

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) adalah perjanjian kerja sama profesional (*agency*) dan pemilik usaha/pemodal di mana perjanjian kerja sama tersebut disebut “*nexus of contract*” di mana *agency* dipekerjakan oleh pemilik modal untuk mengelola perusahaan secara profesional (Wardoyo et al., 2022). Teori keagenan menjelaskan tentang pola hubungan antara *principal* dengan agen. *Principal* bertindak sebagai pihak yang memberikan perintah kepada agen, sedangkan agen sebagai pihak yang mengerjakan perintah dari *principal*.

Dalam manajemen keuangan, perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan bertindak demi kepentingan mereka. Namun, konflik agen sering timbul antara manajer dan pemegang saham karena perbedaan kepentingan. Manajemen perusahaan cenderung mencari keuntungan maksimal tanpa mempertimbangkan pihak lain (Adyana & Lambang, 2021a). Secara teknis, eksekutif yang memiliki kurang dari seratus persen saham suatu perusahaan dapat dianggap sebagai agen. Hakikat hubungan keagenan terletak pada pemisahan fungsional antara kepemilikan investor dan pengendalian manajemen.

## 2. Teori Signalling

*Signalling theory* mengemukakan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Umar & Annisa, 2022). Sinyal ini bermanifestasi sebagai informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa iklan atau informasi lain yang memberitahukan suatu perusahaan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Teori sinyal juga dapat membantu perusahaan (agen), pemilik (*principal*), dan pihak non perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan memastikan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Menurut teori sinyal, sangat penting untuk mengkomunikasikan perspektif investor tentang masa depan perusahaan. Investor seharusnya menggunakan pengumuman dividen sebagai sinyal dalam membuat keputusan investasi (Gharaibeh *et al.*, 2022).

Teori sinyal dapat disampaikan melalui pengungkapan informasi akuntansi, seperti melalui publikasi laporan keuangan. Investor di pasar modal membutuhkan informasi yang komprehensif, relevan, akurat, dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, aset, dan solvabilitas bermanfaat untuk investor dan calon investor sebagai dasar analisis sebelum melakukan investasi. Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan secara sukarela melaporkan informasi ke pasar modal

agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Manajer kemudian memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan yang baik demi meningkatkan nilai saham (Khasanah *et al.*, 2022).

### **3. Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat di mana berbagai pihak termasuk perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi dengan tujuan untuk menggunakan hasil penjualan selanjutnya sebagai dana tambahan atau untuk memperkuat modal perusahaan (Lestari & Susetyo, 2020). Pasar modal adalah suatu pasar yang memperdagangkan dana jangka panjang, baik obligasi dan saham. Ada dua jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu surat berharga yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan surat berharga yang tidak mempunyai jangka waktu. Pasar modal sendiri terbagi menjadi dua jenis pasar yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer merupakan pasar yang baru diterbitkan atau baru *go public*. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang sudah ada.

Pasar modal merupakan suatu tempat yang berhubungan dengan penjualan surat berharga dan disebut dengan bursa efek, perusahaan yang menerima permintaan adalah perusahaan yang menawarkan sekuritas (Marino & Rohanah, 2021). Kinerja pasar modal merupakan indikator penting kinerja perusahaan dan nilai pasarnya, yang tercermin melalui respon pasar terhadap perubahan kinerja perusahaan, terutama laba, di samping faktor eksternal lainnya yang mempengaruhi industri

atau perekonomian secara umum (Shawer & Ajlouni, 2018). Pasar modal melibatkan pertemuan antara dua pihak, pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Bursa efek berfungsi untuk menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

#### **4. Harga Saham**

Harga saham terjadi akibat adanya mekanisme pasar, yakni permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga cenderung naik, sebaliknya jika suatu saham mengalami kelebihan penawaran maka harga saham akan cenderung turun. Harga saham adalah harga satu unit saham dari sejumlah saham yang dapat dijual dari suatu perusahaan, derivatif, atau aset keuangan lainnya (Charles & Nwiado, 2023). Harga saham dapat diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yang berarti harga saham dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Pada hakikatnya, harga saham merupakan suatu penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Pada umumnya, harga saham di bursa efek akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi.

Saham merupakan instrumen pasar modal yang banyak diminati oleh para investor. Hal ini dapat terjadi karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak

(badan usaha) dalam suatu perusahaan. Keuntungan dalam berinvestasi saham adalah dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Ini karena saham merupakan aset yang likuid, jadi mudah untuk diperjualbelikan dalam via bursa. Dengan adanya likuiditas tinggi, investor dapat dengan mudah membeli serta menjual produk saham apa pun di bursa saham. Setelah jangka waktu tertentu saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden atau bagian keuntungan dari perusahaan kepada para pembeli maupun pemilik, oleh karena itu penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.

Harga saham merupakan nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diterima. Pergerakan harga saham di bursa efek dapat berubah dengan sangat cepat, misalnya setiap jam, setiap menit atau setiap detik (Pratiwi *et al.*, 2020). Harga saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran atau kekuatan pembeli dan penjual jika bursa beroperasi di dalam negeri. Semakin banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik. Demikian juga sebaliknya, semakin banyak investor yang menjual saham suatu perusahaan maka akan berdampak turun terhadap harga saham perusahaan tersebut. Indikator harga saham menggambarkan banyak hal tentang hal-hal yang sedang terjadi pada saat ini di antara pembeli dan penjual. Indikator harga saham tidak hanya menggambarkan pihak-pihak yang memegang kendali di pasar modal.

## 5. *Return On Asset (ROA)*

Berbicara mengenai *return on asset* (ROA) sebuah rasio yang mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dari pajak, di mana hasil pengembalian total aktiva menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan suatu laba. ROA merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, khususnya tentang profitabilitas (Pujia & Suparman, 2022). Dalam hal ini rasio ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan inovasi untuk membuat aset perusahaan menjadi produktif.

*Return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari aktiva yang dipergunakan (Sari, 2021). Apabila rasio ini menunjukkan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan, maka aktiva yang dioperasionalkan akan menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh keuntungan atau laba. Semakin tinggi ROA maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Return on assets mengukur efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset, nilai ROA yang lebih tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik (Alaagam, 2019). ROA yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Hal ini karena dianggap berhasil menghasilkan laba yang tinggi dan berdampak pada deviden yang akan diterima investor.

*Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang akan menghasilkan sebuah *return* atas jumlah aktivitas yang akan digunakan suatu perusahaan, tingkat keuntungan akan meningkat jika nilai ROA semakin besar (Adyana & Lambang, 2021a). *Return on asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak, semakin besar *return on asset* (ROA) maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya.

ROA merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat kemampuan modal yang telah diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto (Janaina & Yudiantoro, 2023). *Return on asset* (ROA) atau yang lebih dikenal sebagai hasil pengembalian aktiva ini merupakan suatu rasio yang menggambarkan hasil dari total aktiva yang digunakan dalam operasional pada suatu perusahaan. Hasil pengembalian aktiva ini menunjukkan seberapa produktifnya perusahaan dalam memanfaatkan seluruh dana perusahaan, baik berupa modal pinjaman ataupun modal perusahaan itu sendiri. Semakin besar tingkat ROA maka menunjukkan semakin besar pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan dapat meningkatkan daya tarik investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Sehingga rasio ini dapat digunakan dalam menilai efektivitas pada operasional perusahaan.

*Return on asset* (ROA) digunakan untuk mengukur investasi dapat memberikan keuntungan sesuai dengan harapan di mana aset perusahaan tersebut ditanamkan. ROA merupakan pengukuran kinerja perusahaan di mana modal yang diinvestasikan ke dalam aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan laba perusahaan. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu (Nenobais et al., 2022). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Meningkatnya ROA berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi, sebagai dampaknya harga saham pada sebuah perusahaan itu akan meningkat. Terjadinya peningkatan harga saham juga akan berimbas pada peningkatan *return* saham perusahaan yang diterima oleh pemegang saham.

#### **6. Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) atau rasio utang atas modal adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang pada pihak luar perusahaan (Rahmatiah, 2020). Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga meningkatkan jumlah risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini tentunya akan menyebabkan

turunnya harga saham yang selanjutnya dapat berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan.

*Deb to equity ratio* (DER) adalah salah satu dari rasio solvabilitas atau *leverage* untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban pembayaran hutang. Tingkat *leverage* optimal suatu perusahaan adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal gabungan perusahaan untuk meningkatkan jumlah dana tertentu. Struktur modal ini kemudian juga akan memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (Pongsupatt, 2019). Rasio DER dianggap penting, baik bagi perusahaan maupun investor yang akan menanamkan modalnya. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin tidak menentu profitabilitas perusahaan dan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya. *Deb to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan *signalling theory* angka rasio DER dapat memberi sinyal berupa kabar buruk karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak risiko sehingga investor akan bereaksi dengan menghindari membeli saham perusahaan ketika rasio DER yang tinggi.

*Debt to equity ratio* (DER) atau rasio utang atas modal adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang pada pihak luar (Dini & Pasaribu, 2021). Tingginya rasio

ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan.

Rasio DER digunakan dalam membuktikan tingkat risiko dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* (DER) mengakibatkan laba suatu perusahaan semakin tidak menentu, maka perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran utang. Naik turunnya risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung mempengaruhi nilai harga saham. Istilah *leverage* mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan di mana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan aset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Vidiyastutik *et al.*, 2021).

## **7. Earning Per Share (EPS)**

*Earning per share* (EPS) merupakan suatu rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi EPS yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula keuntungan atau deviden yang diperoleh para pemegang saham dan juga menguntungkan perusahaan (Shukla & Mishra, 2020). Investor biasanya memilih perusahaan dengan nilai EPS perusahaan yang tinggi. Karena perusahaan yang memiliki nilai EPS tinggi, maka semakin tinggi pula deviden yang akan di terima oleh investor dari perusahaan tersebut.

*Earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham (Nenobais et al., 2022). .EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tertera pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham (Widodo & Febriana, 2024).

Menurut Mulatsih & Dewi (2021) apabila rasio EPS rendah menunjukkan bahwa pengelolaan perusahaan belum berhasil memuaskan para pemegang saham, karena dengan rasio yang tinggi kekayaan pemegang saham akan meningkat. Selain dengan meningkatkan kekayaan para pemegang saham, besaran EPS yang meningkat dari tahun ke tahun juga menandakan bahwa perusahaan tersebut berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini

membuat investor untuk menambah jumlah modal atau investasi yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut.

*Earning per share* (EPS) merupakan komponen pertama yang terpenting dalam penganalisan bisnis sebuah perusahaan karena EPS dapat menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS maka laba yang diperoleh perusahaan semakin baik (Tanwir & Jati, 2021). *Earning per share* (EPS) adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham (Tahir *et al.*, 2021). EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS semakin baik kinerja perusahaan karena keuntungan yang dibagikan semakin besar dan harga saham semakin tinggi karena investor menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut.

#### **8. *Firm size***

*Firm size* (ukuran perusahaan) mengacu pada besar kecilnya suatu perusahaan yang dihasilkan dari total aset perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, semakin banyak total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harga saham tersebut. Sebaliknya jika total aset suatu perusahaan kecil maka harga sahamnya juga akan semakin rendah (Alijoyo, 2023). Ukuran perusahaan dapat ditentukan

dengan menggunakan ukuran yang berbeda seperti jumlah karyawan, modal, total aset, volume penjualan, dan lain-lain (Obeidat, 2022).

*Firm size* sangat berperan penting dalam mempengaruhi pandangan penanam modal terhadap harga saham suatu perusahaan. Besarnya perusahaan dapat merekomendasikan prospek pendanaan yang lebih baik dari perusahaan yang lebih kecil. Sehingga saham perusahaan besar dapat secara aktif diperjual belikan dan mempunyai tingkat likuiditas. *Firm size* digunakan untuk menggambarkan suatu ukuran perusahaan dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut (Ayuningrum *et al.*, 2021). *Firm size* dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva, semakin besar total aset semakin besar juga nilai perusahaan. *Firm size* berperan penting dalam mempengaruhi pandangan penanam modal terhadap harga saham. Besarnya perusahaan dapat merekomendasikan prospek pendanaan yang lebih baik dari perusahaan yang lebih kecil. Sehingga saham perusahaan besar dapat secara aktif diperjual belikan dan mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi.

## **B. Peneliti Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji pengaruh *return on asset (ROA)*, *debt to equity (DER)*, dan *earning per share (EPS)* terhadap harga saham. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penulisan penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Ekawati & Yuniati, 2020)  Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi  Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.	Regresi Linier Berganda	X1: ROE X2: ROE X3: EPS  Y: Harga Saham	Bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan EPS tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan transportasi periode 2015-2018.
2.	(Fili & Wahyuningsih, 2020)  Vol. 1 No.2 (2020): Borneo Student Research.  Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di BEI.	Regresi Linier Berganda	X: Profitabilitas  Y: Harga Saham	Menunjukkan bahwa secara simultan rasio profitabilitas variabel ROAA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.
3.	Pujia & Suparman, (2022)	Regresi Linier Berganda	X: ROA, ROE	Bahwa ROA dan ROE secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Vol. 3 No.3 (2021) : Jurnal Studi Manajemen.  Pengaruh ROA, ROE Terhadap Harga Saham Pada Pt. Blue Bird Tbk dan Pt. Transportasi Indonesia Tbk.		Y: Harga Saham	saham. Secara parsial ROA berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, dan ROE tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.
4.	Al umar & Nur Savitri, (2020)  Vol.4 No.2 (2020) : Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan.  Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham	Uji asumsi klasik, Regresi Berganda	X: ROA, ROE, EPS  Y: Harga Saham	ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. ROA, ROE, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham
5.	(Tahir et al., 2021)  Vol.1 No.3 (2021) : Jurnal Ekonomi dan Manajemen.  Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Bank	Panel Data	X: ROA, ROE, EPS  Y: Harga Saham	ROA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham, sedangkan ROE dan EPS berpengaruh signifikan secara parsial terhadap

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Umum Kelompok Buku 4			harga saham. Dan ketiganya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
6.	(Purwati, 2020) Vol.5 No.1 (2020) : Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi dan Bisnis. Pengaruh ROA, ROE, dan NIM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di BEI 2015-2019	Regresi Data Panel	X: ROA, ROE, NIM Y: Harga Saham	Membuktikan bahwa ROA, ROE, NIM secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji koefisien determinasi di nyatakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 50, 36 persen dan sisanya di pengaruhi faktor di luar penelitian.
7.	(Utami & Darmawan, 2018) Vol.2, No.2 (2018): Jurnal Aplikasi Manajer Akuntansi. Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA Terhadap Harga Saham Pada	Regresi data panel uji chow dan uji hausman.	X: DER, ROA, ROE, EPS dan MVA Y: Harga Saham	EPS dan MVA secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil berbeda untuk variabel DER, ROA, ROE secara parsial tidak berpengaruh

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Indeks Saham Syariah Indonesia.			terhadap harga saham.
8.	(Santy, 2017) Vol.6 No.9 (2017) : Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.  Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham PT. Garuda Indonesia Tbk.	Regresi linier berganda	X1: ROA X2: ROE X3: EPS  Y: Harga Saham	Menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap saham. ROE tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham.
8.	Pangaribuan & Suryono, (2019) Vol.8 No.5 (2019) : Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.  Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI.	Regresi Linier Berganda	X= ROA, ROE, EPS  Y: Harga saham	ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. ROE tidak memengaruhi harga saham, dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan cara unling modalnya tidak menjadi pertimbangan investor dalam menilai manajemen perusahaan dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
9.	(Alipudin, 2016) :Vol.2 No.1 (2016) : Jurnal Ilmiah Akuntansi  Pengaruh EPS, ROA, ROE dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar Di BEI.	Uji Asumsi Klasik, Koefisien Determinasi	X: EPS, ROE, ROA dan DER  Y: Harga Saham	Menunjukkan EPS, ROA, ROE dan DER secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.
10.	Suwandani <i>et al.</i> , (2017)  Vol.18 No.1 (2017) : Jurnal Akuntansi dan Pajak.  Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI 2014-2015.	Uji Validitas, Reliabilitas, Uji Asumsi Klasik, Uji T, Uji F dan Regresi Linier Berganda	X: Profitabilitas  Y: Harga Saham	Rasio EPS pengaruhnya positif terhadap harga saham dan pengaruh variabel ROA, ROE dan NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh signifikan variabel ROE terhadap harga saham. Variabel ROA, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Namun secara bersama-sama semua variabel profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
				berpengaruh tidak signifikan.
11.	Trimawan & Sofawati, (2018)  Vol.5 No.7 (2018) : Jurnal Ekonomi Syariah dan Ekonomi Terapan.  Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) 2011-2015.	Regresi Panel Data	X: ROA, ROE, NPM dan EPS  Y: Harga Saham	Menunjukkan bahwa secara parsial dari empat variabel bebas yaitu <i>return on assets</i> , <i>return on equity</i> , <i>net profit margin</i> dan <i>earning per share</i> , hanya <i>earning per share</i> yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Jakarta Islamic Index.
12.	Nordiana & Budiyanto, (2017)  Vol.6 No.2  Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.  Pengaruh DER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Bavarage.	Regresi Berganda	X: DER, ROA, ROE  Y: Harga Saham	Menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on asset</i> dan <i>return on equity</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Hasil dari uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> , <i>return</i>

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
				on asset dan <i>return on equity</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
13.	(Prakasa et al., 2023) Vol. No. (2019) : Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI	Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linear Berganda, dan Uji Hipotesis.	X: ROA, ROE, EPS Y: Harga Saham	Mengindikasikan bahwa <i>return on equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, <i>return on asset</i> (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, <i>earnings per share</i> (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
14.	(Adyana & Lambang, 2021b) :Vol. 5 No. 1, 2021: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi). Pengaruh EPS, ROA, ROE, DER Terhadap Harga Saham Anak Perusahaan Holding Saham Pt. Pp Properti Tbk.	Uji Linier Regresi Berganda	X: EPS, ROA, ROE, DER Y: Harga Saham	Menunjukkan bahwa secara parsial variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, variabel

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
				DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
15.	(Arihta et al., 2020) Vol.4, No.2 (2020) : Jurnal Ilmu Ekonomi.  Pengaruh ROA, ROE, CR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2015-2018.	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linier Berganda	X: ROA, ROE, CR  Y: Harga Saham	Secara simultan ROA, ROE, CR dapat berpengaruh besar terhadap harga saham, Secara parsial berpengaruh signifikan antara ROA terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur grosir, dan tidak berpengaruh secara parsial antara ROE, dan CR terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur grosir.
16	Saputra. (2022) <i>Analys Effect Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock</i>	Multiple Linear Regression Analys	X1: ROA X2: ROE X3: PER  Y: Stock Price	1. Return on assets (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham  2. Return on equity (ROE) secara parsial tidak berpengaruh

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Exchange (IDX) Period 2018-2021  Vol.3, No.1 (2022)			signifikan terhadap Harga Saham  3. Price earning ratio (PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham  4. Return on assets (ROA), return on equity (ROE) dan price earning ratio (PER) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.
17	(Choiriyah et al., 2020)  The Effect of <i>Return</i> on Assets, <i>Return</i> on Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, and Operating Profit Margin on Stock Prices of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange  Vol.1, No.2 (2020)	Multiple Linear Regression Analys	X1: ROA X2: NPM X3: EPS X4: OPM  Y: Stock Price	a.) ROA, ROE, NPM, EPS, dan OPM secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI).  b.) ROA, NPM, dan OPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
				perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
18	Lusiana (2020) Vol.1, No.3  The Effect of <i>Return on Equity</i> (ROE) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices in Indonesia Stock Exchange 2015-2018	Multiple Linear Regression Analys	X1: ROE X2: EPS  Y: Stock Prices	<i>Return on equity</i> (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Apabila <i>return on equity</i> (ROE) (X1) mengalami peningkatan, maka dapat diprediksi harga saham akan mengalami peningkatan. Kuatnya profitabilitas suatu perusahaan melalui <i>return on equity</i> (ROE) dapat mempengaruhi harga saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia.

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
				Selanjutnya <i>earning per share</i> (EPS) tidak mempengaruhi harga saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia.
19	Fathihani, (2020) Vol.1, Issue.6, (2020): Effect of NPM, EPS, ROE and PBV on Stock Prices	Multiple Linear Regression Analys	X1: NPM X2: EPS X3: ROE X4: PBV Y: Stock Prices	<p>1. Margin laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015-2018.</p> <p>2. <i>Earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015-2018.</p> <p>3. <i>Return on equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada</p>

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
				<p>indeks LQ45 tahun 2015-2018.</p> <p>4. <i>Price to book value</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015-2018.</p> <p>5. Margin laba bersih, <i>earnings per share</i>, <i>return on equity</i>, dan <i>price to book value</i> berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015-2018.</p>
20	<p>Shawer &amp; Ajlouni (2018), Vol. 11, No. 2, PP 23-47</p> <p>Journal of Administrative and Economic Sciences</p> <p>Impact of Profitability on Stock Market Value Evidence from</p>	Multiple regression model	<p>X1: ROI,</p> <p>X2: ROE</p> <p>X3: NPR</p> <p>Y: Stock Price</p>	<p>1. ROE dan NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>2. ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham</p>

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Petrochemical Industry in Saudi Arabia Munir			
21	Gharaibeh <i>et al.</i> (2022) No. 5, 673-679 Applied Mathematics & Information Sciences An Empirical Study of the Relationship Between Earnings per Share, Net Income and Stock Price	Panel data regression modeling techniques	X1: Net Income X2: Earnings per Share Y: Stock Price	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara laba bersih dengan harga saham, namun terdapat hubungan positif antara Laba per Saham (EPS) dengan harga saham.
22	Alaagam (2019), Vol.10, No.14, 2019 Research Journal of Finance and Accounting The Relationship Between Profitability and Stock Prices: Evidence from the Saudi Banking Sector	Panel data regression modeling techniques	X1: Net Profit Margin (NPM), X2: <i>Return</i> on Assets (ROA) X3: <i>Return</i> on Equity (ROE) Y: Stock Price	Tidak ada hubungan jangka panjang antara profitabilitas dan harga saham, sementara ada hubungan signifikan positif antara ROA dan harga saham dalam jangka pendek
23	Agrawal & Bansal (2020)	Regression analysis and	X1: Earnings per Share	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keduanya

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Materials Today: Proceedings A critical study on relationship of EPS and stock p	cointegration test	Y: Stock Price	mempunyai hubungan yang signifikan dan EPS juga mempengaruhi SP.
24	Malchev & Lazarevska (2023), 4(2), 1-15 Economy, Business and Development: An International Journal Shaping Market Perceptions: An Investigation into Macedonian Bank Stock Prices and their Drivers	Linear multiple regression mode	X1: <i>Return on assets (ROA)</i> X2: <i>earnings per share (EPS)</i> X3: <i>audit opinion</i> Y: <i>Stock Price</i>	Hasil analisis kami menunjukkan bahwa opini audit dan EPS memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap harga saham bank-bank di Makedonia Utara, sementara ROA tidak memiliki dampak yang signifikan secara statistik,
25	Charles & Nwiado (2023) Vol. 6, No. 7, 2023 American Journal of Economics and Business Management Corporate Profitability and Stock Price Nexus: A Study of Nigeria Deposit Money	Panel data econometric	X1: <i>total asset (TAST)</i> X2: <i>net interest margin (NIM)</i> X3: <i>average return on equity (ROAE)</i> X4: <i>Return on average asset (ROAA)</i>	Harga saham memiliki hubungan yang kuat dengan total aset (TAST) di sektor perbankan; begitu pula dengan margin bunga bersih (NIM) dan laba atas ekuitas rata-rata (ROAE). Laba atas aset rata-rata (ROAA) dan umur bank (LnAGB) sebagian besar tidak signifikan dan

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Bank (NDMB) Stock Performance		X5: age of bank ( <i>LnAGB</i> )  Y: Stock Price	memiliki hubungan negatif dalam perilaku harga saham sektor perbankan.
26	Wulansari <i>et al.</i> , (2023)  Volume 4, No. February 2, 2023  Jurnal Syntax Admiration  Analysis of the Influence of Price Earning Ratio, Price to Book Value, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio and <i>Return</i> on Equity on Share Prices in Lq45 Companies on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020	Model regression linear multiple	X1: price earnings ratio  X2: price to book value  X3: earnings per share  X4: debt to equity ratio  X5: <i>return</i> on equity  Y: Stock Price	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>price earnings ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, <i>price to book value</i> sendiri berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, <i>earnings per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, <i>debt to equity ratio</i> sendiri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan <i>return on equity</i> sendiri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

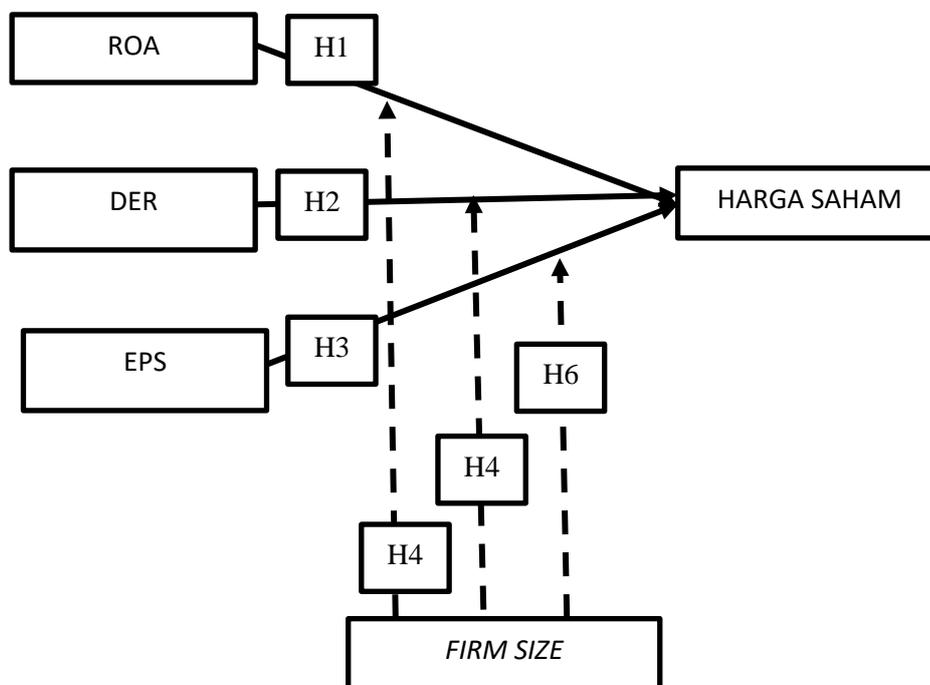
No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
27	Mumu & Manado (2022) Vol. 12 Issue 4, April 2022 International Journal of Management of Book Value, Earning Per Share and Stock Price	Panel data regression	X1: Book Value (BV) X2: Earning Per Share (EPS) Y: Stock Price	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai buku (BV) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan <i>earning per share</i> (EPS) berpengaruh.
28	Sunartiyo (2018), Vol. 4 Issue 9 International Journal of Business and Applied Social Science (IJBASS) Effect Of Inflation, Earning Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER) On Stock Price PT. Siantar Top, Tbk	Multiple Regression Method	X1: Earning per Share (EPS) X2: Price Earnings Ratio (PER) Y: Stock Price	Secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan, sedangkan <i>earning per share</i> (EPS) dan <i>price earning ratio</i> (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
29	Shukla & Mishra (2020) Vol 11 Issue 12 International Research Journal of Management Sociology &	Various statistical tools like mean, standard deviation, correlation and regression	X1: Earning Per Share X2: Price Earning Ratio Y: Share Market Price	Ada dampak laba per saham dan rasio harga perolehan pada harga pasar per saham.

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
	Humanity (IRJMSH)			
	Impact of Earning per share and Price Earning Ratio on Share Market Price Moment NSE			
30	Mao (2023), Verify the Relationship Between a Company's Earning per Share, <i>Return</i> on Equity, <i>Return</i> on Asset, Sales Growth, Price to Earning Ratio, Current Ratio, Gross Profit Margin, Quick Ratio, Asset Turnover and Its Stock Price  SHS Web of Conferences. Vol 163	Multivariate Regression	X1: Earning per Share, X2: <i>Return</i> on Equity, X3: <i>Return</i> on Asset, X4: Sales Growth, X5: Price to Earning Ratio, X6: Current Ratio, X7: Gross Profit Margin, X8: Quick Ratio, X9: Asset Turnover  Y: Stock Price	Hasil penelitian ini diperoleh melalui regresi multivariat, yang menunjukkan bahwa margin laba kotor memiliki dampak signifikan terhadap harga saham, dan rasio harga terhadap laba memiliki dampak signifikan terhadap harga saham. Meskipun ketiga rasio ini, 6 rasio lainnya tidak memiliki tingkat dampak yang cukup signifikan untuk membuat kesimpulan.

No.	Penulis dan Tahun, Nama Jurnal	Analisis	Variabel	Hasil Penelitian
-----	--------------------------------	----------	----------	------------------

### C. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual merupakan gambaran hubungan antara konsep-konsep yang diukur dan diamati dalam sebuah penelitian. Kerangka konseptual ini harus mampu memperlihatkan keterkaitan antara variabel-variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari *return on asset (ROA)*, *debt to equity (DER)*, dan *earning per share (EPS)*. Untuk variabel moderasi (*Z*) adalah *firm size*. Sedangkan variabel dependen adalah harga saham, sebagaimana dalam gambar berikut:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian merupakan perkiraan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian tersebut dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Berdasarkan pemaparan kajian pustaka, penelitian terdahulu, serta kerangka konseptual, maka peneliti mengemukakan hipotesis antara lain sebagai berikut:

##### **1. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham**

*Return on asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dalam pandangan para investor, yang selanjutnya akan di respons oleh para investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan juga harga saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.

Hal ini juga berlaku jika *return on asset* suatu perusahaan rendah di mana hal ini mengandung berita buruk bagi perusahaan, sehingga cenderung tidak tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangan. Dengan begitu perusahaan akan meminta pada auditornya untuk menunda-nunda penyampaian laporan keuangannya (Fili & Wahyuningsih, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Kumala & Wardayani (2021) menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh terhadap harga

saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Umar & Savitri (2020) *return on asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham dan Malchev & Lazarevska (2023) juga menemukan hasil penelitian bahwa ROA tidak berpengaruh pada harga saham. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham

## 2. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham

*Debt to equity ratio* juga dikenal sebagai *financial leverage*. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin besar hutang perusahaan pada pihak luar. Tingginya hutang mencerminkan tingginya risiko keuangan perusahaan yang menandakan laporan keuangan mengandung berita buruk yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan dari pandangan para investor. Jika perusahaan berada di kondisi keuangan yang buruk maka perusahaan tersebut akan semakin tidak tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan perusahaan (menunda informasi) (Veronica & Sari, 2023). Penelitian yang dilakukan Alipudin (2016) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham dan Christoffer (2024) juga berpendapat bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh pada harga saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2024) *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham

### 3. Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham

*Earning per share* menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh per saham. *Earning per share* adalah komponen penting pertama dalam melakukan analisis bisnis. Semakin tinggi keuntungan diperoleh perusahaan, maka semakin baik efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. *Earning per share* merupakan rasio laba per lembar saham atau disebut juga dengan nilai buku yang digunakan dalam mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam memperoleh keuntungan bagi investor dari setiap saham yang dipegangnya (Hidayati & Hartono, 2021).

Nilai *earning per share* yang tinggi menjelaskan bahwa tingkat efektivitas dan efisiensi tingkat pengelolaan perusahaan yang cukup baik. Investor dan juga calon investor akan sangat berminat jika nilai *earning per share* menunjukkan nilai yang besar, karena hal tersebut dapat menunjukkan jumlah keuntungan yang akan diterima untuk setiap lembar saham perusahaan. Nilai *earning per share* akan meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menaikkan tingkat kemakmuran bagi investor, hal ini dapat memicu investor agar tetap berinvestasi dengan menambah tingkat jumlah modal yang diinvestasikan. Prakasa *et al.* (2023) menemukan adanya pengaruh antara EPS dan harga saham, kemudian Al-Malkawi *et al.* (2020) yang mengatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dan Chadi & Rasha (2022) yang menunjukkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh terhadap harga

saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ekawati & Yuniati (2020) menunjukkan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dan hasil penelitian yang dilakukan Tahir *et al.* (2021) bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3 : Earning per share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham

#### **4. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham yang di Moderasi oleh *Firm Size***

*Return on asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Susanti *et al.*, 2021). ROA memperlihatkan rasio perbandingan laba bersih yang dihasilkan dengan modal yang telah diinvestasikan pada aset. Rasio ini menggambarkan keseluruhan aktivitas di perusahaan. ROA adalah bagaimana sebuah perusahaan bisa atau mampu untuk memberdayakan aset-asetnya secara efisien. Baik maupun buruknya manajemen pada perusahaan akan tercermin dari tinggi maupun rendahnya persentase yang didapatkan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningtyas & Hariyanto (2022) menunjukkan hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham yang di moderasi oleh *firm size* begitu halnya dengan yang ditemukan oleh Cornelissen & Jirjahn (2018) bahwa *firm size* tidak dapat memoderai ROA dengan harga saham. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4 : *Return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

**5. Pengaruh *Debt to Equity* terhadap Harga Saham yang di Moderasi oleh *Firm Size***

*Debt equity ratio* (DER) adalah sumber dana yang berasal dari hutang yang memiliki biaya modal berupa bunga hutang yang harus dibayarkan setiap jatuh tempo pembayaran hutang (Nugroho, 2006). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningtyas & Hariyanto (2021) menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *firm size* dan Dalci & Bein (2019) mengatakan bahwa *firm size* dapat memoderasi hubungan keduanya. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5 : *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

**6. Pengaruh *Earning per Share* Terhadap Harga Saham yang di Moderasi oleh *Firm Size***

Dalam mempertimbangkan saham mana yang akan dibeli, maka investor perlu mempertimbangkan tingkat keuntungan yang akan ia dapatkan setelah membeli saham tersebut. Dalam setiap lembar saham yang dimiliki investor perlu tahu seberapa besar keuntungan yang akan

didapatkan dari saham tersebut. Pada penelitian yang dilakukan oleh Cindi (2022) menunjukkan hasil bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham dan Cornelissen & Jirjahn (2018) yang menemukan bahwa *firm size* dapat memoderasi hubungan EPS dengan harga saham. Berdasarkan argumen di atas, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H6 : *Earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.