

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Konsep dan Teori

Menurut KBBI konsep adalah rancangan ide atau pengertian yang diabstrakkan dari peristiwa konkret. Sementara teori Menurut Jonathan H. Turner merupakan proses mengembangkan ide-ide yang membantu kita menjelaskan bagaimana dan mengapa suatu peristiwa terjadi (KBBI, n.d.).

Jadi Konsep merupakan dasar pemikiran atau ide yang diabstraksikan dari kenyataan, sedangkan teori adalah pengembangan ide untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat suatu peristiwa. Keduanya saling berkaitan dalam memahami fenomena; konsep menjadi fondasi, dan teori menjadi alat analisis untuk menjelaskan realitas yang terjadi.

1. *Trade-Off Theory*

Trade-Off Theory merupakan salah satu teori penting dalam menjelaskan keputusan struktur modal perusahaan. Menurut Kraus & Litzenberger (1973) dalam Purba (2023), teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dan risiko yang ditimbulkannya. Di satu sisi, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, yaitu penghematan pajak karena beban bunga utang dapat mengurangi laba kena pajak.

Hal ini secara teoritis dapat meningkatkan nilai perusahaan karena arus kas bersih yang diterima akan lebih besar. Namun, di sisi lain,

proporsi utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan berupa financial distress dan kebangkrutan, serta menimbulkan biaya keagenan ketika manajer tidak sepenuhnya bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Dengan demikian, *Trade-Off Theory* menekankan pentingnya mencari struktur modal optimal, yaitu kondisi ketika manfaat dari penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan dengan biaya risiko yang ditimbulkannya. Purba (2023) juga menegaskan bahwa struktur modal optimal ini berbeda pada setiap perusahaan, tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, memperoleh efisiensi pajak, serta menyesuaikan dengan karakteristik industri tempat perusahaan beroperasi.

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) diperkenalkan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977). Teori ini berfokus pada upaya perusahaan untuk memberikan informasi atau sinyal kepada pihak eksternal (seperti investor atau kreditur) guna mengurangi asimetri informasi. Sinyal yang diberikan bertujuan mencerminkan kondisi internal perusahaan, seperti kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, atau stabilitas manajemen (Purba, 2023) .

Perusahaan dengan kinerja baik cenderung memberikan sinyal positif, seperti peningkatan laba, pembagian dividen, atau penggunaan

metode akuntansi konservatif. Sebaliknya, penurunan laba atau rasio utang yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal negatif (*bad news*). Contoh konkret adalah pengumuman laba dalam laporan keuangan, yang langsung memengaruhi reaksi pasar modal, seperti perubahan harga saham atau volume perdagangan (Purba, 2023).

Dalam konteks manajemen keuangan, teori ini menekankan pentingnya *full disclosure principle*, di mana pengungkapan informasi yang lengkap dan relevan membantu investor membuat keputusan rasional. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi sering menggunakan struktur modal tertentu atau pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai sinyal keunggulan kompetitif. Teori ini juga menjadi dasar analisis reaksi pasar terhadap kebijakan akuntansi, seperti perubahan metode depresiasi atau pengakuan pendapatan (Purba, 2023).

3. Manajemen Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yakni serangkaian proses yang mencakup perencanaan, penyusunan anggaran, audit, pengelolaan, perolehan, juga pengelolaan dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau organisasi. Manajemen keuangan adalah proses yang kompleks untuk mengelola kekayaan perusahaan, meliputi pengelolaan modal, pendapatan, pengeluaran, dan aset (Adur et al., 2018). Tujuan manajemen keuangan adalah mencapai sasaran

keuangan perusahaan sambil meminimalkan biaya dan risiko (Muhammad Ramli & Mulono Apriyanto, 2020). Salah satu tugas utamanya adalah perencanaan keuangan, yang mencakup pengumpulan modal, sumber daya keuangan, dan penganggaran untuk menentukan distribusi dana dalam jangka waktu tertentu (Adjani & Parinduri, 2022).

Manajemen keuangan juga melibatkan analisis investasi untuk memilih opsi investasi yang sejalan dengan tujuan dan strategi bisnis. Dalam mengelola risiko keuangan, tindakan pencegahan dan pengelolaan risiko dilakukan untuk menjaga stabilitas perusahaan. Selain itu, manajemen likuiditas bertujuan memastikan ketersediaan dana tunai yang cukup untuk operasional harian perusahaan (Adjani & Parinduri, 2022).

Manajemen keuangan menjadikan aspek pembiayaan dan manajemen aset sebagai perhatian utama, termasuk memilih sumber pembiayaan yang tepat serta mengelola struktur modal secara efektif. Oleh karena itu, manajemen keuangan berperan penting dalam pengambilan keputusan keuangan yang strategis, guna memastikan penggunaan sumber daya secara efektif dan efisien untuk mendukung pertumbuhan dan stabilitas perusahaan (Adjani & Parinduri, 2022).

b. Landasan Teori Manajemen Keuangan

اللَّهُ إِنَّ اللَّهَ وَاتَّقُوا لِعَدَّتْ قَدَمَتْ مَا نَفْسٌ وَلَنَنْظُرُ اللَّهُ اتَّقُوا الَّذِينَ يَأْتِيهَا
تَعْمَلُونَ بِمَا خَيْرٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Q.S. Al Hasyr ayat 18). (Nuronline <https://quran.nu.or.id/al-hasyr/18>)

Q.S. Al Hasyr ayat 18 adalah salah satu dari sekian banyak ayat alquran yang menjelaskan mengenai pentingnya manajemen. Ayat tersebut menjelaskan mengenai pentingnya suatu perencanaan. لَعَدَّةً قَدَمْتُ مَا نَفْسٌ وَلْتَنْتَظُرْ “Dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat)”. Setiap dari kita harus mempunyai rencana/tujuan agar hidup selalu terarah. Perencanaan yang baik akan dicapai dengan mempertimbangkan kondisi di waktu yang akan datang dalam mana perencanaan dan kegiatan yang akan diputuskan akan dilaksanakan, serta periode sekarang pada saat rencana di buat.

Perencanaan merupakan aspek penting dari pada manajemen. Keperluan merencanakan ini terletak pada kenyataan bahwa manusia dapat mengubah masa depan menurut kehendaknya. Manusia tidak boleh menyerah pada keadaan dan masa depan yang menentu tetapi menciptakan masa depan itu. Masa depan adalah akibat dari keadaan masa lampau. Keadaan sekarang dan disertai dengan usaha–usaha yang akan dilaksanakan.

Dengan demikian landasan dasar perencanaan adalah kemampuan manusia untuk secara sadar memilih alternatif masa depan yang akan dikehendakinya dan kemudian mengarahkan daya upayanya untuk mewujudkan masa depan yang dipilihnya, dalam hal ini manajemen yang akan diterapkan seperti apa, sehingga dengan dasar itulah maka suatu rencana akan terealisasi dengan baik.

c. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai pengelolaan berbagai fungsi keuangan dalam suatu perusahaan. Dalam konteks fungsi manajerial, manajemen keuangan mencakup proses perencanaan, pengorganisasian, pengadaan tenaga kerja, pelaksanaan, serta pengendalian aktivitas keuangan. Melalui pelaksanaan manajemen keuangan, kebutuhan pendanaan untuk aktivitas perusahaan dapat direncanakan dengan baik. Pendanaan ini kemudian diusahakan, dicatat secara transparan, dan digunakan untuk mendukung operasional perusahaan secara optimal, efektif, dan efisien (Endaryono, 2023).

Menurut (Fachrurazi et al., 2022), manajemen keuangan memiliki fungsi sebagai berikut:

1) Perencanaan Keuangan (*Planning*)

Perencanaan keuangan merupakan aspek penting dalam perusahaan. Kegiatan ini mencakup pengelolaan kas, analisis rugi

laba, dan perencanaan arus kas agar perusahaan dapat berjalan dengan baik.

2) Penganggaran (*Budgeting*)

Penganggaran melibatkan alokasi dana untuk berbagai kebutuhan perusahaan. Proses ini harus dilakukan secara efisien dengan meminimalkan pengeluaran serta memaksimalkan penggunaan anggaran yang tersedia.

3) Pengawasan Keuangan (*Controlling*)

Pengawasan bertujuan untuk mengontrol dan mengevaluasi kegiatan yang melibatkan keuangan yang sedang berjalan. Langkah ini diperlukan untuk memperbaiki sistem keuangan perusahaan agar tetap stabil dan mampu bertahan.

4) Pemeriksaan Keuangan (*Auditing*)

Ini merupakan proses pemeriksaan terhadap keuangan perusahaan yang dilakukan sesuai dengan prinsip akuntansi. Tujuannya adalah untuk mencegah adanya penyelewengan atau penyimpangan dalam pengelolaan dana perusahaan.

5) Pelaporan Keuangan (*Reporting*)

Pelaporan keuangan dilakukan secara terbuka dan transparan kepada seluruh pihak di perusahaan. Laporan ini berfungsi untuk memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan secara akurat.

d. Aktivitas dan Tujuan Manajemen Keuangan

Secara umum, aktivitas manajemen keuangan mencakup hal-hal berikut (Endaryono, 2023):

1) Pengelolaan Aktiva

Pada saat dana telah diperoleh dan dialokasikan melalui aset, perusahaan harus mengelolanya dengan efisien guna meraih tujuan yang telah direncanakan.

2) Penggunaan Dana

Kegiatan ini melibatkan investasi dana pada berbagai aktivitas yang mendukung operasional perusahaan.

3) Perolehan Dana

Merupakan aktivitas untuk memperoleh dana dari berbagai sumber, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan.

Tujuan dari manajemen keuangan meliputi (Endaryono, 2023):

1) Meningkatkan Akuntabilitas Keuangan Perusahaan: Memastikan pengelolaan keuangan dilakukan secara bertanggung jawab.

2) Meningkatkan Transparansi Keuangan Perusahaan: Membuka informasi keuangan secara jelas untuk berbagai pemangku kepentingan.

3) Meningkatkan Efektivitas Keuangan Perusahaan: Mengarahkan penggunaan dana untuk mendukung pencapaian tujuan perusahaan secara maksimal.

4) Meningkatkan Efisiensi Penggunaan Keuangan Perusahaan:
Memanfaatkan dana secara hemat dan optimal.

5) Meminimalkan Penyalahgunaan Anggaran Perusahaan /
Mengurangi risiko penyimpangan dalam pengelolaan keuangan.

4. Analisa Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan dokumen resmi yang menyajikan gambaran menyeluruh mengenai aktivitas bisnis dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dokumen ini mencakup berbagai informasi penting, seperti pendapatan, beban operasional, aset, kewajiban, serta ekuitas perusahaan, yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan dalam suatu periode tertentu. Agar data yang disajikan dapat dipercaya dan memenuhi standar akuntansi yang berlaku, laporan keuangan umumnya diaudit oleh pihak eksternal, seperti lembaga pemerintah, firma akuntansi, atau auditor independen. Kemudian laporan keuangan juga akan disusun secara berkala, baik dalam jangka waktu bulanan, triwulanan, maupun tahunan, sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan pemangku kepentingan (Fachrurazi et al., 2022).

Analisis laporan keuangan merupakan proses menelaah setiap elemen dalam laporan keuangan menggunakan rasio keuangan untuk memahami posisi keuangan perusahaan. Tujuannya adalah memaksimalkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Proses ini

sangat penting karena berfungsi sebagai bahan evaluasi untuk menentukan langkah strategis yang perlu diambil guna mendukung kemajuan perusahaan. Analisis laporan keuangan melibatkan penguraian suatu pokok menjadi bagian-bagian yang lebih kecil, menelaah bagian-bagian tersebut secara mendalam, dan menghubungkannya kembali untuk mendapatkan pemahaman yang lebih utuh dan menyeluruh (Fachrurazi et al., 2022).

Berangkat dari uraian di atas, maka laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai dokumen yang mencatat aktivitas bisnis dan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Dokumen ini berfungsi sebagai alat untuk menyampaikan informasi keuangan yang digunakan oleh berbagai pihak, seperti manajemen, investor, dan pemerintah, untuk pengambilan keputusan, pelaporan pajak, pembiayaan, atau investasi. Laporan keuangan sering diaudit untuk memastikan keakuratan dan kepatuhannya terhadap standar akuntansi yang berlaku.

b. Tujuan Analisa Laporan Keuangan

Pembuatan analisis laporan keuangan di perusahaan ditujukan agar dapat memberikan wawasan yang bermanfaat dalam meningkatkan kinerja dan keberlanjutan perusahaan. Beberapa tujuan utamanya meliputi (Fachrurazi et al., 2022):

- 1) Menilai Kinerja Manajemen: Mengevaluasi keberhasilan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan selama periode tertentu.
 - 2) Mengidentifikasi Perubahan Posisi Keuangan: Memahami perubahan signifikan dalam kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.
 - 3) Mengungkap Kelebihan dan Kelemahan: Mengenali aspek-aspek kekuatan dan area perbaikan dalam operasional dan keuangan perusahaan.
 - 4) Merencanakan Langkah Perbaikan: Menentukan tindakan strategis yang perlu dilakukan untuk memperbaiki posisi keuangan dan meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan.
- c. Metode Analisa Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan ditujukan untuk memperoleh informasi yang dapat membantu dalam menilai posisi keuangan perusahaan dan mendukung proses pengambilan keputusan. Berikut adalah empat metode analisis yang dapat digunakan (Fachrurazi et al., 2022):

- 1) Metode Komparatif

Membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dari tahun ke tahun atau antarpos yang relevan untuk mendapatkan gambaran perubahan yang terjadi. Metode ini

sering dikenal sebagai analisis rasio karena mengidentifikasi hubungan antarpos laporan keuangan.

2) Metode Analisis Tren

Menganalisis tren keuangan selama beberapa tahun untuk memahami pola dan proyeksi di masa depan. Teknik ini menggunakan pendekatan statistik, seperti rumus program linier ($y = a + bx$), untuk memproyeksikan data berdasarkan tren historis.

3) Metode *Common Size Financial Statement*

Mengubah laporan keuangan menjadi bentuk persentase, di mana komponen penting seperti aset atau penjualan diungkapkan sebagai bagian dari total keseluruhan. Metode ini membantu membandingkan komposisi laporan keuangan dari periode ke periode.

4) Metode *Index Time Series*

Menjadikan laporan keuangan dari tahun tertentu sebagai dasar (indeks 100), kemudian membandingkannya dengan tahun-tahun lain untuk menilai perubahan secara relatif terhadap tahun dasar tersebut.

5. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah elemen penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang menentukan bagaimana suatu perusahaan mendanai operasional dan investasinya. Struktur ini terdiri dari dua komponen utama, yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit). Struktur modal dalam dunia bisnis mempunyai peran yang krusial karena dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pemilihan struktur modal yang tepat memungkinkan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara tingkat pengembalian dengan risiko. Kemudian pada akhirnya pemilihan dri struktur modal ini dapat berkontribusi terhadap pertumbuhan serta daya saing perusahaan di pasar. Pengelolaan struktur modal menjadi faktor krusial karena berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan. Modal, yang berkaitan erat dengan sumber pendanaan, terbagi menjadi dua jenis utama: modal sendiri dan modal eksternal (Noviyanti & Ruslim, 2021).

Struktur modal adalah sumber pembiayaan jangka panjang yang mencerminkan keseimbangan antara ekuitas dan utang jangka Panjang (Irawan and Kusuma, 2016 dalam (Hutasoit & Yanti, 2022). Struktur modal yang optimal adalah kondisi di mana perusahaan mampu menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian sekaligus menekan biaya modal serendah mungkin. Struktur modal perusahaan

berkaitan erat dengan strategi pendanaan yang digunakan untuk mendukung operasional dan pengembangan bisnis. Dalam praktiknya, perusahaan mengombinasikan berbagai sumber pendanaan guna mencapai keseimbangan antara risiko dan profitabilitas. Salah satu sumber pendanaan utama adalah modal sendiri, yang berasal dari laba yang ditahan dan penerbitan saham. Di sisi lain, perusahaan juga memanfaatkan utang sebagai bagian dari struktur modalnya. Utang ini dapat berupa utang jangka panjang, seperti obligasi atau pinjaman bank dengan tenor panjang, maupun utang jangka pendek yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan kas dalam waktu singkat. (Kartawinata, 2020).

Keputusan terkait struktur modal melibatkan pemilihan sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal organisasi, yang secara signifikan memengaruhi nilai organisasi. Sumber pendanaan internal meliputi laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal berasal dari pinjaman bank dan mitra pemilik. Pemenuhan kebutuhan pendanaan dari kreditur menjadi kewajiban organisasi, sementara pendanaan dari pemilik merupakan ekuitas (Nurjannah et al., 2022). Pendekatan dalam menentukan struktur modal mencerminkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan. Peningkatan proporsi utang dalam struktur modal dapat memberikan keuntungan dalam bentuk potensi peningkatan tingkat pengembalian rata-rata

(*Return on equity*) karena penggunaan *Leverage* keuangan. Namun, di sisi lain, peningkatan utang juga akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan, seperti beban bunga yang lebih tinggi dan potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Struktur modal yang optimal merupakan susunan pendanaan yang mampu menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian secara ideal, sehingga dapat meningkatkan nilai saham yang sudah ada (Nurjannah et al., 2022).

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, dan akan diringkas dalam masing-masing paragraf untuk setiap faktor (Paul, 2021):

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan total sumber daya dan aktivitas yang dimiliki organisasi, seperti total aset, pendapatan tahunan, dan skala operasi. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah risiko kegagalan karena kemampuan pengendalian dan efisiensi operasional yang lebih baik. Perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke pendanaan eksternal, sementara perusahaan kecil lebih bergantung pada sumber internal. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan biasanya diiringi dengan kebutuhan

modal yang lebih besar, yang dapat memengaruhi struktur modalnya (Paul, 2021).

2) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memanfaatkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin harus menggunakan pembiayaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Dengan demikian, perusahaan yang lebih menguntungkan biasanya memiliki struktur modal yang lebih condong pada ekuitas daripada utang (Paul, 2021).

3) Likuiditas

Likuiditas merupakan aspek penting dalam kesehatan keuangan suatu perusahaan, karena mencerminkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan mengindikasikan bahwasanya perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar, yang dapat digunakan untuk menutupi komitmen finansial tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah menghadapi risiko kesulitan dalam

memenuhi kewajiban keuangannya. Jika aset lancar yang tersedia tidak mencukupi, perusahaan mungkin perlu mencari sumber pendanaan tambahan, seperti pinjaman jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Dengan demikian, likuiditas memengaruhi keputusan terkait penggunaan utang dalam struktur modal (Paul, 2021).

4) Struktur Aktiva

Struktur aktiva merujuk pada pembagian antara aktiva tetap dan total aktiva perusahaan. Perusahaan dengan pembagian aktiva tetap yang tinggi sering kali membutuhkan pendanaan jangka panjang, seperti obligasi atau pinjaman bank jangka panjang, karena aktiva tetap memerlukan biaya besar untuk perolehan dan pemeliharaannya. Sebaliknya, perusahaan dengan proporsi aktiva lancar yang lebih besar lebih cenderung memanfaatkan pendanaan jangka pendek untuk kebutuhan operasional sehari-hari. Hal ini membuat struktur aktiva memiliki dampak langsung terhadap komposisi utang dalam struktur modal perusahaan (Paul, 2021).

c. Komponen Struktur Modal

Menurut Paul (2021) komponen struktur modal terdiri dari:

1) Modal Asing

Modal asing adalah dana yang berasal dari pihak luar perusahaan dan harus dilunasi sesuai jangka waktu yang

ditentukan. Penggunaan modal asing, seperti utang, melibatkan biaya tetap berupa bunga, yang dapat memengaruhi tingkat risiko dan keuntungan finansial bagi pemegang saham. Modal asing dapat dibagi menjadi:

- a) Hutang Jangka Pendek: Utang yang jatuh tempo dalam waktu maksimal satu tahun, seperti kredit perdagangan.
- b) Hutang Jangka Menengah: Utang dengan durasi lebih dari satu tahun namun kurang dari 10 tahun, termasuk pinjaman berjangka dan sewa guna usaha.
- c) Hutang Jangka Panjang: Utang yang memiliki jangka waktu lebih dari 10 tahun, seperti obligasi dan pinjaman hipotek.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri dapat didefinisikan sebagai dana yang berasal dari pemilik bisnis dan bersifat permanen. Modal ini tetap ada di perusahaan untuk mendukung keberlangsungan operasional. Komponen modal sendiri meliputi:

- a) Modal Saham: Penyertaan modal berupa saham, seperti saham preferen, saham kumulatif, dan saham biasa.
- b) Cadangan: Akumulasi keuntungan yang disimpan untuk tujuan tertentu, seperti modal kerja, ekspansi, atau menghadapi kondisi darurat.
- c) Laba Ditahan: Bagian dari keuntungan perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen, melainkan digunakan untuk

mendukung pertumbuhan atau kebutuhan internal perusahaan.

d. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah salah satu rasio yang terdapat dalam struktur modal, rasio ini keuangan digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan menggunakan total aset yang dimiliki (Kasmir 2018).

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Assets}$$

Semakin tinggi rasio DAR, semakin tinggi pula ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi. Hal ini dapat meningkatkan risiko keuangan (*financial risk*) karena perusahaan harus menanggung beban bunga dan risiko gagal bayar. Sebaliknya, rasio DAR yang terlalu rendah menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak pembiayaan internal (ekuitas), yang mungkin mengurangi *Leverage* dan potensi pengembalian bagi pemegang saham (Kasmir 2018).

Dalam konteks penilaian saham, rasio DAR yang tinggi sering kali menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan struktur modal yang agresif, sehingga bisa berdampak negatif pada harga saham perusahaan.

e. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai proporsi antara total utang dan ekuitas dalam suatu perusahaan. Kasmir (2012) dalam (Mufarikhah & Armitha, 2024) DER dapat didefinisikan sebagai salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan modal sendiri dalam membiayai utangnya. Rasio ini mencerminkan keseimbangan antara utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan serta menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini memperlihatkan bahwasanya perusahaan mempunyai beban keuangan yang lebih tinggi. DER dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

6. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu alat ukur utama dalam analisis kinerja keuangan perusahaan karena dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Beberapa rasio yang sering digunakan antara lain *Net profit margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), dan *Return on capital employed* (ROCE). NPM digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu

menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan yang diperoleh, sehingga mencerminkan efisiensi pengendalian biaya dan strategi penetapan harga (Harahap, 2021).

ROA mengukur efektivitas manajemen dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih, sehingga menunjukkan efisiensi penggunaan seluruh sumber daya perusahaan (Yusuf & Djazuli, 2023). ROE digunakan untuk menilai tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh pemegang saham, yang menjadi indikator utama profitabilitas dari perspektif pemilik modal (Purwaningsih & Setiawan, 2022). ROS menunjukkan persentase laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih, sehingga menilai kemampuan operasional inti perusahaan dalam menciptakan keuntungan (Wicaksono & Kornitasari, 2023). Sementara itu, ROCE mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh dari total modal yang digunakan, baik yang bersumber dari ekuitas maupun utang jangka panjang, sehingga memberikan gambaran menyeluruh tentang efektivitas penggunaan modal dalam menciptakan laba (Pandey, 2015).

Penggunaan kelima rasio ini secara bersama-sama memberikan perspektif yang komprehensif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks penelitian, analisis rasio-rasio tersebut penting untuk menilai profitabilitas perusahaan subsektor tertentu dalam periode penelitian. Misalnya, pada tahun-tahun tertentu yang menjadi objek penelitian, fluktuasi nilai NPM, ROA, ROE, ROS, dan ROCE dapat

dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro seperti inflasi, perubahan harga bahan baku, atau tingkat persaingan pasar. Fenomena ini relevan untuk dianalisis karena memberikan pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, sekaligus menjadi landasan untuk mengidentifikasi strategi peningkatan kinerja keuangan di masa mendatang.

a. Pengertian

Profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba. Tingkat laba ini dapat dihitung melalui penggunaan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas, yang juga disebut rasio rentabilitas. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan berhasil dalam operasionalnya dan merupakan hasil dari berbagai kebijakan serta keputusan yang diambil oleh manajemen. Tingkat laba ini berfungsi sebagai ukuran dan panduan bagi perusahaan dalam membuat keputusan strategis, baik yang berkaitan dengan investasi maupun pengembangan usaha. (Noviyanti & Ruslim, 2021).

Menurut Munawir seperti dikutip dalam Adang Djatnika (2022) diketahui bahwa *Return on Asset* yaitu sebuah wujud rasio profitabilitas yang dirancang guna menakar kapabilitas industri dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan keseluruhan biaya yang dipakai untuk keperluan operasional perusahaan atau menentukan besarnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh

total aset perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi laba dan semakin baik posisi perusahaan dalam hal pemanfaatan aset (Djatnika 2022).

Menurut Kasmir (2018) dalam Nurjayanti & Amin (2022), profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, sekaligus menjadi indikator tingkat efisiensi manajemen perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, termasuk penjualan dan pendapatan investasi. Hati dan Ningrum (2015) dalam Nurjayanti & Amin (2022) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan salah satu indikator keuangan yang paling penting dalam laporan keuangan perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan melalui kegiatan operasionalnya. Rasio ini sangat penting bagi semua pihak yang menggunakan laporan tahunan, terutama investor ekuitas. Bagi investor ekuitas, rasio profitabilitas memiliki peran yang sangat penting, karena laba yang diperoleh perusahaan secara langsung memengaruhi nilai saham dan keputusan investasi. Rasio ini mengukur sejauh mana efektivitas manajemen, yang tercermin dalam besarnya keuntungan yang diperoleh sehubungan dengan penjualan maupun investasi (Nurjayanti & Amin, 2022).

Dengan demikian, profitabilitas dapat disimpulkan sebagai rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan pendapatan, baik dari penjualan maupun investasi, serta mencerminkan efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada.

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2019), Rasio ini tidak hanya penting bagi pemilik usaha atau manajemen perusahaan dalam menilai kinerja dan keuntungan perusahaan, tetapi juga memiliki peran signifikan bagi pihak eksternal, seperti investor, kreditur, dan lembaga keuangan. Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas mencakup:

- 1) Mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.
- 2) Membandingkan posisi laba perusahaan antara periode sebelumnya dan periode saat ini.
- 3) Mengevaluasi perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Menilai besarnya laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas.
- 5) Mengukur produktivitas penggunaan dana perusahaan, baik yang berasal dari modal pinjaman maupun ekuitas.

Adapun manfaat dari rasio profitabilitas adalah (Kasmir, 2019):

- 1) Memahami tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode.

- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan dari periode sebelumnya hingga periode saat ini.
- 3) Memonitor perubahan dan perkembangan laba secara periodik.
- 4) Menilai laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan ekuitas.
- 5) Mengevaluasi efisiensi penggunaan seluruh dana perusahaan, termasuk modal pinjaman dan ekuitas.

c. *Net profit margin (NPM)*

Net profit margin (NPM) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap satu rupiah penjualan yang dilakukan. NPM menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola biaya dan pengeluaran untuk menghasilkan laba bersih (Kasmir 2018).

$$NPM = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang besar dari penjualannya, yang mencerminkan efisiensi operasional dan efektivitas strategi bisnis. Sebaliknya, NPM yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban biaya yang tinggi atau pengelolaan yang kurang

d. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) atau pengembalian atas aset adalah salah satu rasio keuangan dalam profitabilitas yang dimanfaatkan sebagai alat pengukuran kinerja suatu perusahaan, khususnya dalam

hal profitabilitas. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Dengan kata lain, ROA mencerminkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan laba (Mufarikhah & Armitha, 2024).

ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Tingkat ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan laba yang maksimal. Hal ini menjadi indikator positif bagi investor, karena menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang. Oleh karenanya, rasio ini mempunyai pengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan (Mufarikhah & Armitha, 2024). ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

e. *Return on equity (ROE)*

Return on equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan pemegang saham. ROE menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dibandingkan total ekuitas pemegang saham. ROE dihitung dengan rumus:

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

Semakin tinggi ROE, semakin efektif perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Rasio ini sangat penting bagi investor karena menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang mereka tanamkan (Kasmir 2018).

f. *Return on Sales (ROS)*

Return on Sales (ROS) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan yang diperoleh dari setiap penjualan. Rasio ini menilai seberapa efisien perusahaan dalam mengubah pendapatan menjadi laba. Rumus dari ROS adalah:

$$ROS = \frac{\text{Total Income}}{\text{Sales}}$$

Semakin tinggi ROS menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional dan pengendalian pengeluaran. Hal ini mencerminkan daya saing dan efektivitas proses produksi Perusahaan (Fahmi, I 2018).

g. *Return on capital employed (ROCE)*

Return on capital employed (ROCE) adalah rasio keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh modal yang digunakan, baik yang berasal dari ekuitas maupun utang jangka panjang, untuk menghasilkan laba operasional. ROCE dihitung dengan rumus:

$$ROCE = \frac{\text{Earning Before Interest and tax}}{\text{Total Equity}}$$

Modal yang digunakan biasanya dihitung dari total aset. ROCE memberikan gambaran menyeluruh mengenai kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan sumber daya modal untuk memperoleh keuntungan (Kasmir 2018).

7. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Menurut Boediono (2011) dalam Kurniawan (2019), inflasi secara sederhana didefinisikan sebagai perubahan harga yang terjadi secara konsisten dan terus-menerus. Sementara itu, Tandelilin (2010) dalam Kurniawan (2019) menjelaskan bahwa inflasi adalah perubahan harga yang terjadi secara berkelanjutan dan signifikan. Berdasarkan kedua definisi tersebut, inflasi dapat diartikan sebagai indikator yang menunjukkan laju perubahan harga yang terjadi secara terus-menerus dan paling signifikan. Secara umum, fluktuasi harga ini disebabkan oleh tingkat permintaan terhadap barang konsumsi serta kualitas barang yang diproduksi.

Inflasi adalah proses yang umumnya berlangsung terus-menerus dalam menentukan harga berbagai barang. Ini tidak berarti bahwa setiap harga barang akan sama karena, pada dasarnya, perubahan harga dapat terjadi secara tidak serentak. Salah satu faktor penting adalah kenaikan umum harga barang dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga yang hanya terjadi sesekali tidak dapat diklasifikasikan sebagai inflasi (Kurniawan, 2019).

Menurut Sawir (2011) dalam (Mayasari, 2021), Inflasi adalah fenomena ekonomi yang mempengaruhi berbagai aspek makroekonomi secara komprehensif, termasuk pertumbuhan ekonomi, keseimbangan eksternal, daya saing, tingkat suku bunga, dan distribusi pendapatan.

Berdasarkan pengertian di atas, inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan naiknya harga barang secara umum dan berkelanjutan yang disebabkan oleh tingginya permintaan barang konsumsi dan rendahnya penawaran. Inflasi dapat terjadi secara tidak serentak pada berbagai jenis barang, namun yang penting adalah adanya kenaikan harga secara umum dalam periode tertentu. Fenomena inflasi berdampak pada berbagai aspek makroekonomi, termasuk pertumbuhan ekonomi, keseimbangan eksternal, daya saing, dan distribusi pendapatan.

b. Jenis Inflasi

Inflasi dapat dibagi menjadi empat jenis, yaitu (Mayasari, 2021):

- 1) Inflasi ringan, dengan tingkat inflasi sekitar satu digit per tahun.
- 2) Inflasi sedang, dengan tingkat inflasi antara 10% hingga 30% per tahun.
- 3) Inflasi berat, dengan tingkat inflasi antara 30% hingga 100% per tahun.
- 4) Hiperinflasi, dengan tingkat inflasi lebih dari 100%.

c. Indeks Harga Konsumen (IHK)

Di Indonesia pengukuran inflansi dilakukan melalui berbagai indikator ekonomi, dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) menjadi yang paling sering digunakan sebagai dasar perhitungan. IHK adalah indikator yang mengukur perubahan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat di wilayah perkotaan dalam jangka waktu tertentu. IHK didasarkan pada sampel barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat umum dan jumlah barang yang dihitung bisa berbeda-beda tergantung pada kota dan tahun dasar yang digunakan. IHK memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap sumber-sumber inflasi. Dengan menggunakan IHK, inflasi dapat dikelompokkan menjadi empat kategori utama, ini mencakup harga berbagai barang dan jasa, seperti makanan, sandang, perumahan, dan item lainnya (Mayasari, 2021).

Menurut Mayasari (2021), Tingkat inflasi berdasarkan IHK dihitung menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\Pi = \text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1} / \text{IHK}_{t-1}$$

Keterangan:

Π = Inflasi tahun t

IHK = indeks harga konsumen tahun t atau $t-1$

8. Harga Saham

a. Pengertian Saham

Saham adalah instrumen keuangan dimana diterbitkan oleh pembisnis berbentuk perseroan terbatas, yang menunjukkan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Husnan (2015) dalam (Gunadi & Widyatama, 2021) Saham adalah surat berharga yang memberikan pemegangnya kesempatan untuk membeli real estat atau aset bisnis.

Darmadji dan Fakhrudin (2012) dalam (Seventeen & Shinta, 2021) menjelaskan bahwa saham mencerminkan penyertaan atau kepemilikan individu atau organisasi terhadap perusahaan publik. Saham dapat diperjualbelikan di pasar sekunder, yang memungkinkan investor untuk menggunakan hak mereka. Bagi perusahaan, penerbitan saham memberikan berbagai manfaat, termasuk potensi penggalangan dana yang signifikan.

Harga saham adalah nilai suatu saham yang menunjukkan kinerja dan efisiensi perusahaan yang menjualnya. Harga ini tidak hanya mencerminkan nilai yang dimiliki perusahaan, tetapi juga mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan seiring waktu. (Gunadi & Widyatama, 2021). Nilai pasar dari sebuah sekuritas adalah harga yang tercatat di pasar, yang mencerminkan sejauh mana manajemen perusahaan

berhasil menjalankan tanggung jawabnya kepada para pemegang saham.

Jika investor tidak puas dengan operasi perusahaan, mereka secara bertahap akan menjual saham mereka dan mengalihkan investasi mereka ke perusahaan lain. Tindakan ini dapat menyebabkan penurunan harga saham di pasar. Secara umum, harga saham dipengaruhi oleh evaluasi pembeli dan penjual terhadap berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun kondisi eksternal di luar perusahaan.

Menurut Mufarikhah & Armitha (2024), harga saham sering berfluktuasi dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perspektif dan perilaku investor, kinerja bisnis, dinamika permintaan dan penawaran saham, serta efisiensi pasar. Pergerakan keseimbangan antara penawaran dan permintaan di pasar modal dapat menyebabkan penurunan tajam harga saham. Ketika harga saham suatu perusahaan terus meningkat, hal ini terkadang diartikan sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan bisnisnya. Oleh karena itu, harga saham dapat dianggap sebagai salah satu indikator keberhasilan manajemen perusahaan.

Dari penjelasan tersebut, dapat ditarik disimpulkan bahwasanya harga saham memberikan cerminan terhadap nilai suatu saham yang merepresentasikan kekayaan perusahaan penerbitnya. Gerakan harga saham sangat dipengaruhi dari keseimbangan antara

permintaan dan penawaran di pasar saham. Nilai pasar saham menunjukkan sejauh mana manajemen perusahaan menjalankan tanggung jawabnya terhadap pemegang saham. Jika investor merasa tidak puas dengan kinerja perusahaan, mereka cenderung melepas sahamnya, yang pada akhirnya dapat berdampak pada terjadinya penurunan harga saham di pasar (Gunadi & Widyatama, 2021).

b. Jenis-Jenis Saham

Saham yang diperjual-belikan di bursa dapat dikategorikan menjadi dua jenis utama: saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Menurut Husnan (2015) dalam (Gunadi & Widyatama, 2021), penjelasan keduanya:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham sering kali kurang memiliki rasa urgensi terhadap situasi saat ini. Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), di mana satu saham menunjukkan satu suara, pemegang saham biasanya berhak menerima dividen jika perusahaan mengalami kerugian. Ketika sebuah perusahaan mengalami likuidasi, seluruh proses tersebut bertujuan untuk menghentikan kegiatan operasional perusahaan dan menyelesaikan kewajiban finansialnya, seperti utang kepada kreditor. Setelah semua kewajiban, baik itu utang jangka pendek maupun panjang, dibayar, aset yang tersisa akan dibagi di antara pemegang saham perusahaan.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen berperan untuk memberikan prioritas dalam hal pencalonan anggota direksi atau komisaris, serta hak atas dividen dan modal jika perusahaan dilikuidasi sebelum saham biasa. Saham ini sering memiliki hak tambahan seperti dividen tetap dan prioritas memesan efek. Saham preferen mencerminkan kombinasi antara karakteristik hutang dan ekuitas.

B. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berperan sebagai acuan pembandingan bagi penelitian yang sedang dilakukan, dengan mengambil studi yang relevan terhadap judul atau topik yang diangkat. Keberadaan penelitian terdahulu membantu peneliti dalam menghindari tindakan plagiarisme serta mendorong terciptanya ide-ide baru yang orisinal dalam mencari solusi. Oleh karena itu, telaah terhadap penelitian sebelumnya menjadi bagian penting dalam penulisan skripsi maupun karya ilmiah lainnya Abdhul Azis (2023). Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang dilakukan peneliti, diantaranya:

Tabel 2. 1.
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Wildan Faris Setiya Putra, Bambang Hadi Santoso (2019)	Pengaruh PBV, NPM, ROA, EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI	Terdapat rasio yang sama yaitu NPM dan ROA serta variabel <i>dependent</i> dan meneliti di objek yang sama.	Terdapat variabel <i>independent</i> yang berbeda yaitu PBV dan EPS serta tahun penelitian yang berbeda.	<i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Net profit margin</i> (NPM) dan <i>Earning per share</i> (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), <i>Return on Assets</i> (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2	Nugroho, A. (2020)	Pengaruh ROS, ROE, dan EPS terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Sama-sama meneliti perusahaan farmasi di BEI, Sama-sama menggunakan ROE dan ROS sebagai variabel <i>independent</i>	Tidak ada variabel eksternal, dan berbeda tahun penelitian	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. ROS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
3	Widiastuti, H., & Pramono, S. (2020)	Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Sama-sama fokus pada perusahaan farmasi di BEI, sama-sama menggunakan ROE sebagai salah satu variabel utama	Berbeda tahun penelitian dan terdapat variabel tambahan yang berbeda	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham., ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
4	Putra, R. A., & Widodo, T. (2021)	Pengaruh <i>return on capital employed, debt to equity ratio,</i>	Terdapat persamaan yaitu Meneliti struktur	Berbeda periode penelitian, terdapat variabel	ROCE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
		dan <i>earnings per share</i> terhadap harga saham pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia	modal dan profitabilitas juga melakukan penelitian di sektor yang sama	<i>independent</i> yang berbeda.	signifikan terhadap harga saham.
5	Dandangnugala, A. L., & Sulistyowati, E. (2022)	<i>Return on equity, Return on Asset, net profit margin, dan earning per share</i> terhadap harga saham perusahaan farmasi	Sama-sama meneliti perusahaan farmasi di BEI, Sama-sama menggunakan ROA, ROE, dan NPM sebagai variabel independen	Berbeda periode penelitian, dan hanya focus meneliti rasio profitabilitas.	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. ROA berpengaruh negatif signifikan. NPM berpengaruh negatif signifikan.
6	Anggias Ni Pandan Arum, Tri Handayan, Victor Prasetya, Dian Murdianingsih, Noor Rosyadi (2023)	Pengaruh Struktur Modal, <i>Return on Asset, Return on equity</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	Terdapat persamaan dalam meneliti struktur modal, ROA dan ROE, juga menggunakan 1 Variabel Terikat/ <i>Dependent</i> dan meneliti objek yang sama.	Berbeda tahun penelitian dan ada <i>variabel</i> tambahan yang tidak diteliti penulis yaitu <i>Sales Growth</i> .	Struktur modal, ROA dan ROE mempengaruhi nilai Perusahaan secara signifikan.
7	Nava Nabeela Ivashkal, I Made Marsa Arsan, Ni Nyoman Sri Rahayu Trisna	Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Terdapat persamaan objek penelitian	Penelitian berfokus pada kinerja keuangan (bukan harga saham), tidak mencakup struktur modal dan inflasi.	Hasil penelitian keuangan perusahaan subsektor farmasi dinilai dari rasio profitabilitas menunjukkan tidak yang rasio profitabilitas antara sebelum dan semasa pandemi. Ini menunjukkan bahwa

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Dewi (2024)	Sebelum dan Semasa Pandemi Covid-19			pada masa pandemi rasio profitabilitas sebagian besar perusahaan subsektor farmasi mengalami penurunan namun tidak dalam jumlah yang besar.
8	Rifadhatul Millah, Dwi Susilowati, Syamsul Hadi (2024)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Inflasi Terhadap Harga Saham Sub Sektor Farmasi	Terdapat persamaan yaitu Mene liti struktur modal, profitabilita s (ROA), dan inflasi terhadap harga saham.	Hanya berfokus pada salah satu sub-sektor Kesehata n yaitu farmasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>variabel debt to asset ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan variabel Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
9	Lusi Betricia Sinaga (2024)	Dampak <i>Debt to equity ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Return on Asset</i> (ROA) terhadap Harga Saham pada PT Kalbe Farma Tbk Periode 2003-2023	Terdapat persamaan yaitu Mene liti struktur modal (DER) dan profitabilita s (ROA) terhadap harga saham.	Hanya berfokus pada satu perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, disisi lain, CR dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk
10	Avi Fitri Siti Alifa (2024)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023	Terdapat p ersamaan v ariabel yaitu Struktur M odal, dan proftabilita s juga waktu periode yakni 2019-2023	Perbedaannya terdapat pada objek yaitu meneliti seluruh sektor kesehatan juga terdapat variabel lain yaitu Likuiditas.	Struktur modal, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Profitabilitas dan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
					likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
11	Rahayu & Nuryani (2024)	Pengaruh <i>Debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>Return on equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham pada Pt. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2013-2023	Terdapat persamaan variabel struktur modal yang diwakili oleh DER dan profitabilitas olej ROE juga menggunakan Variabel harga saham	Hanya berfokus pada 1 objek dan berbeda periode penelitian	Tidak terdapat pengaruh signifikan antara <i>Debt to equity ratio</i> (DER) terhadap Harga Saham. Terdapat pengaruh signifikan antara <i>Return on equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>Return on equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
12	Lilis Wulansari, Edhi Asmirantho ,Nugroho Arimuljarto (2024)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga (<i>BI Rate</i>), Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2022	Terdapat rasio yang sama yaitu Profitabilitas dan inflasi juga melakukan penelitian di objek yang sama.	Terdapat variabel berbeda dan waktu penelitian juga berbeda	Inflasi: Tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, ROA: Berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
13	Khairunnisa, K., Susilowati, D., & Moorcy, N. H. (2025).	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan	Sama-sama meneliti perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, Sama-sama	Terdapat variabel tambahan yang berbeda	DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
		Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)	menggunakan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).		

Sumber: Data diolah Penulis (2025)

C. Kerangka Berpikir

Harga saham menjadi salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan. Pergerakan harga saham mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan melakukan pengelolaan risiko. Di subsektor farmasi, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi harga saham yang signifikan antara 2019 hingga 2023. Penurunan harga saham pada tahun 2021 menunjukkan adanya ketidakpastian investor terhadap kinerja perusahaan di sektor ini. Fenomena ini memerlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami berbagai faktor yang memengaruhi harga saham, termasuk struktur modal, profitabilitas, dan inflasi.

1. Pengaruh Struktur Modal (X) terhadap Harga Saham (Y)

Struktur modal yang mempertimbangkan hubungan antara utang dan ekuitas sangat penting untuk menentukan nilai perusahaan. Berdasarkan *teori trade-off*, manajemen bisnis harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak, dengan biaya kebangkrutan yang meningkat seiring dengan tingginya utang. Peneliti

memperkirakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.

2. Pengaruh Profitabilitas (X) terhadap Harga Saham (Y)

Pengukuran profitabilitas yang dilakukan dengan menggunakan *Net profit margin* (NMP), *Return on Assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS) & *Return on capital employed* (ROCE), memperlihatkan hasil tingkat efisiensi pengelolaan aset perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Kasmir (2019), ROA dipergunakan agar dapat mengukur besar total laba bersih yang bisa diperoleh dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Tingginya rasio ini menunjukkan pengelolaan aktiva perusahaan yang sangat baik sehingga perusahaan tidak perlu berutang untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya. Berdasarkan teori tersebut, peneliti memperkirakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

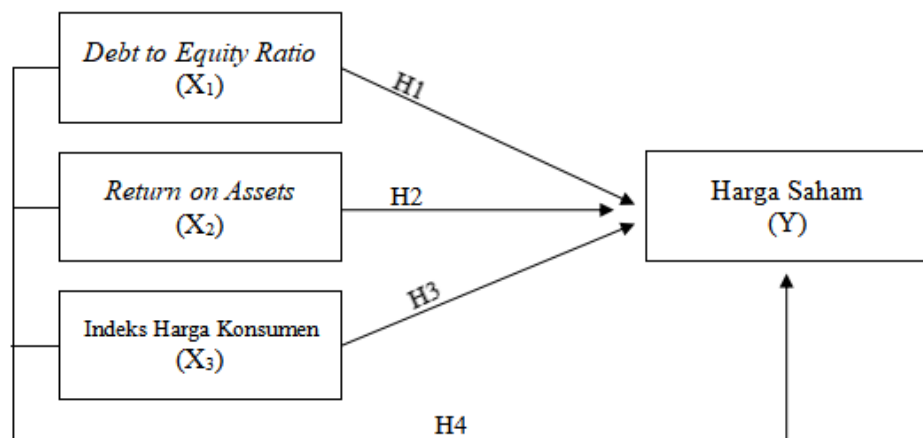
3. Pengaruh Inflasi (X) terhadap Harga Saham (Y)

Inflasi adalah fenomena ekonomi di mana harga barang dan jasa secara umum dan konsisten meningkat dalam suatu sektor ekonomi tertentu. Perubahan harga yang terjadi selama periode ini dapat memengaruhi perekonomian dan menimbulkan masalah bagi berbagai sektor, termasuk bisnis yang beroperasi di pasar. Jika kenaikan harga melebihi harga barang yang dijual oleh bisnis, maka profitabilitas bisnis akan menurun. Berdasarkan teori ini, peneliti memperkirakan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan, khususnya

yang berada di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Alur pemikiran ini mengarahkan peneliti pada hipotesis bahwa struktur modal, profitabilitas, dan inflasi masing-masing memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis tersebut dan memberikan kontribusi dalam bidang manajemen keuangan serta membantu pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan yang lebih baik.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, peneliti menetapkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1

Kerangka Berpikir

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai suatu asumsi sementara yang digunakan sebelum penelitian dilaksanakan, yang nantinya kebenarannya akan diuji melalui pengumpulan data empiris (Sugiyono, 2018). Hipotesis penelitian ini meliputi:

- H₁ = Struktur Modal berpengaruh secara parsial terhadap Harga saham pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- H₂ = Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Harga saham pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- H₃ = Inflasi berpengaruh secara parsial terhadap Harga saham pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- H₄ = Struktur Modal, Profitabilitas, dan Inflasi berpengaruh secara simultan terhadap Harga saham pada perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023