:30:00 sampai dengan 15:49:59. Sementara untuk hari Jumat, sesi pertama berlangsung pukul 09:00:00 sampai dengan 11:30:00 dan sesi kedua berlangsung pukul 14:00:00 sampai dengan 15:49:59” (Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025b)).

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025b), “mekanisme perdagangan saham di bursa dilakukan dengan menggunakan Jakarta Automated Trading System Next Generation (JATS NEXT-G) dan penawaran jual atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS NEXT-G diproses oleh JATS NEXT-G dengan memperhatikan”:

1. “Prioritas harga (*price priority*)”.

“Permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas daripada permintaan beli pada harga yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas daripada penawaran jual pada harga yang lebih tinggi”.

2. “Prioritas waktu (*time priority*)”.

“Apabila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, maka JATS NEXT-G akan memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu”.

Selanjutnya, terdapat tahap-tahap pelaksanaan yang menjadi penentu harga saham, yakni” Bursa Efek Indonesia (BEI) (2025b)”:

1. “Pra-pembukaan”.

“Pelaksanaan perdagangan di pasar reguler dimulai dengan pra-pembukaan. Anggota bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (*fraksi*) dan ketentuan *auto rejection*. Harga pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh Jakarta *Automated Trading System Next Generation* (JATS NEXT-G) pada harga tertentu pada periode pra-pembukaan. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi di pra-pembukaan, akan diproses secara langsung (tanpa memasukkan kembali penawaran jual dan atau permintaan beli) pada sesi I perdagangan, kecuali harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan *auto rejection*”.

2. “Pra-penutup dan pasca penutup”.

“Pada masa pra-penutupan, anggota bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (*fraksi*) dan ketentuan *auto rejection*. JATS NEXTG melakukan proses pembentukan harga penutupan dan memperjumpakan penawaran jual dengan permintaan beli pada harga penutupan berdasarkan *price* dan *time priority*. Dalam pelaksanaan pasca

penutupan, anggota bursa efek memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli pada harga penutupan, dan JATS memperjumpakan secara berkelanjutan (*continuous auction*) atas penawaran jual dengan permintaan beli untuk efek yang sama secara keseluruhan maupun sebagian pada harga penutupan berdasarkan *time priority*”.

Menurut *IDX* (2026), perpajakan dalam investasi saham terdapat:

1. Dividen:
 - a. Wajib pajak dalam negeri: Dividen yang berasal dari dalam negeri yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak dalam negeri dikecualikan dari objek PPh sepanjang penerimaan dividen tersebut diinvestasikan kembali paling singkat dalam jangka waktu 3 (tiga) tahun ke dalam bentuk investasi sesuai PMK Nomor 81 Tahun 2024 tentang Ketentuan Perpajakan Dalam Rangka Pelaksanaan Sistem Inti Administrasi Perpajakan.
 - b. Wajib pajak luar negeri: 20% dari penghasilan bruto (*non-tax treaty*). *Tax Treaty* berlaku bagi negara domisili WPLN mempunyai perjanjian perpajakan dengan Indonesia dan terdapat Surat Keterangan Domisili (COD).
 - c. Pada saat menjual saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikenakan sebesar 0,1% dari nilai bruto transaksi penjualan.

2.4 Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) termasuk dalam indikator struktur modal. Menurut Musthafa (2017) dalam Nabila & Rahmawati (2023), “struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, preferen dan saham biasa, sehingga seorang manager keuangan harus bisa dan mampu mengoptimalkan struktur modal. Struktur modal yang maksimal mampu mengoptimalkan nilai perusahaan ataupun harga saham. Sumber pendanaan berasal dari utang menciptakan biaya yang mudah diidentifikasi, yakni biaya bunga. Struktur modal menunjukkan proporsi antara penggunaan utang untuk membiayai

investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya”. Menurut Manap (2025), “biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atau kreditor sebagai kompensasi atas risiko yang mereka tanggung. Biaya modal melibatkan dua komponen utama, biaya utang dan biaya ekuitas. Biaya utang adalah tingkat bunga yang harus dibayar perusahaan kepada kreditor, dan sering kali lebih rendah karena bunga utang dapat dikurangkan pajak. Sementara itu, biaya ekuitas adalah imbal hasil yang diharapkan oleh pemegang saham atas investasi mereka dalam perusahaan, yang umumnya lebih tinggi karena risiko yang lebih besar dibandingkan utang”. Menurut Hasanah & Puspitasari (2022), “biaya ekuitas (*cost of equity*) dapat diartikan sebagai pengembalian yang diminta investor atas pembelian saham. Biasanya investor akan meminta pengembalian berupa dividen dalam memberikan modal”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “berikut merupakan keuntungan perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang, yaitu”:

a. “*Shareholder control is not affected*”.

“Pemegang obligasi tidak memiliki hak suara, jadi pemilik saat ini (pemegang saham) memegang kendali penuh atas perusahaan”.

b. “*Tax savings result*”.

“Bunga obligasi dapat dikurangkan untuk keperluan pajak, sedangkan dividen atas saham bukan biaya pengurangan pajak”.

c. “*Earnings per share (EPS) may be higher*”.

“Laba per saham akan menjadi tinggi karena tidak ada tambahan saham yang diterbitkan”.

Namun, penggunaan utang juga memiliki kekurangan menurut Weygandt *et al.* (2022):

1. “Perusahaan harus membayar bunga secara berkala. Selain itu, perusahaan juga harus membayar pokok pinjaman pada tanggal jatuh tempo. Perusahaan dengan pendapatan yang berfluktuasi dan kondisi kas yang

relative lemah mungkin akan mengalami kesulitan besar dalam melakukan pembayaran bunga ketika pendapatan rendah”.

2. “Ketika ekonomi, pasar sekuritas, atau pendapatan perusahaan terhambat, pembayaran utang dapat menggerus kas dengan cepat dan membatasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya”.

Maka dari itu, “perusahaan harus memantau sumber dan jumlah pembiayaan mereka. Terlalu banyak meminjam berisiko karena uang yang dipinjam harus dilunasi dengan bunga. Tingkat hutang yang dapat dikelola secara efektif oleh perusahaan secara langsung berkaitan dengan stabilitas dan keandalan arus kas operasinya” Easton *et al.* (2021). Menurut Yuniarto *et al.* (2022), “struktur modal optimal (*optimal capital structure*) adalah keseimbangan yang optimal antara modal yang berasal dari hutang dan yang berasal dari penjualan saham. Ada 2 macam metode pengukuran struktur modal optimal, yaitu”:

1. “Struktur modal optimal berdasarkan aturan finansial konservatif yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah jika jumlah atau proporsi hutang tidak boleh lebih besar dari jumlah atau proporsi modal sendiri,”
2. “Struktur modal optimal berdasarkan konsep *cost of capital* yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*)”.

Debt to Equity Ratio (DER) juga termasuk rasio dalam solvabilitas atau biasa disebut rasio leverage. Menurut Lessambo (2022), “rasio solvabilitas atau biasa disebut rasio leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan operasi tanpa batas waktu dengan membandingkan tingkat utang dengan ekuitas, aset, dan pendapatan. Rasio *leverage* mengidentifikasi masalah kelangsungan usaha dan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya dalam jangka panjang. Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan

pembayaran dan melunasi kewajiban jangka panjangnya kepada kreditur, pemegang obligasi, dan bank. Rasio solvabilitas yang lebih baik mengindikasikan perusahaan yang lebih layak kredit dan sehat secara finansial dalam jangka panjang”.

Menurut Ross *et al.* (2021), “*DER* merupakan rasio yang mengukur besarnya perbandingan total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan”. Menurut Syafar *et al.* (2025), “*DER* mencerminkan tingkat *leverage* perusahaan, yaitu seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan eksternal. *DER* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari utang dibandingkan modal sendiri, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan daya tarik perusahaan dimata investor”. “*Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu kemampuan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh seberapa besar bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang” (Aryani *et al.*, 2024).

Menurut Wicaksari & Febriatmoko (2022) dalam Auliyah & Saleh (2024), *DER* yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki posisi keuangan yang lebih kuat dan kurang bergantung pada utang. Komponen-komponen yang dapat mempengaruhi *DER* di antaranya:

1. “Utang perusahaan atau total kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang”.
2. “Ekuitas pemegang saham atau jumlah modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan ditambah dengan laba yang ditahan dari keuntungan yang tidak dibagikan sebagai dividen”.
3. “Kebijakan utang atau strategi yang diambil oleh perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan hutang sebagai sumber pendanaan”.
4. “Pengelolaan utang yang efektif, atau keputusan tentang bagaimana perusahaan mengelola pembayaran bunga dan pokok utangnya”.

5. “Struktur modal atau komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi dan pertumbuhannya”.
6. “Resiko terkait atau risiko keuangan yang dihadapi perusahaan akibat penggunaan utang, seperti suku bunga, risiko kredit, dan risiko likuiditas”.

Menurut Permana *et al.* (2025), “fungsi dan manfaat *DER* antara lain”:

1. “Menunjukkan struktur pendanaan perusahaan”.
2. “Sebagai penilaian kreditur dalam menilai kemampuan membayar utang jangka panjang”.
3. “Alat untuk mengukur risiko keuangan dan keseimbangan modal”.
4. “Menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi dan pinjaman”.

Menurut Auliyah & Saleh (2024), “*DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari ekuitas, yang bisa dianggap lebih aman”. Menurut Rizkia (2023) dalam Amirullah & Febyansyah (2024), “investor umumnya memilih perusahaan dengan tingkat *DER* yang rendah karena hal ini menandakan suatu perusahaan mempunyai utang yang rendah dibandingkan dengan modalnya sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan laba”. Menurut Suryaputra (2025), “nilai *DER* yang rendah menunjukkan risiko manajemen keuangan perusahaan yang rendah pula. Selain itu nilai *DER* yang rendah dapat menambah kepercayaan investor untuk memberikan dana atau investasi ke perusahaan”. Menurut Evianti *et al.* (2023) dalam Amirullah & Febyansyah (2024), “semakin rendah *DER* semakin baik karena aman bagi kreditor pada saat likuidasi bagi perusahaan, jumlah utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi maka *DER* yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya karena risiko yang timbul dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari utang akan semakin berkurang sehingga harga saham akan naik”.

“*DER* termasuk ke dalam kategori baik atau tidak bagi perusahaan, apabila” Nurnajamuddin *et al.* (2025):

- 1) “Nilai *DER* di bawah atau sama dengan 1 atau 100% menunjukkan kondisi perusahaan masuk dalam kategori sehat. Penyebabnya, jika perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar utang-utang tersebut. Bagi investor masih memiliki peluang untuk mendapatkan hasil penjualan ekuitas tersebut dari sisa pembayaran utang yang dilakukan. Namun, investor baru mendapatkan haknya setelah pemberi utang dan pemilik saham preferen”.
- 2) “Nilai *DER* diatas 1 atau 100% menunjukkan kondisi perusahaan masuk dalam kategori *warning*. Jika menemui perusahaan seperti kategori ini, maka yang perlu diperhatikan laporan keuangannya, yaitu dari mana sumber utangnya berasal, utang bank, obligasi atau utang usaha. Apabila utangnya berasal dari bank atau obligasi, maka kondisi perusahaan masuk kategori *warning* dan jika utangnya berasal dari utang usaha, maka kondisi perusahaan tersebut baik-baik saja”.
- 3) “Nilai *DER* diatas 2 atau 200% menunjukkan kondisi perusahaan sudah berisiko tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio *DER* diatas 200% sangat rawan dengan berbagai macam risiko, salah satunya disebabkan oleh sentiment nilai tukar rupiah terhadap dolar *AS* dan kenaikan suku bunga bank. Perusahaan jenis ini banyak ditemui pada bursa saham Indonesia”.

Menurut Wahyu & Yani (2024), “semakin kecil rasio *DER*, maka kondisi perusahaan semakin membaik juga karena modal kemudian akan menjamin utang lancar masih ada dalam porsi yang cukup besar. Batas terendah dari rasio *DER* sendiri adalah 100% atau 1:1. Menurut Dewi & Suwarno (2022), “perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang besar cenderung akan menurunkan harga saham. Artinya, menandakan bahwa total utang dari modal sendiri lebih besar dan perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melaksanakan kewajibannya kepada kreditur. Jika *DER* memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap

perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal”. Menurut Wahyu & Yani (2024), “rasio utang terhadap ekuitas yang relatif tinggi mengindikasikan perusahaan tidak dapat lagi mengambil utang tambahan”. Menurut Hutabarat (2022), “jika *Debt to Equity Ratio (DER)* semakin tinggi maka perusahaan akan menanggung risiko yang tinggi pula berupa beban bunga yang berasal dari utang atau kewajibannya”. Menurut Kowanda & Sukmawati (2022), “jika komposisi utang dalam rasio *DER* menurun, maka perusahaan dapat terhindar dari biaya utang serta risiko kebangkrutan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), *DER* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Liabilities : Total utang

Total Equity : Total ekuitas

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2025) dalam PSAK 237 mengenai Provisi, Liabilitas Kontijensi, dan Aset Kontijensi, “total liabilitas merupakan kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik”. Menurut Kieso *et al.* (2020), “liabilitas dibagi menjadi dua, yaitu”:

1) “*Current Liabilities*”.

“*Current liabilities* merupakan kewajiban jangka pendek (lancar) dilaporkan jika ada satu dari kondisi berikut terpenuhi”:

- a) “Liabilitas diperkirakan akan diselesaikan dalam siklus operasi normal;”
- b) “Liabilitas tersebut diharapkan akan diselesaikan dalam waktu 12 bulan setelah tanggal pelaporan”.

“Berikut beberapa contoh *current liabilities*:”

1. “*Notes payable*”

“*Notes payable* yaitu utang jangka pendek yang harus dilunasi dalam jangka waktu satu tahun”.

2. “*Accounts payable*”

“*Accounts payable* yaitu saldo terutang kepada pihak lain untuk barang, persediaan, atau jasa yang dibeli dengan secara kredit”.

3. “*Current maturities of long-term debt*”

“*Current maturities of long-term debt* yaitu bagian dari obligasi, wesel hipotek, dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. Utang jangka panjang yang akan jatuh tempo saat ini tidak boleh dicatat sebagai kewajiban lancar jika: dibiayai kembali, atau dilunasi dari hasil penerbitan utang jangka panjang yang baru, dan dikonversi menjadi saham biasa”.

4. “*Dividends payable*”

“*Dividends payable* yaitu jumlah yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil dari otorisasi dewan direksi”.

5. “*Value-added and sales tax payable*”

“*Value-added and sales tax payable* yaitu utang pajak yang dipungut setiap kali sebuah bisnis membeli produk dari bisnis lain dalam rantai pasokan produk (*value-added taxes payable*) dan utang pajak penjualan hanya dipungut satu kali di tempat pembelian konsumen (*sales taxes payable*)”.

6. “*Customer advances and deposits*”

“*Customer advances and deposits* yaitu perusahaan dapat menerima setoran dari pelanggan untuk menjamin pelaksanaan kontrak atau jasa atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang diharapkan di masa depan”.

7. “*Unearned revenues*”

“*Unearned revenues* yaitu kewajiban yang timbul akibat perusahaan telah menerima pembayaran terlebih dahulu namun belum melakukan pelaksanaan atas kewajibannya”.

8. “*Income taxes payable*”

“*Income taxes payable* yaitu pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan”.

9. “*Salaries and wages payable*”

“*Salaries and wages payable* yaitu utang gaji yang timbul akibat adanya gaji dan upah yang belum dibayarkan kepada karyawan pada akhir periode pembukuan”.

2) “*Non-current liabilities*”

“*Non-current liabilities* adalah kewajiban yang secara wajar tidak diharapkan untuk dilunasi oleh perusahaan dalam waktu lebih dari satu tahun atau siklus operasi normal. *Non-current liabilities* terdiri dari:

- a. “Kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa jangka panjang, dan utang wesel jangka panjang”.
- b. “Kewajiban yang timbul dari operasi normal perusahaan, contohnya kewajiban pensiun dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan”.
- c. “Kewajiban yang bergantung pada terjadi atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa di masa depan untuk memastikan jumlah yang harus dibayarkan, atau penerima pembayaran, atau tanggal pembayaran seperti jaminan layanan atau produk, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi”.

Menurut Kieso *et al.* (2021), “beberapa contoh *non-current liabilities* yaitu *bonds payable* (utang obligasi), *mortgages payable* (utang hipotek), *long-term notes payable* (utang wesel bayar jangka panjang), *lease liabilities* (utang sewa guna usaha), *lease obligations* (kewajiban sewa guna usaha), dan *pension obligations* (kewajiban pension)” Berikut merupakan penjelasan *non-current liabilities*”:

1. “*Bonds payable* (utang obligasi), yaitu “janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan”.
2. “*Long-term notes payable* (utang hipotek), yaitu perbedaan antara wesel bayar jangka pendek dan wesel bayar jangka panjang adalah tanggal jatuh temponya. Wesel bayar jangka panjang memiliki substansi yang serupa dengan obligasi karena keduanya memiliki tanggal jatuh tempo yang tetap dan memiliki tingkat bunga yang dinyatakan atau implisit. Namun, wesel bayar tidak diperdagangkan semudah obligasi di pasar sekuritas publik yang terorganisir. Perusahaan kecil biasanya menerbitkan wesel bayar sebagai instrumen jangka panjang. Perusahaan yang lebih besar menerbitkan surat utang jangka panjang dan obligasi”.
3. *Mortgages payable*, yaitu surat utang hipotek adalah surat utang yang dijamin dengan dokumen yang disebut hipotek yang menjaminkan hak milik atas properti sebagai jaminan atas pinjaman”.
4. “*Pension liabilities*”.
5. “*Lease liabilities*”.

Menurut Kieso *et al.* (2021), “ekuitas adalah ekuitas pemegang saham atau modal perusahaan. Pada umumnya, perusahaan sering mengelompokkan ekuitas dalam laporan posisi keuangan ke dalam kategori berikut”:

1. “*Share capital*”.
“*Share capital* yaitu par atau *stated value* atas saham yang diterbitkan dengan di dalamnya termasuk saham biasa (*ordinary shares*) dan saham preferen (*preference shares*)”.
2. “*Share premium*”.
“*Share premium* yaitu kelebihan yang timbul dari jumlah yang dibayarkan atas *par* atau *stated value*”.
3. “*Retained earnings*”.
“*Retained earnings* yaitu penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan atau penghasilan yang ditahan”.

4. “*Accumulated other comprehensive income*”

“*Accumulated other comprehensive income* yaitu merupakan jumlah akumulasi dari item pendapatan komprehensif lainnya”.

5. “*Treasury shares*”

“*Treasury shares* yaitu jumlah saham biasa (*ordinary shares*) yang dibeli kembali”.

6. “*Non-controlling interest*”

“*Non-controlling interest* yaitu bagian ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

Menurut Veronica & Pebriani (2020) dalam Syafar *et al.* (2025), “semakin tinggi *DER*, maka perusahaan dianggap memiliki risiko likuiditas yang lebih besar, sehingga dapat menurunkan daya tarik saham dimata investor. Sebaliknya, apabila *DER* rendah, hal ini menandakan struktur permodalan yang lebih sehat dan risiko keuangan yang lebih rendah, yang akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap saham perusahaan”. Menurut Putri & Setyahuni (2024), “jika angka rasio *DER* rendah dapat dipastikan bahwa investor mempunyai tanggungan yang semakin minim. Dalam kondisi seperti ini investor akan jauh lebih menyukai angka rasio *DER* yang rendah, dikarenakan dapat memberikan keuntungan bagi investor itu sendiri ketika mereka sedang memberikan suatu pinjaman atau pendanaan”.

Menurut Tutik (2024), “semakin perusahaan yang memiliki *DER* tinggi, menunjukan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitasnya. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, karena beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang lebih besar. Peningkatan risiko tersebut dapat menyebabkan penurunan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham rendah dan dampaknya harga saham cenderung turun”. Menurut Sari *et al.* (2024), “semakin tinggi rasio *DER* menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan dan ketergantungan perusahaan dengan pihak luar. Jika

perusahaan tidak mampu menggunakan utangnya untuk memenuhi kebutuhan biaya operasional perusahaan dengan baik, maka investor akan mengalami kerugian karena hutang yang ditanggung perusahaan lebih besar daripada laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat kreditur untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Selain itu, rendahnya hutang belum tentu mempengaruhi minat investor, karena investor melihat seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan utangnya”.

Menurut Andriani *et al.* (2023) “semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)*, maka akan semakin rendah harga saham begitu pula sebaliknya. Semakin besar *DER* ini menunjukkan semakin besar biaya utang yang harus dibayar perusahaan maka akan berdampak *profitabilitas* yang akan semakin berkurang. Hal ini menyebabkan berkurangnya minat para investor yang akan berpengaruh terhadap harga saham”. Menurut Sinaga *et al.* (2023), “semakin perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* yang besar cenderung akan menurunkan harga saham. Artinya, menandakan bahwa total hutang dari modal sendiri lebih besar dan perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melaksanakan kewajibannya kepada kreditur. Jika *DER* memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal. Semakin tinggi nilai *DER*, maka semakin rendah harga sahamnya”.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabila *et al.* (2022) yang membuktikan bahwa *DER* berpengaruh positif pada harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeshika (2023) yang membuktikan bahwa *DER* berpengaruh negatif pada harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani *et al.* (2023) membuktikan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumus hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha₁: *Debt To Equity (DER)* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

2.5 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

“*Return* saham merupakan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi dalam saham. Berdasarkan *signaling theory*, ketika perusahaan yang memiliki *return* saham tinggi, hal ini dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki performa yang baik dan mempengaruhi harapan investor terkait masa depan perusahaan. Jika sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan diterima dengan baik oleh pasar, hal itu dapat menciptakan persepsi positif tentang perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor. Sebagai hasilnya, permintaan atas saham perusahaan dapat meningkat, yang cenderung mengarah pada peningkatan harga saham dan potensi *return* saham yang lebih tinggi” Fadilah *et al.* (2023). Menurut Erari (2014) dalam Kusumawardani (2023), menyatakan bahwa “*return* (kembali) adalah keuntungan yang didapat oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Pemodal tidak akan melakukan investasi tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati. Sedangkan *return saham* merupakan pengembalian yang diterima oleh pemodal atau pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan dan tujuan utama seorang investor dalam berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dari hasil investasi yang dilakukannya”.

Return saham bisa berupa *capital gain* dan dividen. Menurut Yuliani *et al.* (2024) dalam Damayanti *et al.* (2024), “*capital gain* keuntungan atau laba yang dihasilkan dari investasi saham atau obligasi yang nilainya melebihi harga beli. Investor mendapatkan keuntungan finansial dari selisih antara harga jual yang lebih tinggi dari harga beli. *Capital gain* dapat merujuk pendapatan investasi yang berasal dari investasi, sekuritas seperti saham atau obligasi”. Menurut Damayanti *et al.* (2024), “*capital gain* sangat bergantung pada harga saham instrumen investasi, yang menyiratkan bahwa instrumen tersebut harus diperdagangkan di pasar”.

Selanjutnya *return saham* berupa dividen. “Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang

dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode ketika diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut” (Bursa Efek Indonesia, 2025). Menurut Weygandt et al. (2022), “dividen adalah pembagian uang tunai atau saham perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara pro rata (sebanding dengan kepemilikan). Pro rata berarti jika pemegang saham memiliki 10% saham biasa, maka pemegang saham akan menerima 10% dividen. Dividen dapat berbentuk uang tunai, properti, wesel (surat sanggup untuk membayar uang tunai), atau saham”.

Menurut Lumopa *et al.* (2023), “besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat dapat menumbuhkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat yang dapat berpengaruh ke harga saham perusahaan. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat dijadikan sebagai sebuah sinyal bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi baik, dan memiliki prospek yang menguntungkan dimasa yang akan datang”. Menurut Yanna (2025), “adapun faktor-faktor yang memengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, antara lain”:

1. “Posisi solvabilitas perusahaan”.

“Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki struktur modalnya”.

2. “Posisi likuiditas perusahaan”.

“*Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Oleh karena itu, bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividen payout rasionya* kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar”.

3. “Kebutuhan untuk melunasi hutang”.

“Salah satu sumber dana perusahaan adalah kreditor berupa utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Utang-utang ini harus segera dibayarkan pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar utang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham”.

4. “Rencana perluasan”.

“Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari utang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh dari *internal resource* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil *dividen payout rasionya*.”

5. “Stabilitas pendapatan”.

“Perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya tidak stabil perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga.

6. “Kesempatan investasi”.

“Semakin terbuka kesempatan investasi, semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi”.

7. “Pengawasan terhadap perusahaan”.

“Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan cenderung tidak membagikan dividen agar pengendalian tetap berada ditangannya”.

Menurut Lessambo (2022), “rasio pembayaran dividen mengidentifikasi persentase pendapatan (laba bersih) per saham biasa yang dialokasikan untuk membayar dividen tunai kepada para pemegang saham”. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio (DPR)*, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk membagikan dividen dari laba per saham yang tinggi kepada investor. “*Dividend Payout Ratio* yaitu rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan serta menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan” (Salim et al., 2021). “Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan penghasilan perusahaan yang tidak didistribusikan atau penghasilan yang ditahan untuk digunakan di masa depan” (Weygandt et al., 2022). “Jika laba menurun, perusahaan dapat menetapkan apakah akan membayar dividen atau tidak” (Hamda et al., 2023).

Rumus *Dividend Payout Ratio (DPR)* menurut (Weygandt et al., 2022):

$$DPR = \frac{\text{Dividends per share}}{\text{Earnings per share}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Dividen per Share : Dividen yang dibagikan per lembar saham biasa

Earnings per Share : Laba bersih ke per lembar saham

Menurut Kieso *et al.* (2021), “terdapat dua jenis *EPS*, yaitu *basic EPS* dan *diluted EPS*. *Basic EPS* adalah laba per saham dasar dan *diluted EPS* adalah laba per saham dilusian. Laba per saham dilusian mencakup efek dari seluruh instrumen yang berpotensi saham biasa beredar pada periode tertentu”. Menurut Weygandt et al. (2022), “*EPS* mengukur laba bersih yang didapatkan untuk setiap lembar saham biasa. *EPS* dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan *WAOS* selama tahun berjalan. Pengukuran laba bersih didapatkan untuk setiap lembar saham biasa yang memberikan perspektif yang berguna untuk mengukur potensi keuangan. ‘*EPS*’ dan ‘*net income per share*’ mengacu pada nilai bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa. Sehingga dalam menghitung *EPS* perusahaan hanya melaporkan *EPS* hanya untuk saham biasa, jika terdapat dividen yang dideklarasikan untuk pemegang saham preferen pada periode berjalan, dividen tersebut perlu dikurangi dari laba bersih sehingga dapat ditentukan nilai bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa”.

Rumus *Dividend per Share (DPS)* menurut Weygandt et al. (2022):

$$DPS = \frac{\text{Total cash dividends}}{\text{Total outstanding shares}} \quad (2.5)$$

Keterangan:

DPS : Dividen per lembar saham

Total cash dividends : Dividen tunai yang dibagikan kepada para

pemegang saham biasa

Total outstanding shares : Jumlah saham yang diterbitkan oleh
Perusahaan dan beredar di masyarakat

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “dalam saham biasa (*ordinary shares*), terdapat beberapa yang perlu diketahui saat menerbitkan saham, yakni”:

1. “*Authorized shares*”.

“Jumlah saham biasa yang diizinkan untuk diterbitkan oleh perusahaan seperti yang ditunjukkan dalam akte pendirian perusahaan.”

2. “*Issued shares*”

“Jumlah lembar saham yang sudah diterbitkan oleh perusahaan”.

3. “*Treasury shares*”

“Saham perusahaan sendiri yang telah diterbitkan dan kemudian diperoleh kembali dari pemegang saham tetapi tidak dipensiunkan”.

4. “*Outstanding shares*”

“Jumlah saham yang diterbitkan dan beredar yang dimiliki oleh pemegang saham”.

Rumus *Earning per Share (EPS)* menurut Kieso *et al.* (2021):

$$EPS = \frac{\text{Net income} - \text{Preference dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

Earnings per Share (EPS) : Laba per lembar saham biasa

Net Income : Laba bersih perusahaan

Preference Dividends : Dividen untuk pemegang saham preferen

Weighted Average : Jumlah saham rata-rata tertimbang saham

Ordinary Shares Outstanding : saham biasa perusahaan yang beredar

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*net income* (laba bersih) merupakan hasil yang ditunjukkan pada laporan laba rugi dari jumlah sisa pendapatan yang telah dikurangi beban-beban”. Menurut Kieso *et al.* (2021):, “terdapat jenis-jenis dividen, yakni”:

1. “*Cash dividends*”.

“*Cash dividends* yaitu dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakan yang paling umum dan diminati oleh investor. Pembagian *cash dividend* diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan diberikan kepada pemegang saham yang namanya tercatat di dalam daftar pemegang saham”.

2. “*Property dividends*”.

“*Property dividends* yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset perusahaan selain uang tunai. Dividen properti dapat berupa barang dagangan, *real estate*, investasi, atau bentuk apa pun yang ditentukan oleh direksi”.

3. “*Liquidating dividends*”.

“*Liquidating dividends* yaitu dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dengan sebagian dividen yang dibayarkan merupakan pengembalian modal yang sebelumnya diinvestasikan ke dalam perusahaan dan sisanya merupakan pembagian laba perusahaan”.

4. “*Share dividends*”.

“*Share dividends* yaitu penerbitan saham perusahaan kepada pemegang sahamnya secara pro rata, tanpa menerima imbalan apa pun. Dalam mencatat dividen saham, perusahaan harus memindahkan nilai nominal saham yang diterbitkan sebagai dividen dari laba ditahan ke modal saham”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “untuk dapat membagikan dividen tunai, sebuah perusahaan harus memiliki”:

1. “*Retained earnings*”.

“Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum negara dimana perusahaan berada. Perusahaan harus memiliki saldo laba yang cukup jika pembayaran dividen tunai yang berasal dari saldo laba perusahaan agar dapat membagikan dividen tunai kepada pemegang saham”.

2. “*Adequate cash*”.

“Legalitas dari dividen dan kemampuan untuk membagikan dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen tunai, dewan komisaris perusahaan harus memperhitungkan kebutuhan kas perusahaan baik saat ini maupun di saat yang akan datang”.

3. “*Declaration of dividends*”.

“Perusahaan tidak akan membayar dividen kecuali dewan komisaris memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen, dengan dewan direksi yang melakukan deklarasi dividen. Dewan komisaris memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah laba yang akan ditahan”.

Selanjutnya, (Weygandt et al., 2022), “juga menjelaskan terkait tanggal-tanggal penting ketika perusahaan hendak melakukan pembayaran dividen, yakni”:

1. “*Declaration date*”.

“*Declaration date* (tanggal deklarasi) merupakan tanggal ketika dewan direksi secara resmi mendeklarasikan (mengesahkan) dividen tunai dan mengumumkannya kepada para pemegang saham. Pengumuman dividen tunai membuat perusahaan terikat pada kewajiban hukum. Berikut merupakan pencatatan jurnal terkait tanggal deklarasi dividen”:

“*Cash Dividends* XXX”

“*Dividends Payable* XXX”

2. “*Record date*”.

“*Record date* (tanggal pencatatan) merupakan tanggal ketika perusahaan menentukan kepemilikan saham yang beredar berdasarkan catatan pemegang saham yang dikelola oleh perusahaan. Dalam selang waktu antara tanggal deklarasi dan tanggal pencatatan, perusahaan memperbarui

catatan kepemilikan sahamnya. Saat tanggal pencatatan, tidak ada jurnal yang dibuat sehingga entri jurnal yang dibuat sebagai berikut”:

No entry

3. “*Payment date*”

“*Payment date* (tanggal pembayaran) merupakan tanggal ketika perusahaan melakukan pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham yang tercatat dan mencatat pembayaran dividen tersebut. Berikut merupakan pencatatan jurnal terkait tanggal pembayaran dividen”:

“*Dividends Payable* XXX”

 “*Cash* XXX”

Menurut (Kieso *et al.*, 2021), “Ketika suatu perusahaan mempunyai saham biasa dan saham preferen yang beredar, maka perusahaan tersebut mengurangi dividen saham preferen tahun berjalan dari laba bersih untuk mendapatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Dalam melaporkan informasi laba per saham, perusahaan harus menghitung pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Untuk melakukan hal ini, perusahaan mengurangi dividen atas saham preferen dari pendapatan operasi yang dilanjutkan dari laba bersih. Jika perusahaan mengumumkan dividen atas saham preferen dan terjadi kerugian bersih, perusahaan menambahkan dividen preferen ke kerugian tersebut (sehingga meningkatkan jumlah kerugian) untuk tujuan menghitung kerugian per saham. Jika saham preferen bersifat kumulatif dan perusahaan tidak mengumumkan dividen pada tahun berjalan, maka perusahaan tersebut mengurangi (atau menambah) jumlah yang sama dengan dividen yang seharusnya diumumkan untuk tahun berjalan saja dari laba bersih (atau kerugian). Seharusnya perusahaan memasukkan *dividend in arrear* tahun-tahun sebelumnya dalam perhitungan dividen yang akan dibayarkan pada tahun berjalan”.

“Semakin tinggi *DPR*, berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen kepada investor. Hal ini tentunya akan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator bagi seorang investor untuk membeli saham

perusahaan, karena pada umumnya investor menginginkan dividen yang besar, maka para investor cenderung akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat rasio pembayaran dividen yang tinggi pula. Tingginya akan permintaan saham pada perusahaan tersebut maka akan dapat mendorong naik harga sahamnya” (Inrayani *et al.*, 2020).

“Pembagian dividen yang stabil dan konsisten dari perusahaan menunjukkan stabilitas arus kas dan keberhasilan manajemen dalam menjalankan bisnis. Akibatnya, pembagian dividen akan meningkat dan kepercayaan investor terhadap perusahaan akan tumbuh” (Kumaraswamy, *et al.*, 2019) dalam (Inrayani, *et al.*, 2020). “Investor akan berinvestasi pada perusahaan dengan keuntungan investasi yang besar dari pembagian dividen. Sehingga adanya kebijakan sdividen dapat menyebabkan harga saham semakin meningkat setiap tahunnya” (Lotto, 2021). Menurut Amri *et al.* (2022), “dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan atas laba yang telah dihasilkan. *Dividen Per Shares (DPS)* merupakan tanda bahwa manajemen telah meningkatkan pendapatan, informasi mengenai *Dividen Per Shares (DPS)* sangat diperlukan untuk mengetahui besarnya keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Di samping itu, pembayaran dividen kas yang tinggi akan memberikan informasi yang baik tentang pertumbuhan perusahaan terkait serta hal ini juga akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dengan naiknya pembayaran dividen kas yang dilakukan oleh perusahaan, kemungkinan besar akan membuat investor tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Maka dengan banyaknya penawaran saham oleh investor hal itu berakibat pada kenaikan harga saham”. Menurut Tutik (2024), “semakin tinggi nilai *DPR* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memberikan keamanan atas investasi yang ditanamkan, sehingga meningkatkan minat investor berinvestasi, yang berdampak pada permintaan saham meningkat dan akan menaikkan harga saham”.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Salim *et al.*, 2021) yang membuktikan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Suharti & Tannia, 2020) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lumopa *et al.*, 2023) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumus hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha₂: *Dividend Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.6 *Return on Assets*

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “rasio *profitabilitas* mengukur besarnya penghasilan perusahaan atau keberhasilan operasional perusahaan dalam suatu periode. Rasio *profitabilitas* seringkali digunakan untuk menguji efektivitas pengelolaan operasional perusahaan oleh manajemen”. “Di samping itu bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal” Hery (2023).

Menurut Hery (2023), “berikut merupakan tujuan dan manfaat rasio *profitabilitas* secara keseluruhan”:

- a. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu”.
- b. “Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang”.

- c. “Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu”.
- d. “Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset”.
- e. “Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas”.
- f. “Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih”.
- g. “Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih”.
- h. “Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*profitabilitas* dapat diukur dengan beberapa ukuran, yaitu”:

1. “*Profit margin*, yaitu rasio yang menunjukkan berapa persen keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan dari total penjualan yang dilakukan. *Profit margin* untuk mengukur persentase laba dari masing-masing penjualan unit yang menghasilkan pendapatan bersih perusahaan, dengan cara menghitung laba bersih dibagi dengan penjualan bersih.
2. “*Return on Assets (ROA)*, merupakan rasio yang mengukur laba yang mampu dihasilkan perusahaan melalui penggunaan aset yang ada”.
3. “*Asset Turnover*, yaitu rasio untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net sales* dengan *average total assets*”.
4. “*Earning Per Share (EPS)*, merupakan rasio yang mengukur *net income* yang diperoleh dari setiap saham biasa. Rasio ini dihitung dengan membagi *net income available to ordinary shareholders* dengan *weighted-average ordinary shares outstanding* selama tahun berjalan”.
5. “*Price Earnings Ratio*, *ratio* mencerminkan penilaian investor atas pendapatan masa depan perusahaan. Ratio ini dihitung dengan membagi *market price per share* dengan *earnings per share*”.
6. “*Payout Ratio*, yaitu mengukur presentase pendapatan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Rasio ini dihitung dengan membagi *cash dividend declared on ordinary shares* dengan *net income*”.

7. “*Return on Ordinary Shareholders Equity*, yaitu digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan besarnya *net income* yang diperoleh perusahaan untuk setiap uang yang diinvestasikan oleh pemilik. Rasio ini dihitung dengan membagi *net income available to ordinary shareholders* dengan *ordinary shareholder’s equity*”.

Dalam penelitian ini, *profitabilitas* diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. Menurut Muniarty *et al.* (2021), “*Return on Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio *profitabilitas*, yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau kemudian diproyeksikan dimasa yang akan datang”. Menurut (Agnes, 2015) dalam (Farandy *et al.*, 2022) “*ROA* merupakan rasio keuangan yang digunakan selaku perlengkapan analisis untuk mengukur sesuatu kinerja manajemen industri untuk memperoleh laba secara merata”. Menurut (Purwaningsih, 2020) dalam (Aziza, 2021) “*ROA* memiliki kemampuan dalam memprediksi harga saham karena pola dan sifat yang dimiliki *ROA* pada perusahaan sesuai. Beberapa aset tersebut dikelola secara efisien sehingga harga saham yang didapat maksimal”. “*Return on Assets* atau *ROA* merupakan jenis dari rasio profitabilitas, dimana biasanya dimanfaatkan untuk menilai kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memperoleh laba lewat aktivitya. Dengan adanya rasio ini, kemampuan dari perusahaan tersebut dinilai sesuai dengan keuntungan yang diperoleh dalam periode lampau supaya bisa digunakan pada masa atau periode berikutnya” (Hasibuan *et al.*, 2023).

Menurut Sari *et al.* (2025), faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Assets*:

1. “Pendapatan yang diperoleh”.

“Pendapatan yang diperoleh dari operasional utama perusahaan seperti penjualan produk, akan mempengaruhi laba bersih yang diperoleh”.

2. “Efisiensi operasional”.

“Pengelolaan biaya yang efisien dapat meningkatkan laba bersih yang dihasilkan, sehingga meningkatkan *ROA*”.

3. “Kualitas aset dan manajemen resiko”.

“Aset yang bermasalah seperti piutang macet atau pembiayaan yang tidak lancar, dapat menurunkan keuntungan dan mengurangi *ROA*. Oleh karena itu, manajemen risiko yang baik dalam pengelolaan pembiayaan dan investasi sangat penting untuk mempertahankan *ROA* yang tinggi”.

4. “Kondisi ekonomi makro”.

“Faktor eksternal seperti kondisi perekonomian, suku bunga, inflasi, dan kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, serta pada akhirnya berdampak pada *ROA*”.

Menurut Muniarty *et al.* (2021), “kelebihan *Return On Assets*, antara lain”:

1. “*ROA* mudah dihitung dan dipahami”.
2. “Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal”.
3. “Sebagai tolak ukur prestasi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai keuntungan”.
4. “Mendorong tercapainya tujuan perusahaan”.
5. “Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen”.

Adapun kelemahan *Return On Assets* menurut Amin, *et al.* (2022), yaitu:

1. “Pengukuran kinerja dengan *ROA* membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan proyek-proyek yang menurunkan devisional *ROA*, meskipun sebenarnya proyek-proyek tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan”.

2. “Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan tujuan jangka panjang”.
3. “Sebuah proyek dalam *ROA* dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tapi proyek tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang, berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang”.

Menurut (Hasibuan *et al.*, 2023) fungsi *Return on Assets* atau *ROA* yaitu:

1. “Mengetahui efisiensi dalam pemakaian modal”
“*Return on Assets* pada dasarnya memiliki sifat yang menyeluruh, Dimana ketika perusahaan sudah melakukan kegiatan akuntansi secara lebih baik maka manajemen bisa melakukan penilaian terkait efisiensi dalam penggunaan modal, efisiensi dalam kegiatan produksi, dan penjualan dengan sistem analisis *ROA*”.
2. “Mendapat rasio industri”
“Analisis mengenai kemampuan perusahaan untuk pemakaian modal dibandingkan kompetitor akan diketahui secara menyeluruh. Apakah lebih baik, lebih buruk atau bahkan sama saja. Kekuatan dan kekurangan yang dimiliki perusahaan juga dapat diketahui dengan adanya analisis *Return on Assets*”.
3. “Menilai *profitabilitas* produk”
“Penilaian tersebut dilakukan dengan metode *product cost* secara cepat. Modal yang dimiliki bisa dialokasikan untuk berbagai macam produk yang akan dibuat perusahaan. Secara tidak langsung maka akan sangat berguna karena tingkat *profitabilitas* masing-masing produk dapat dihitung”.
4. “Mengukur efisiensi aktivitas lain”
“Analisis rasio ternyata juga untuk menilai efisiensi dari berbagai macam kegiatan yang dilakukan oleh divisi lain, yaitu mengalokasikan seluruh biaya dan modal di bagian yang berkaitan”.

5. “Dasar untuk mengambil keputusan”

“Digunakan untuk aktivitas dalam perencanaan perusahaan. Contohnya sebagai dasar untuk pengambilan keputusan perusahaan akan melakukan ekspansi bisnis”.

Menurut Purwanti (2020) dalam Esha *et al.* (2025), “ROA dapat dikatakan semakin besar tingkatan laba bersih dan aset perusahaan maka semakin naik harga nilai saham perusahaan. Dengan hal itu membuktikan kinerja yang dilakukan oleh manajemen operasional yang berhasil dalam pengelolaan aset yang dijadikan sumber pendapatan yang maksimal, sehingga *return* yang diberikan kepada investor dapat menarik untuk berinvestasi pada saham-saham yang nilainya tinggi untuk tahun-tahun berikutnya”. “Ketika harga saham naik membuktikan bahwa perusahaan tersebut sudah baik dalam pengelolaan aset secara teratur dan berdampak pada hasil pendapatan yang maksimal. Hal itu akan memberikan sinyal yang baik bagi para pemangku kepentingan terutama investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang return sahamnya tinggi dan dapat mempercayai pada prospek perusahaan di periode-periode selanjutnya (Simanjuntak, 2021) dalam Esha *et al.* (2025).

Rumus ROA menurut (Weygandt *et al.*, 2022):

$$ROA = \frac{Net\ income}{Average\ total\ assets} \quad (2.7)$$

Keterangan:

ROA : *Return on Assets*

Net Income : Pendapatan bersih

Average Total Assets : Rata-rata total aset

Rumus *Average Total Assets* menurut (Weygandt *et al.*, 2022):

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Assets_1 + Assets_{t-1}}{2} \quad (2.8)$$

Keterangan:

Average Total Assets : Rata-rata total aset

Assets_t : Aset perusahaan pada periode t

Assets_{t-1} : Aset perusahaan setahun sebelum periode t

Net income terdapat dilaporan laba rugi. Pendapatan pada laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dapat berupa pendapatan atas penjualan barang kebutuhan pokok rumah tangga.

Menurut Kieso *et al.* (2021), menyatakan bahwa “laporan laba rugi yaitu laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasional suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Komponen laporan laba rugi sebagai berikut”:

1. “*Sales*”

“*Sales* yaitu bagian yang menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, retur, dan informasi terkait lainnya dengan tujuan untuk mendapatkan jumlah bersih pendapatan penjualan”.

2. “*Cost of goods sold*”

“*Cost of goods sold* yaitu bagian yang menyajikan beban pokok penjualan yang menghasilkan penjualan”.

3. “*Gross profit*”

“*Gross profit* yaitu bagian yang menyajikan hasil dari pengurangan beban pokok penjualan terhadap penjualan”.

4. “*Selling expenses*”.

“*Selling expenses* yaitu bagian yang menyajikan pengeluaran yang dihasilkan dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan”.

5. “*Administrative or general expenses*”.

“*Administrative or general expenses* yaitu bagian yang menyajikan pengeluaran atas beban administrasi umum”.

6. “*Other income and expense*”.

“Other income and expense yaitu bagian yang menyajikan transaksi lain yang tidak termasuk dalam kategori pendapatan dan beban yang telah disebutkan. Hal-hal seperti keuntungan dan kerugian dari penjualan aset berumur panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi dilaporkan dalam bagian ini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga sering dilaporkan”.

7. *“Income from operations”*.

“Income from operations yaitu bagian yang menyajikan hasil pengurangan beban penjualan dan administrasi serta penambahan pendapatan dan pengurangan beban lainnya dari *gross profit*”.

8. *“Financing costs”*.

“Financing costs yaitu bagian yang menyajikan item yang terpisah yang mengidentifikasi biaya pembiayaan perusahaan”.

9. *“Income before income tax”*.

“Income before income tax yaitu bagian yang menyajikan hasil pengurangan beban bunga (*financing cost*) dari *income from operations*”.

10. *“Income tax”*.

“Income tax yaitu bagian yang menyajikan pajak atas penghasilan sebelum pajak”.

11. *“Income from continuing operations”*.

“Income from continuing operations yaitu bagian yang menyajikan hasil yang diperoleh perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan sebagai laba bersih”.

12. *“Discontinued operations”*.

“Discontinued operations yaitu bagian yang menyajikan keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari disposisi komponen perusahaan”.

13. *“Net income”*

“Net income yaitu bagian yang menyajikan hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Bagian ini menyajikan

penghasilan bersih perusahaan setelah dikurangi beban dan ditambah pendapatan yang terjadi selama periode berjalan”.

14. “*Non-controlling interest*”.

“*Non-controlling interest* yaitu bagian yang menyajikan alokasi laba bersih kepada pemegang saham pengendali dan kepentingan non pengendali”.

15. “*Earnings per share*”.

“*Earnings per share* yaitu bagian yang menyajikan laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan”.

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “laporan posisi keuangan melaporkan aset, liabilitas, dan ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam periode tertentu. Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam aktivitas tertentu seperti produksi dan penjualan”. Menurut Kieso *et al.* (2021), “aset dibagi menjadi dua kategori, yaitu”:

1. “*Current asset* (aset lancar)”.

“*Current assets are cash and other assets a company expects to convert to cash, sell, or consume either in one year or the operating cycle, whichever longer*”. Artinya, “*Current asset* merupakan kas dan aset lain yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam satu tahun atau dalam siklus operasi, mana saja yang lebih lama. “Item utama yang ditemukan dalam aset lancar yaitu *inventories* (persediaan), *prepaid expenses* (beban dibayar dimuka), *receivables* (piutang), *short-term investment* (investasi jangka pendek), serta *cash and cash equivalents* (kas setara kas).” *cash and cash equivalents* (kas setara kas) pada sektor *consumer non-cyclicals* yaitu mencakup kas, kas pada bank dan deposito berjangka dengan jatuh tempo tiga bulan atau kurang setelah penempatannya, yang tidak dijadikan sebagai jaminan atau dibatasi penggunaannya. (*Annual Report UCID*, 2021).

2. “*Non-current asset* (aset tidak lancar).”

“Non-current assets are those not meeting the definition of current assets”. Artinya, aset tidak lancar merupakan semua yang tidak memenuhi definisi aset lancar. Non-current assets dibagi menjadi 4 yaitu”:

1. *“Long-term investment”*

“Long-term investment dikelompokkan menjadi 4 yaitu”:

- a. *“Investasi pada sekuritas seperti obligasi, saham, atau long-term notes”*.
- b. *“Investasi pada aset berwujud, tidak sedang digunakan pada operasi perusahaan, contohnya tanah yang dimiliki untuk keperluan lain”*.
- c. *“Investasi pada special funds (sinking funds, pension funds, or plant expansion funds)”*.
- d. *“Investasi pada non-consolidated subsidiaries or associated companies”*.

2. *“Property plant and equipment”*

“Property, plant, equipment adalah aset berwujud jangka panjang yang digunakan untuk kebutuhan operasi bisnis. Aset ini termasuk physical property, seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, alat, dan wasting resources (minerals)”. *“Aset tetap (fixed assets) adalah aset yang secara fisik dapat dilihat keberadaannya dan sifatnya relatif permanen serta memiliki masa kegunaan (useful life) yang panjang. Jadi, aset tetap merupakan aset yang berwujud (tangible assets). Berbeda dengan aset tidak berwujud (intangible assets), yaitu tidak memiliki wujud fisik dan dihasilkan sebagai akibat dari sebuah kontrak hukum, ekonomi, maupun kontrak sosial. Sedangkan untuk aset tetap lainnya yang dapat disusutkan (depreciable asset), penyusutannya dinamakan depresiasi. Aset tetap ini memiliki umur ekonomis yang terbatas (limited life)”* (Thian, 2024).

Penjelasan contoh *property plant and equipment* sebagai berikut menurut Kieso *et al.* (2021)”:

- a) *“Land”*.

“Perusahaan sering menggunakan tanah sebagai lokasi pabrik atau gedung perkantoran. Biaya tanah sudah termasuk: harga pembelian tunai, biaya penutupan seperti biaya balik nama dan biaya pengacara, komisi broker real estate, dan pajak properti yang masih harus dibayar dan hak gadai lainnya yang ditanggung oleh pembeli”.

b) “*Land improvements*”.

“*Land improvements* adalah penambahan struktural dengan umur terbatas yang dibuat pada lahan. Contoh perbaikan lahan adalah jalan masuk, tempat parkir, pagar, lansekap, dan alat penyiram bawah tanah”.

c) “*Buildings*”.

“*Buildings* adalah fasilitas yang digunakan dalam operasi, seperti toko, kantor, pabrik, gudang, dan hanggar pesawat. Ketika sebuah bangunan dibeli, biaya tersebut termasuk harga pembelian, biaya penutupan (biaya pengacara, asuransi hak milik, dll.), dan komisi *broker real estat*. Biaya untuk membuat bangunan siap untuk penggunaan yang dimaksudkan termasuk pengeluaran untuk merenovasi dan mengganti atau memperbaiki atap, lantai, kabel listrik, dan pipa ledeng. Ketika sebuah bangunan baru dibangun, biayanya terdiri dari harga kontrak ditambah pembayaran untuk biaya arsitek, izin bangunan, dan biaya penggalan”.

d) “*Equipment*”.

“*Equipment* adalah aset yang digunakan dalam operasi, seperti konter kasir toko, mesin pabrik, truk pengantaran, dan pesawat terbang. Biaya peralatan, terdiri dari harga pembelian tunai, pajak penjualan, biaya pengangkutan, dan asuransi selama perjalanan yang dibayarkan oleh pembeli. Biaya ini juga mencakup pengeluaran yang diperlukan untuk merakit, memasang, dan menguji unit”.

3. “*Intangible assets*”

“*Intangible assets* tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan. *Intangible assets* meliputi *patent*, *copyrights*, *franchises*, *goodwill*, *trademarks*, *tradenames*, dan *customer list*”

Penjelasan contoh *intangible assets*”:

- a. “*Patents* (paten), yaitu hak eksklusif yang dikeluarkan oleh kantor paten yang memungkinkan penerima untuk memproduksi, menjual, atau mengendalikan penemuan selama beberapa tahun tertentu sejak tanggal pemberian”.
 - b. “*Copyrights* (hak cipta), yaitu pemerintah memberikan hak cipta, yang memberikan hak eksklusif kepada pemiliknya untuk mereproduksi dan menjual karya artistik atau karya yang diterbitkan”.
 - c. “*Franchises* (waralaba), yaitu pengaturan kontrak antara pemilik waralaba dan penerima waralaba”.
 - d. “*Trademarks* (merek dagang) dan *trade names* (nama dagang), yaitu kata, frasa, jingle, atau simbol yang mengidentifikasi perusahaan atau produk tertentu”.
 - e. “*Customer list* (daftar pelanggan), yaitu *database* pelanggan yang terdiri dari nama, detail kontak, pesanan, dan informasi demografis”.
4. “*Other assets*”

“*Other assets* pada praktiknya terdiri dari berbagai macam, seperti *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*. Aset lain yang termasuk dalam kelompok ini adalah aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual dan *restricted cash*”.

Tanah merupakan satu-satunya aset tetap yang tidak disusutkan (*non-depreciable asset*), karena nilainya akan selalu cenderung naik, bukan menurun. Tanah memiliki umur ekonomis (*economic life*) atau masa manfaat (*benefit life*) yang tidak terbatas (*unlimited life*). Berbeda dengan tanah yang berisi kandungan minyak, gas, batu, pasir, mineral, atau logam tertentu, yang secara rutin akan dimanfaatkan atau digali untuk diambil kandungannya.

Contohnya adalah tanah yang memuat kandungan tembaga, bereleng, batu bara, dan sebagainya. Untuk tanah seperti ini, tentu saja nantinya secara sistematis dan periodik akan disusutkan, dalam akuntansi penyusutannya dinamakan deplesi” (Thian, 2024).

“Dalam akuntansi, penyusutan untuk aset tidak berwujud dinamakan amortisasi. Sama halnya dengan aset tetap, tidak semua aset tidak berwujud diamortisasi, tergantung pada kepastian umur apakah terbatas atau tidak terbatas. Aset tidak berwujud yang memiliki umur tidak terbatas (tidak pasti), tidak diamortisasi. Sedangkan, aset tidak berwujud yang memiliki umur terbatas (pasti), akan diamortisasi seperti *goodwill*, *trademark*, dan *broadcast license*” (Thian, 2024).

Menurut Thian (2024), “pertama kali pada saat sebuah aset tetap diperoleh/diakuisisi, tentu belum ada penyusutan yang dicatat/diakui dalam pembukuan perusahaan (karena belum dipakai). Nantinya (pada akhir periode akuntansi) setelah aset tetap tersebut dipakai, jurnal penyesuaian perlu dibuat untuk mengakui bagian dari jumlah harga perolehan aset tetap yang sudah menjadi beban (*depreciation expense*) karena pemakaian. Penyusutan dapat diartikan sebagai”:

1. “Menurunnya kegunaan dari suatu aset tetap”.
2. “Transfer secara sistematis dan periodik dari harga perolehan menjadi beban atau dapat juga diartikan sebagai bagian dari harga perolehan yang telah menjadi kadaluarsa (*expired*) karena pemakaian”.

“Ada beberapa metode penyusutan aset tetap yang diperkenankan menurut prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, yaitu metode garis lurus (*straight line method*), metode jumlah angka tahun (*sum of the years digits method*), metode unit produksi/metode output produktif (*units of production method productive-output method*)” (Thian, 2024). “Aset tetap untuk perusahaan *consumer non-cyclicals* dapat berupa pabrik pengolahan, bangunan dan prasarana, gudang penyimpanan, peralatan dan inventaris,

kendaraan, mesin, dan peralatan lainnya. Pada perusahaan subsektor ritel, penyusutan dihitung sejak bulan berikut setelah aset diperoleh dengan menggunakan metode garis lurus. Berdasarkan estimasi masa manfaat dan nilai residu dari masing-masing aset sebagai berikut:

- a) “Bangunan dan prasarana memiliki masa manfaat 20 tahun”.
- b) “Sarana dan prasarana memiliki masa manfaat 5 tahun”.
- c) “Mesin dan peralatan memiliki masa manfaat 8 – 15 tahun”.
- d) “Peralatan dan perlengkapan memiliki masa manfaat 5 tahun”.
- e) “Kendaraan memiliki masa manfaat 5 tahun”.
- f) “Peralatan IT memiliki masa manfaat 4 tahun”.
- g) “Dispenser memiliki masa manfaat 5 tahun”.

“Jika semakin tinggi nilai *ROA* maka hal ini dapat menunjukkan semakin tinggi efisiensi operasional perusahaan. sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor atau calon investor untuk memiliki saham perusahaan. Dan dalam kondisi ini harga saham akan mengalami peningkatan” (Inrayani et al., 2020). “Ikatan yang positif antara *ROA* terhadap harga saham, Laba yang besar membagikan indikasikan kalau *ROA* hadapi kenaikan harga saham. Sehingga para investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya untuk tingkatan permintaan harga saham. Permintaan harga saham yang bertambah menyebabkan nilai industri bertambah” (Farandy et al., 2022). “Nilai *Return on Aset (ROA)* yang tinggi dapat memberikan gambaran informasi bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga baik, hal ini akan menarik investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham serta return yang akan dinikmati oleh pemegang saham” (Siregar, 2022).

“Dengan kenaikan aset pada perusahaan maka keuntungan yang di dapat juga akan semakin tinggi atau banyak. Jika perusahaan tidak memiliki aset yang berharga, dalam pengertian ini perusahaan akan mengalami defisit atau kerugian. Dalam kegiatan perdagangan saham di bursa, *ROA* adalah

faktor yang berpengaruh besar oleh karna itu sangat diperhatikan para investor, karena *ROA* merupakan indikator yang mengukur efisiensi penggunaan aset suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan” (Farandy et al., 2022). Menurut Sari et al. (2024), “semakin besar *Return on Assets (ROA)* menunjukkan bahwa laba yang dicapai perusahaan semakin besar. Semakin tinggi *ROA* juga semakin optimal produktivitas asetnya dalam memperoleh laba bersihnya, hal ini akan meningkatkan daya tarik investor pada perusahaan karena tingkat pengembalian juga akan semakin besar dan berdampak pada harga saham”.

“*ROA* menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam penggunaan aset untuk perolehan laba. Aset adalah semua harta perusahaan yang terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing yang dimiliki perusahaan dapat berisiko tinggi karena nantinya perusahaan harus dihadapkan dengan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang dimana pelemahan mata uang yang menimbulkan meningkatnya beban pembayaran utang sehingga profitabilitas perusahaan akan berkurang. Investor juga memperhatikan risiko dari luar perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi seperti inflasi, kebijakan ekonomi, politik, dan sebagainya” (Aziza, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputra (2025), yang membuktikan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Farandy et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Return On Assets (ROA)* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumus hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Ha3: *Return on Assets (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.7 Current Ratio

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “*likuiditas* merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Menurut Widianoro & Khoiriawati (2023), “*likuiditas* adalah suatu rasio atau pengukuran dalam tingkat seberapa baiknya perusahaan dapat menanggung kewajiban (utang) jangka pendeknya. Keadaan tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan dituntut untuk segera membayar kewajibannya, perusahaan akan dapat memenuhi utangnya, terutama jika jumlahnya sudah lewat waktu tenggatnya atau jatuh tempo. Dengan demikian, rasio *likuiditas* yaitu rasio dimana fungsinya adalah sebagai petunjuk atau pengukur suatu kapasitas yang dimiliki perusahaan dalam hal untuk memenuhi setiap kewajiban yang ada pada perusahaan”. “Tingkat *likuiditas* suatu perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya, investor lebih percaya untuk menanamkan modal pada perusahaan yang likuid dibandingkan yang kurang atau tidak likuid. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan baik” (Silalahi *et al.*, 2022).

“Dalam teori sinyal (*signaling theory*), manajemen menggunakan informasi keuangan yang tersedia untuk menyampaikan pesan kepada pasar mengenai kondisi internal perusahaan. Salah satu sinyal yang paling diperhatikan pasar adalah posisi likuiditas. Ketika perusahaan menunjukkan *rasio current*, *quick*, atau *cash ratio* yang kuat, pasar menafsirkan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki manajemen keuangan yang efektif, risiko *default* yang rendah, dan potensi pertumbuhan yang sehat” (Yusuf & Hasan, 2022) dalam (Rosalina, 2025), “Sebaliknya, penurunan drastis dalam *likuiditas* sering diinterpretasikan sebagai peringatan dini terhadap potensi kesulitan keuangan, bahkan kebangkrutan” (Rosalina, 2025).

“Selain itu, *likuiditas* juga memiliki peran dalam mitigasi risiko operasional dan reputasi. Perusahaan yang memiliki kas besar lebih siap menghadapi fluktuasi permintaan pasar, perubahan biaya input, atau gangguan

operasional mendadak. Dalam penilaian kredit, *likuiditas* menjadi salah satu faktor penentu utama dalam menentukan peringkat kredit suatu entitas. Lembaga pemeringkat kredit menggunakan metrik *likuiditas* untuk menilai apakah perusahaan memiliki kapasitas membayar kewajiban utangnya dalam jangka pendek. Dalam praktik bisnis, banyak perusahaan juga menjadikan posisi *likuiditas* sebagai parameter internal dalam sistem pengambilan keputusan. “Misalnya, keputusan untuk melakukan ekspansi usaha, *merger*, atau akuisisi. Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung memiliki fleksibilitas lebih besar dalam mengejar peluang strategis tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal” (Nguyen & Tran, 2023) dalam ” (Rosalina, 2025). “Perusahaan yang memiliki *likuiditas* yang baik akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Sedangkan manajemen perusahaan akan menggunakan potensi *likuiditas* yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan membiayai kebutuhan dana operasional perusahaan. Semakin baik *likuiditas* perusahaan tersebut dimata investor, maka harga saham pun akan ikut naik” (Silalahi *et al.*, 2022).

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “rasio *likuiditas* terdiri dari”:

1. “*Current Ratio*”.

“Rasio untuk mengukur seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dihitung dengan membagikan aset lancar dengan kewajiban lancar”.

2. “*Account Receivable Turnover*”.

“Rasio untuk mengukur likuiditas piutang. Rasio ini dihitung dengan cara membagi penjualan kredit bersih (penjualan bersih dikurang penjualan tunai) dengan rata-rata piutang bersih”.

3. “*Quick Ratio (Acid Test Ratio)*”.

“Rasio untuk mengukur likuiditas jangka pendek langsung perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan *net receivables* dibagi dengan *current liabilities*. Persediaan dan *prepaid* dikeluarkan dari perhitungan karena dianggap kurang likuid”.

4. “*Inventory Turnover*”.

“Rasio untuk mengukur perputaran berapa kali rata-rata persediaan dijual selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata”.

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio*. “*Current ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* atau rasio lancar adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan” (Satria, 2022) dalam (Fadlilah, et al., 2023). “Dengan kata lain, seberapa besar aset lancar yang tersedia mampu menutupi dengan segera kewajiban lancarnya. *Current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya” (Silalahi et al., 2022).

Menurut Kasmir (2018:134) dalam (Aryani et al., 2024), “rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Perusahaan yang dalam operasionalnya memperoleh laba optimal maka pembiayaan dan pendanaan akan semakin lancar dan sebaliknya”. Menurut Prayudita (2019) dalam (Aryani et al., 2024), “*Current ratio* yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan, karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya termasuk membagikan dividen sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut sehingga harga saham naik”.

“Jika *current ratio* perusahaan kurang dari 1, itu menandakan bahwa nilai total aset lancar (aset yang dapat dengan mudah diubah menjadi kas dalam satu tahun) lebih rendah dari total kewajiban lancar (kewajiban yang harus dilunasi dalam satu tahun). Hal ini perusahaan perlu mengambil Langkah-langkah seperti meningkatkan arus kas, mengelola kewajiban

dengan lebih efisien, dan mengoptimalkan penggunaan aset. Sebaliknya, jika *current ratio* perusahaan tinggi, menunjukkan bahwa nilai total aset lancar jauh lebih tinggi dari total kewajiban lancar. Selain itu juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efisien atau kurang berinvestasi untuk pertumbuhan masa depan. Secara umum, *current ratio* yang dianggap sehat biasanya berkisar antara 1,5-2,5. Ini berarti bahwa untuk setiap unit kewajiban lancar, perusahaan memiliki 1,5 hingga 2,5 unit aset lancar yang dapat digunakan untuk menutupinya” (Senastri, 2024).

Menurut Ramaadhianti *et al.* (2023), “manfaat *current ratio*, yaitu”:

1. “Untuk mengetahui posisi likuiditas suatu perusahaan”.
2. “Membantu pihak manajemen dalam memikirkan strategi mengatur arus kas di periode selanjutnya”.
3. Melakukan negosiasi kepada pihak bank agar bersedia memberikan keringanan bunga”.
4. “Meminta pihak pemasok agar bersedia menunda pembayaran sejumlah tagihan yang ditanggung perusahaan”.

Rumus *Current Ratio* menurut (Weygandt *et al.*, 2022):

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.9)$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Current Assets : Total aset lancar

Current Liabilities : Total utang lancar

Berdasarkan rumus diatas, *current ratio* dapat dihitung dengan membandingkan *current assets* dengan *current liabilities*-nya. Menurut Kieso *et al.* (2020), “*current asset* adalah utang tunai dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat diubah menjadi uang tunai, dijual, atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau dalam siklus operasi”. Menurut IAI (2024) dalam

PSAK 201, terkait penyajian laporan keuangan, “kriteria suatu aset diklasifikasikan aset sebagai aset lancar jika”:

- 1) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya dalam siklus operasi normal;”
- 2) “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;”
- 3) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- 4) “Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang – kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.”

Menurut Weygandt *et al.* (2022), “beberapa jenis akun dari *current asset* terdiri dari *inventories*, *receivables*, *prepaid expenses*, *short-term investments*, dan *cash equivalents*”. Penjelasannya terperinci mengenai jenis-jenis akun *current asset* sebagai berikut:

1. “*Inventories* (persediaan)”

“Cara perusahaan mengklasifikasikan persediaannya bergantung pada apakah perusahaan tersebut merupakan pedagang atau manufaktur. Dalam perusahaan dagang, persediaan terdiri dari berbagai macam barang. Misalnya, persediaan barang toko kelontong ada makanan kaleng, produk susu, daging, dan produk pertanian hanyalah beberapa dari sekian banyak barang persediaan. Barang – barang ini memiliki dua karakteristik umum yaitu”:

- a. “Barang tersebut dimiliki oleh perusahaan”.
- b. “Barang-barang tersebut dalam bentuk yang siap dijual kepada pelanggan dalam kegiatan bisnis biasa”.

“Oleh karena itu, pedagang hanya membutuhkan satu klasifikasi inventaris, yaitu inventaris barang dagangan untuk menggambarkan berbagai item yang membentuk total persediaan. Sedangkan dalam manufaktur, beberapa jenis persediaan mungkin belum siap dijual. Akibatnya, produsen

biasanya mengklasifikasikan persediaan menjadi tiga kategori yaitu barang jadi, barang dalam proses, dan bahan baku”.

2. “*Receivables* (piutang)”

“piutang penting karena merupakan salah satu aset perusahaan yang paling likuid. Piutang diklasifikasikan menjadi”:

a. “*Account receivable* (piutang usaha), yaitu jumlah yang akan ditagih dari pelanggan akibat dari penjualan barang atau pemberian jasa secara kredit. Perusahaan umumnya memperkirakan akan menagih *account receivable* dalam waktu 30 hingga 60 hari. Piutang usaha biasanya merupakan jenis klaim paling signifikan yang dimiliki oleh perusahaan”.

b. “*Notes receivable* (wesel tagih), yaitu janji tertulis (sebagaimana dibuktikan dengan instruksi formal) untuk jumlah yang akan diterima. Wesel ini biasanya mensyaratkan penagihan bunga dan berlaku untuk jangka waktu 60 – 90 hari atau lebih. Wesel dan piutang usaha yang dihasilkan dari transaksi penjualan sering disebut *trade receivables* (piutang dagang)”.

c. “*Other receivable* (piutang lainnya), termasuk *non-trade receivable* seperti piutang bunga, pinjaman kepada pejabat perusahaan, uang muka kepada karyawan, dan pajak penghasilan yang dapat dikembalikan. Piutang – piutang ini umumnya tidak berasal dari operasi bisnis. Oleh karena itu, piutang ini umumnya diklasifikasikan dan dilaporkan sebagai pos – pos terpisah dalam laporan posisi keuangan”.

3. “*Prepaid expenses* (biaya dibayar dimuka)”

“*Prepaid expenses* timbul ketika perusahaan membayar terlebih dahulu untuk barang atau jasa yang nantinya akan memberikan manfaat dimasa mendatang untuk bisnis yang lebih dari satu periode akuntansi, dan akan habis penggunaannya seiring periode masa berlaku tersebut. Contoh *prepaid expense* yaitu *prepaid rent* dan *prepaid insurance* yang seiring berjalannya waktu sewa dan asuransi akan habis masa berlakunya”.

4. “*Short-term investment* (investasi jangka pendek)”

“*Short-term investment* merupakan surat berharga yang dipegang oleh perusahaan yang siap dipasarkan dan dimaksudkan untuk dikonversikan menjadi kas dalam satu siklus operasi normal”.

5. “*Cash and equivalent* (kas dan setara kas)”

“Kas adalah aset yang paling likuid yang terdiri dari koin, mata uang, dan dana yang tersedia dalam deposito di bank. Setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid yang siap dikonversi menjadi kas dalam jumlah yang diketahui dan tunduk pada risiko perubahan nilai yang tidak signifikan”.

Karakteristik liabilitas menurut (Shaïd, 2022) yaitu:

- a. “Semua pinjaman yang dipakai untuk meningkatkan pendapatan pribadi atau perusahaan, baik itu dari bank, perorangan, atau yang lainnya harus dibayar saat itu juga ketika sudah jatuh tempo”.
- b. “Segala macam bentuk kewajiban yang harus dibayarkan pada pihak lain, entah itu pertukaran aset, transfer uang tunai, pemberian layanan atau jasa, dan kegiatan lain yang memberikan manfaat ekonomi pada periode yang sudah ditentukan sesuai dengan kesepakatan atau waktu peristiwa bisnis tertentu”.
- c. “Kejadian bisnis atau transaksi yang sudah terlaksana serta mengharuskan entitas”.
- d. “Sebuah bentuk tanggung jawab entitas kepada pihak lain, baik itu yang meninggalkan suatu kebijakan atau yang tidak menghindari upaya penyelesaian”.

“*Current Liabilities* yaitu kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam satu tahun atau satu siklus operasi” Kieso *et al.* (2021).

“*Current Liabilities* merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini jatuh tempo dalam waktu paling lama satu tahun. Selain itu, pembayaran utang lancar biasanya dilakukan menggunakan aset lancar perusahaan, yakni kas. Sesuai dengan karakteristiknya, *current liabilities* dapat juga disebut utang jangka pendek”

(Hasibuan *et al.*, 2023). “Contoh umum dari utang jangka pendek yaitu utang dagang, pinjaman jangka pendek, utang gaji, dan biaya yang masih harus dibayar. Keberadaan kewajiban lancar ini sangat berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam waktu yang cepat (Celik & Teksen, 2021) dalam (Defitri *et al.*, 2025)”. Menurut Abdullahi dan Opeyemi (2020) dalam Defitri *et al.* (2025), “pengakuan kewajiban lancar dalam laporan keuangan harus dilakukan secara akurat sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Kewajiban ini harus dicatat pada posisi laporan keuangan dibagian kewajiban jangka pendek”.

Pada perusahaan *consumer non-cyclicals* contoh pada perusahaan subsektor ritel, *current assets* terdiri dari (Annual Report, 2024):

- 1) “Kas dan setara kas (*cash and cash equivalents*)”.
“Kas dan setara kas terdiri dari kas, bank dan deposito berjangka dengan jangka waktu 3 (tiga) bulan atau kurang sejak saat penempatan, dan tidak dijaminan serta tidak dibatasi penggunaannya”.
- 2) “Piutang usaha (*Trade receivables*)”.
“Piutang usaha disajikan dalam jumlah bersih setelah dikurangi dengan penyisihan penurunan nilai piutang usaha”.
- 3) “Persediaan (*Inventories*)”.
“Persediaan dinyatakan pada nilai terendah antara biaya perolehan dan nilai realisasi bersih. Biaya perolehan ditentukan dengan menggunakan metode rata-rata bergerak. Harga perolehan barang jadi terdiri dari bahan baku, tenaga kerja langsung, biaya langsung lainnya dan biaya overhead produksi (berdasarkan kapasitas normal operasi). Persediaan tidak mencakup biaya pinjaman. Penyisihan penurunan nilai persediaan dibentuk berdasarkan hasil penelaahan terhadap keadaan persediaan pada akhir tahun, untuk menyesuaikan nilai tercatat persediaan menjadi nilai realisasi bersih”.
- 4) “Piutang lain-lain-bagian lancar (*Other receivables loans to third parties-current portion*)”.

5) “Uang muka dan biaya dibayar di muka.”

“Biaya dibayar di muka dibebankan sesuai masa manfaat masing-masing biaya yang bersangkutan dengan menggunakan metode garis lurus”.

6) “Pajak dibayar dimuka (*Advances and prepayments prepaid taxes*)”.

Pada perusahaan subsektor ritel, *current liabilities* terdiri dari (*Annual Report*, 2024):

1. “Utang bank jangka pendek (*Short-term bank loans*)”.

“Utang usaha jangka pendek adalah kredit perbankan dengan pelunasan jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau kurang setelah tanggal pelaporan. Jika tidak, utang usaha tersebut disajikan sebagai liabilitas jangka Panjang. Pinjaman ini bertujuan membiayai modal kerja, operasional mendesak, atau kebutuhan tunai sementara dengan proses pencairan cepat”.

2. “Utang usaha (*Trade payables*)”.

“Terdiri dari utang usaha pihak berelasi dan utang usaha pihak ketiga”.

3. “Utang pajak (*Taxes payable*)”.

4. “Biaya masih harus dibayar (*Accrued Expenses*)”.

5. “Utang lain-lain – pihak ketiga (*Other payable – Third parties*)”.

6. “Pendapatan di terima di muka (*Unearned revenues*)”.

7. “Utang jangka Panjang yang jatuh tempo dalam setahun (*Current maturities of long-term debts*)”.

“Semakin besar *current ratio* (CR) yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan harga saham karena menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, dan sebaliknya jika *current ratio* (CR) perusahaan rendah maka perusahaan tidak dapat meningkatkan harga saham. Dengan demikian besarnya kecilnya *current ratio* dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham meningkat atau menurun” (A. Gunawan, 2020). “*Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan adanya manajemen likuiditas yang buruk karena kelebihan dana yang dimiliki perusahaan tidak digunakan oleh perusahaan tersebut untuk membayar deviden, utang jangka pendek dan investasi lainnya. Hal ini

dapat mencerminkan bahwa perusahaan tidak melakukan manajemen arus kas dan investasi yang baik. Akibatnya, investor menjadi kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga jumlah permintaan saham akan mengalami penurunan. Hal ini akan mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal” (Yuniarti, 2022).

“Jika hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini bisa terjadi karena kas tidak digunakan dengan membandingkan jumlah aktiva lancar dengan jumlah kewajiban lancar” (Fadlilah *et al.*, 2023). Hal tersebut sesuai dengan (Fahmi, 2018) dalam (Firmansyah *et al.*, 2021), “kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik. Memang bagi pihak manajer perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat. Namun bagi para pemegang saham atau investor dianggap tidak baik, dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan *current asset* secara baik dan efektif, atau dengan kata lain tingkat kreativitas manajer perusahaan rendah”.

“Perusahaan yang mempunyai *current ratio* yang tinggi akan dapat mempengaruhi nilai rasio *likuiditas*, sehingga akan diminati oleh investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik” (Firmansyah *et al.*, 2021). “Dengan kata lain, seberapa besar aktiva lancar yang tersedia mampu menutupi dengan segera kewajiban lancarnya. Semakin besar *Current Ratio* (CR) yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kemampuan perusahaan yang besar mengindikasikan kecilnya risiko pengembalian atas kewajibannya tersebut. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham” (Silalahi *et al.*, 2022).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Meidiyustiani & Niazi, 2021) yang membuktikan bahwa *CR* berpengaruh positif pada harga saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian (Yuniarti, 2022) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negative terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumus hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

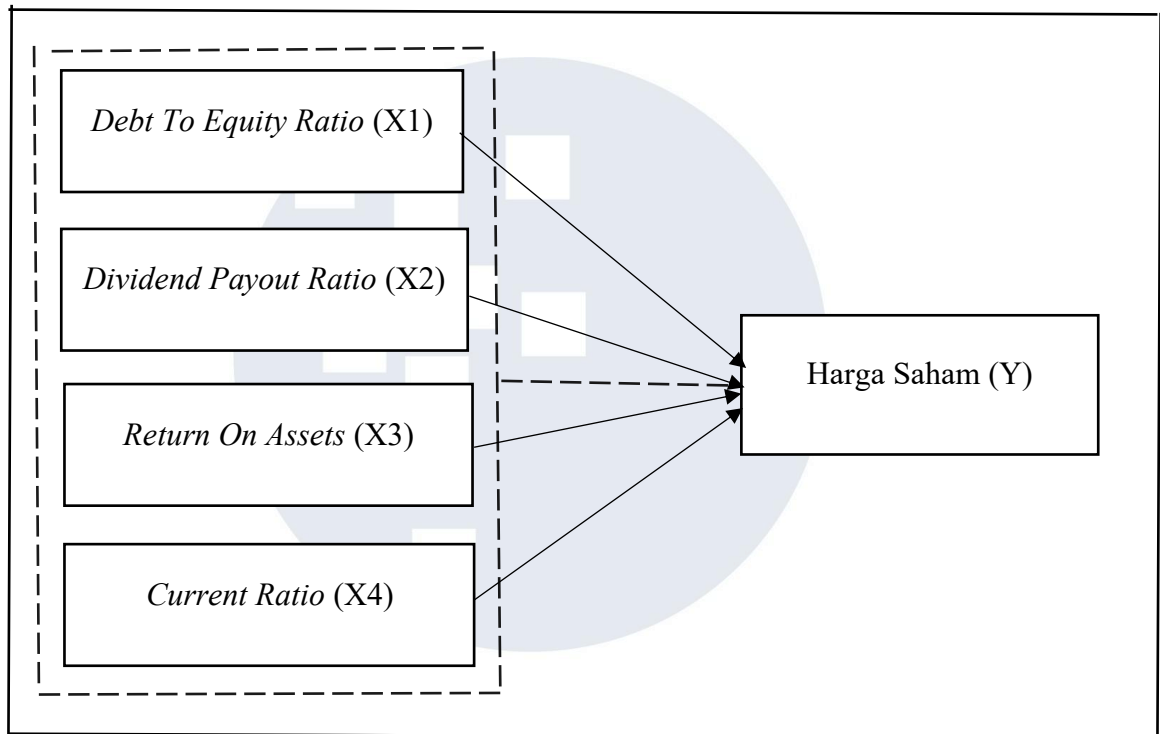
Ha₄: *Current Asset (CR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut penelitian yang dilakukan (Fadlilah, *et al.*, 2023) terdapat pengaruh simultan positif dan signifikan antara *current ratio* dan *profitability ratio* (ROA) pada harga saham. Penelitian yang dilakukan (Salim, *et al.*, 2021) “*EVA, firm size, DPR, dan PBV* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap harga saham”. Penelitian yang dilakukan (Inrayani, *et.al.*, 2020) “Bahwa variable solvabilitas (*DAR*), profitabilitas (*ROA*), dan kebijakan dividen (*DPR*) secara simultan berpengaruh signifikan pada harga saham”.



2.8 Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat, maka hubungan antara variable independen dengan variable dependen dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA