

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka berisikan teori-teori dan konsep yang diperoleh dari hasil mencari, membaca dan menelaah hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai landasan teori untuk topik penelitian yang akan diteliti terkait *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Financial Distress* dan Harga Saham. Hal ini didasarkan pengertian Kajian Pustaka menurut Ahmad Albar Tanjung dan Mulyani (2021:42):

“Kajian Pustaka adalah teori-teori referensi yang menjadi dasar sebuah penelitian yang menjawab secara teori tentang permasalahan dari sebuah ide pokok penelitian yang berfungsi untuk melihat fenomena secara sistematis melalui spesifikasi hubungan antara variabel, sehingga dapat berguna untuk menjelaskan dan meramal fenomena. Kajian Pustaka bertujuan untuk menghubungkan penelitian dengan literatur-literatur yang ada dan mengisi celah-celah penelitian sebelumnya.”

##### 2.1.1 *Earning Per Share*

###### 2.1.1.1 Pengertian *Earning Per Share*

Menurut Wati Aris Astuti dan Surtikanti (2021:22) mengungkapkan pengertian *earning per share* adalah sebagai berikut:

“*Earning Per Share* adalah rasio yang menghubungkan laba perusahaan dengan laba tiap lembar saham, untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Sedangkan menurut Sukmawati Sukamulja (2019:103) mengungkapkan bahwa pengertian *Earning Per Share* untuk mengukur besarnya laba bersih

perusahaan yang ada dalam satu lembar saham beredar. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan investor dalam menilai seberapa *profitable* perusahaan.

Senada dengan pernyataan diatas, menurut Kasmir (2017:207), pengertian *Earning Per Share* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Hal yang sama diungkapkan oleh Eduardus Tandelilin (2017:373), mengemukakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah suatu informasi perusahaan yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan.”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba yang dihasilkan per lembar saham beredar, laba bersih yang siap dibagikan kepada para pemegang saham biasa dan besarnya keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Ketika perusahaan dapat meningkatkan laba bersih maka laba yang dihasilkan setiap lembar saham yang beredar (EPS) pada perusahaan juga meningkat.

#### **2.1.1.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya *Earning Per Share***

Menurut Brigham dan Houston (2017:23), faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

- 1) Faktor penyebab kenaikan *Earning Per Share*:
  - a) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
  - b) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

- c) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
  - d) Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
  - e) Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.
- 2) Faktor penyebab penurunan *Earning Per Share*:
- a) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
  - b) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap
  - c) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
  - d) Persentase penurunan laba bersih lebih besar dari pada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar
  - e) Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase kenaikan laba bersih.

### 2.1.1.3 Indikator *Earning Per Share*

Menurut Sukmawati Sukamulja (2019:104) perhitungan *Earning Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Beredar}}$$

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2017:373) perhitungan *Earning Per Share* (EPS) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Saham Beredar}}$$

Keterangan:

- 1) Laba Bersih = Jumlah laba dikurangi pajak, deviden dan hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.
- 2) Saham Beredar = Jumlah saham yang saat ini dipegang oleh investor.

Berdasarkan rumus diatas, maka indikator *earning per share* yang akan digunakan dalam penelitian yaitu laba bersih setelah bunga dan pajak dan jumlah saham yang beredar.

### **2.1.2 Debt to Equity Ratio**

Setiap perusahaan pasti memiliki utang kegiatan perusahaannya, baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek. Dalam hal ini, *debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio leverage/solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang-utangnya.

#### **2.1.2.1 Pengertian Debt to Equity Ratio**

Hery (2016:78) mengemukakan pengertian pengertian *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

“*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.”

Serupa dengan pengertian di atas, Atma Hayat dkk. (2018:115) mengemukakan pengertian pengertian *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah dana yang disediakan kreditor dengan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Mediya Lukman (2018:59) mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara penggunaan sumber dari utang terhadap sumber dana dari ekuitas.

Adapun Kasmir (2019:157) menyatakan bahwa pengertian *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

“Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal perusahaan agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.”

Hal yang sama diungkapkan oleh Sukmawati Sukamulja (2019:93) yang menyatakan bahwa pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan dengan menilai antara utang terhadap ekuitas.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin besar DER artinya total utang yang dimiliki perusahaan banyak dibandingkan dengan total modal yang dimiliki perusahaan saat itu. Sebaiknya perusahaan tidak memiliki utang yang besarnya melebihi modal perusahaan, sehingga DER yang dihasilkan perusahaan akan kecil.

### 2.1.2.2 Faktor-Faktor Penyebab Kenaikan dan Penurunan *Debt to Equity*

#### *Ratio*

Menurut Gill and Chatton (2016:44) faktor-faktor yang mempengaruhi Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut:

1. Kenaikan atau penurunan utang
2. Kenaikan atau penurunan modal sendiri
3. Utang atau modal sendiri tetap
4. Utang meningkat lebih tinggi dibandingkan modal sendiri, atau sebaliknya.

Sedangkan, menurut Brigham dan Houston (2017:42) faktor-faktor yang mempengaruhi Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut:

“Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan terhadap *Debt to Equity* Ratio (DER) adalah stabilitas, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.”

### 2.1.2.3 Indikator *Debt to Equity Ratio*

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Hery (2016:79) adalah sebagai berikut:

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

Sedangkan menurut Kasmir (2019:158) perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- 1) Total Utang = Total utang jangka pendek ditambah utang  
jangka panjang.
- 2) Total Modal = Modal yang dimiliki perusahaan

Berdasarkan rumus diatas, maka indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yang akan digunakan dalam penelitian yaitu total utang (utang jangka panjang dan utang jangka pendek) dan total modal.

### **2.1.3 *Financial Distress***

#### **2.1.3.1 Pengertian *Financial Distress***

Pirmatua Sirait (2019:175) mengemukakan pengertian *financial distress* sebagai berikut:

“*Financial Distress* merupakan salah satu ciri perusahaan yang mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut memasuki masa kesulitan keuangan. Jika masalah *financial distress* tidak cepat diatasi maka bisa berakibat kebangkrutan usaha. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir untuk mengambil tindakan yang dapat mengembalikan kondisi keuangan perusahaan.”

Adapun Sri Suartini dan Hari Sulistiyo (2017:163) menyatakan bahwa pengertian *financial distress* sebagai berikut:

“*Financial Distress* adalah ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan mempunyai dua sisi, yaitu: harta perusahaan yang tidak cukup untuk memenuhi semua kewajiban yang akan akan jatuh tempo, atau perusahaan tidak likuid dan harta perusahaan yang tidak cukup untuk memenuhi semua kewajiban pada saat likuiditas atau disebut *technical insolvency*.”

Hal yang sama diungkapkan oleh Arifin (2018:189) berpendapat bahwa, pengertian *financial distress* sebagai berikut:

“*Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sehubungan dengan arus kas operasi dan profitabilitas yang buruk dan suatu kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi atau mengalami kesulitan untuk melunasi, kewajibannya kepada kreditur. Biasanya karena biaya tetap yang tinggi, aset perusahaan tidak likuid atau pendapatan yang sensitif terhadap turunnya perekonomian.”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk apabila kondisi tersebut tidak cepat diatas maka dapat berakibat kebangkrutan usaha dan perusahaan harus melakukan likuidasi. Perusahaan yang mengalami *financial Distress* karena harta berupa aset perusahaan tidak mampu untuk membayar semua kewajiban berupa utang perusahaan.

### 2.1.3.2 Indikator *Financial Distress*

Pengukuran variabel *financial distress* menggunakan model Altman Modifikasi. Persamaan model Altman Modifikasi yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan-perusahaan yang telah terbuka (*go public*).

Menurut Pirmatua Sirait (2019:175) perhitungan *financial distress* dengan model Altman Z-Score dirumuskan sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$



Menurut Sri Suartini dan Hari Sulistiyo (2017:164) perhitungan *financial distress* dengan model Altman Z-Score dirumuskan sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

1.  $X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$
2.  $X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$
3.  $X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$
4.  $X_4 = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Menurut Altman, terdapat angka-angka cut off nilai z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dan membaginya ke dalam tiga kategori, yaitu:

1. Bila  $Z < 1,1$  = kondisi “kesulitan keuangan”
2. Bila  $1,1 < Z < 2,6$  = kondisi “Rawan”
3. Bila  $Z > 2,6$  = kondisi “Sehat”

Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat dikatakan kelebihan dari analisis model Altman z-score ini adalah bahwa dengan mengetahui nilai z perusahaan dengan metode diskriminan kebangkrutan altman maka perusahaan dapat mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaannya, selain itu jika nilai z perusahaan semakin kecil atau lebih kecil dari 1,1 maka termasuk dalam kategori

kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) atau kritis tetapi masih bisa memperbaiki kesehatan keuangan perusahaannya dengan segera.

## **2.1.4 Harga Saham**

### **2.1.4.1 Pengertian Harga Saham**

Menurut Jogiyanto (2016:67) mengungkapkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu. Tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh pelaku saham (*investor*) yang disebabkan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Sedangkan menurut William Hartanto (2018:22) menyatakan bahwa harga saham adalah suatu nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau sebuah bentuk kepemilikan perusahaan dipasar modal.

Selanjutnya menurut Eduardus Tandelilin (2017:81) mengungkapkan pengertian harga saham adalah sebagai berikut:

“Harga saham adalah cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh saham, dimana harga saham dapat berubah naik atau turun pada waktu tertentu. Naik turunnya harga saham disebabkan oleh permintaan dan penawaran pelaku saham dipasar modal.

#### 2.1.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor -faktor pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal menurut Zulfikar (2016: 91-93), bahwa:

##### 1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan utang.
- c. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisi dan diakuisisi.
- d. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, dan lainnya.
- e. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share (EPS)*, *Devidend Per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan lain-lain.

##### 2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham ada 2 faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi harga saham yang disebabkan oleh perusahaan itu sendiri, misalnya pengumuman-pengumuman dari perusahaan seperti pengumuman laporan keuangan. Sedangkan, faktor eksternal adalah faktor yang mempengaruhi harga saham yang berasal dari luar perusahaan misalnya kenaikan kurs, perubahan suku bunga dan fluktuasi nilai tukar.

#### **2.1.4.3 Indikator Harga Saham**

Menurut Jogiyanto (2016:43) indikator harga saham yang dapat digunakan sebagai berikut:

- 1) Nilai Buku (*Book Value*) adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

- 2) Nilai Pasar (*Market Value*) adalah harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga suatu saham pada pasar saham yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).
- 3) Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*) adalah sebenarnya/seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari cash flow yang dihasilkan oleh asset yang bersangkutan.

Sedangkan menurut Khaerul dan Herry (2017:179) informasi mengenai harga saham dapat dilihat pada harga saham saat harga penutupan (*closing price*).

Adapun menurut T. Renald Suganda (2018:111) perhitungan harga saham adalah menggunakan harga saham saat penutupan (*closing price*).

Berdasarkan indikator diatas, maka indikator harga saham yang akan digunakan dalam penelitian yaitu harga saham penutupan (*closing price*), karena sebagai acuan harga yang paling mudah ditentukan, dimana menjadi harga suatu saham pada harga penutupan akhir hari bursa.

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

### **2.2.1 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham**

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham telah dijelaskan oleh para ahli. Menurut Ryan Filbert dan Willian Prasetya (2017:44) menyatakan bahwa jika *Earning per Share* (EPS) perusahaan mengalami kenaikan, hal ini menandakan bahwa perusahaan terus berkembang dan bertumbuh harga sahamnya.

Menurut Raymond Budiman (2017:88) menyatakan teori serupa keterkaitan antara *Earning Per Share* dengan harga saham sebagai berikut:

“Semakin tinggi rasio *earning per share* tentu saja menyebabkan laba semakin besar, sehingga mengakibatkan harga saham naik karena permintaan dan penawaran juga meningkat.”

Adapun teori dari Ellen May (2019:34) yang menyatakan adanya keterkaitan antara *earning per share* terhadap harga saham sebagai berikut:

“Harga sahamnya kecil dan mahal nilainya, karena *Earning Per Share* (EPS) dalam kemampuan menghasilkan labanya sangat kecil. Sebaliknya harga sahamnya mahal bisa jadi rendah nilai sahamnya, karena *Earning Per Share* dalam kemampuan menghasilkan laba lebih besar”.

Hal ini telah dibuktikan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Carmela Pinky Manoppo (2015) membuktikan bahwa “*Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya nilai EPS ada kemungkinan dapat membayar lebih banyak dividen atau menerbitkan saham. Dengan keuntungan pemegang saham yang lebih besar akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat mendorong harga saham ke atas. Oleh karena itu, EPS bergerak searah dengan harga saham”.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan Diana Dwi Astuti dan Rofidatul Hasanah (2018), dan Wiharti Arum Sari dan Arif Nugroho Rachman (2021), menunjukkan bahwa *earning per share* dapat mempengaruhi harga saham dimana terdapat pengaruh yang positif dan signifikan.

Berdasarkan pernyataan dari para ahli dan penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi angka rasio EPS maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat laba bersih terhadap lembar saham yang beredar semakin besar. Hal tersebut juga akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal, jika semakin meningkatnya EPS maka harga saham pada perusahaan tersebut juga meningkat.

### **2.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham**

Menurut teori dari Brigham dan Houston (2017:140) yang menyatakan adanya keterkaitan antara *debt to equity ratio* dengan harga saham sebagai berikut:

“Semakin tingginya penggunaan utang berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang semakin tinggi, yang artinya beban bunga akan semakin besar. Dengan begitu harga saham cenderung menurun, karena akan memperlihatkan kondisi perusahaan yang tidak sehat dengan tingkat pembayaran utang semakin kecil.”

Adapun konsep yang sama diungkapkan oleh Sukmawati Sukamulja (2017:122) dimana peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan menyebabkan ketergantungan dana kepada pihak luar, dengan biaya utang semakin tinggi dan resiko sulitnya pembayaran kembali utang semakin tinggi akan membuat penurunan harga saham.

Sedangkan menurut Suad Husnan (2015:70) menyatakan bahwa:

“*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan bahwa ketergantungan permodalan perusahaan tersebut dari pihak luar itu tinggi. Apabila DER menunjukkan angka yang tinggi, maka hal tersebut pula akan membuat resiko semakin besar terhadap perusahaan dan membuat investor takut menanamkan modalnya, sehingga harga saham pun akan menjadi turun.”

Adapun hasil penelitian sebelumnya yang mendukung pernyataan para ahli diatas yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rheza Dewangga dan Budi Sudaryanto (2016) mengenai *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham, dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien sebesar -0.105 yang menunjukkan kenaikan DER sebesar 1% akan menyebabkan harga saham turun sebesar 10,5%. Perusahaan sampel dalam penelitian ini lebih banyak menggunakan ekuitas daripada utang dalam sumber pendanaannya. Karena rendahnya tingkat sumber pendanaan utang, lebih besar kemungkinan dana yang dimiliki perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen. Hal tersebut akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan saham tinggi dan harga saham meningkat.

Selain itu penelitian yang dilakukan Juwita Puspita (2020) hasil penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan Hal ini menunjukkan penurunan DER akan menaikkan harga saham, begitu juga sebaliknya. Nilai DER yang rendah memperlihatkan rendahnya kekayaan perusahaan yang digunakan untuk membiayai modal perusahaan yang berasal dari utang, akan mengoptimalkan keseimbangan risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Karena investor



cenderung menghindari dan tidak tertarik dengan saham perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi, maka akan berisiko terhadap harga saham perusahaan yang akan menjadi turun.

Hal ini pun sejalan pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Garin Pratiwi (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kemudian penelitian Yunus dan Saur Simamora (2021) juga menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan pernyataan dari para ahli dan penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi angka DER yang dihasilkan maka hal tersebut menunjukkan bahwa modal yang dimiliki perusahaan sedikit dibandingkan dengan total utang. Jika tingkat DER suatu perusahaan tinggi hal tersebut akan menimbulkan risiko yang besar terhadap perusahaan dengan begitu akan membuat para investor apakah ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak, yang akan mempengaruhi harga saham dimana harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Sehingga perusahaan harus menghasilkan DER yang kecil dengan perbandingan total utang harus lebih kecil, dibandingkan dengan total modal perusahaan. Dengan DER yang dihasilkan kecil maka investor tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang akan mempengaruhi harga saham mengalami kenaikan.

### 2.2.3 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Harga Saham

Menurut teori dari Sumiati dan Nur Khusniah (2019:200) yang menyatakan adanya keterkaitan antara *financial distress* dengan harga saham sebagai berikut:

“Sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dimana sisi utang makin tinggi, sehingga pemegang saham sangat kecil peluangnya untuk mendapatkan dividen yang besar. Hal ini akan direspon oleh investor, bisa diikuti dengan aksi jual yang pada akhirnya harga saham turun.”

Konsep yang sama diungkapkan oleh Syafrida (2015:95) menyatakan teori keterkaitan antara *financial distress* dengan harga saham sebagai berikut:

“Sebuah perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) sudah dapat dilihat dari berbagai indikator seperti nilai aktiva alami penurunan, ada kemungkinan karena dijual untuk bayar utang. Di sisi lain utang makin tinggi sehingga pemegang saham sangat kecil peluangnya untuk dapat dividen. Reaksi pasar atas kondisi ini, biasa diikuti dengan aksi jual yang pada akhirnya harga saham turun.”

Adapun konsep yang sama diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Wiyarni (2018) dimana semakin bagus rasio keuangan model Altman, maka dapat menunjukkan kesehatan perusahaan yang lebih baik. Hal ini dapat menarik banyak investor untuk melakukan transaksi pembelian saham sehingga peningkatan harga saham perusahaan dapat meningkat.

Hasil penelitian sebelumnya yang mendukung pernyataan para ahli diatas yaitu penelitian yang dilakukan oleh Heni Maulida dkk. (2021) mengenai *Financial Distress* terhadap harga saham pada perusahaan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien sebesar 0,048

yang menunjukkan kenaikan *financial distress* dengan metode altman akan menyebabkan harga saham naik sebesar 48%.

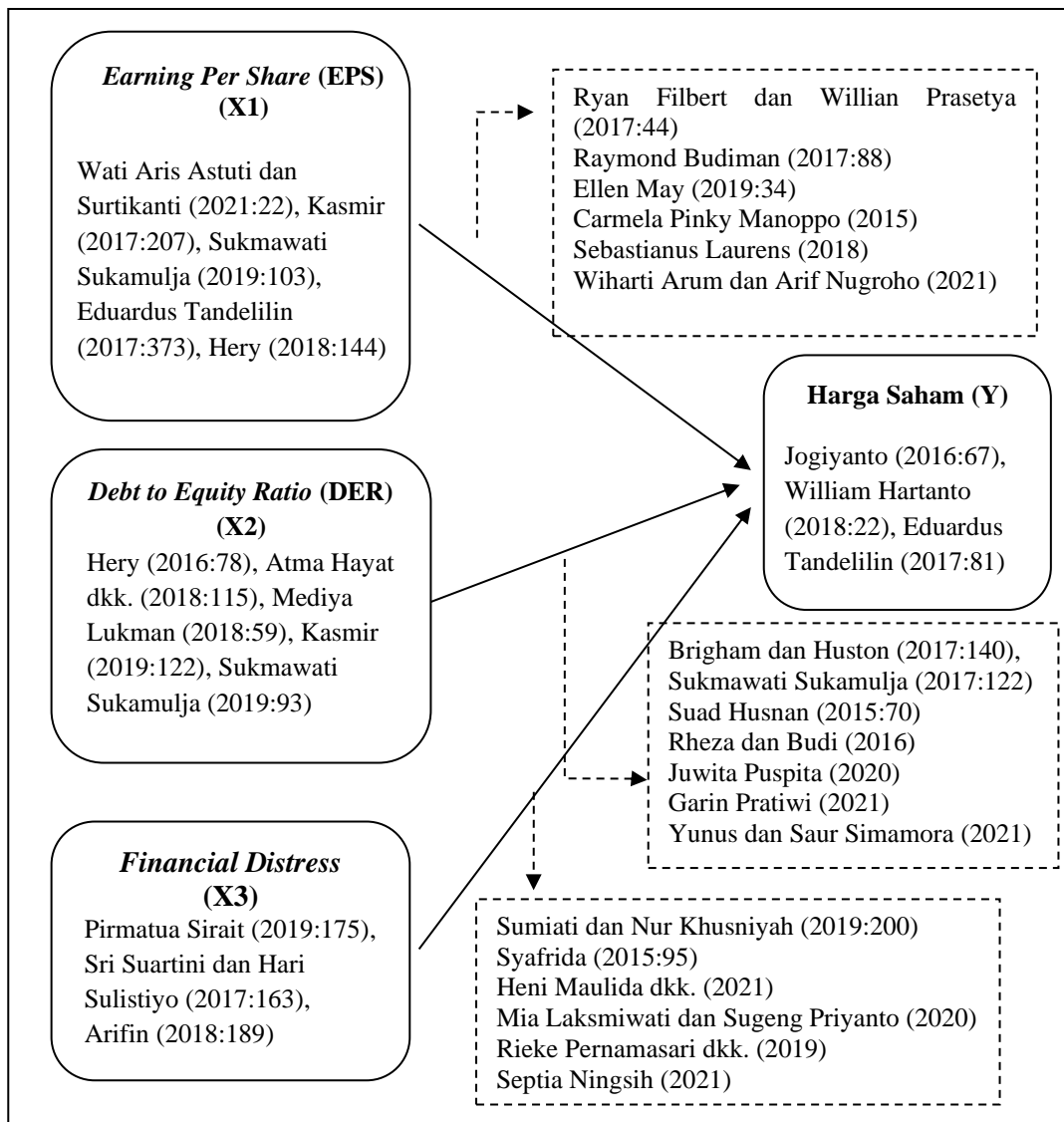
Selain itu penelitian yang dilakukan Septia, Lalu Hamdani dan Embun Suryani (2021) hasil penelitian ini adalah *financial distress* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh financial distress terhadap harga saham memiliki nilai t-hitung sebesar  $1,777 >$  dari t-tabel sebesar 1,681 dengan tingkat signifikansi  $0,038 < 0,05$  artinya secara parsial financial distress berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil model ke dua dengan menggunakan prediksi model altman, 97,54% sampel perusahaan dalam penelitian berada dalam keadaan sehat, tetapi berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model altman maka semakin tinggi harga saham.

Hal ini pun sejalan pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mia Laksmiwati dan Sugeng Priyanto (2020), dan Rieke Pernamasari dkk. (2019) mengatakan bahwa *financial distress* dapat mempengaruhi harga saham dimana terdapat pengaruh yang positif dan signifikan.

Berdasarkan pernyataan dari para ahli dan penelitian sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Apabila perusahaan pada kondisi keuangan yang tidak sehat (hasil *Financial Distress* model Altman akan semakin kecil) yang dimana harta berupa aset perusahaan tidak mampu untuk membayar semua kewajiban berupa utang perusahaan, maka investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan

tersebut. Ketika para investor tidak tertarik untuk memperdagangkan saham tersebut, maka permintaan saham tersebut turun dan harga saham juga akan turun.

Berdasarkan uraian yang telah disebutkan diatas, maka paradigma penelitian ini sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

### 2.3 Hipotesis

Menurut Alo Liliweri (2019:87) “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang mengandung kebenaran tetapi belum teruji secara empiris.”

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan diatas, maka peneliti berasumsi mengambil hipotesis adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Earning per Share* berpengaruh terhadap Harga Saham

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

H<sub>3</sub> : *Financial Distress* berpengaruh terhadap Harga Saham