

ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2022

Faradila Alya Nur Azizah
alyanur307@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Febri Ariyantingisih
febriariyanti@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze the factors that influence share prices through capital structure. The aim of this research is to analyze the factors that influence share prices through capital structure. This research applies quantitative methods in the research process. The sampling technique used in the research is purposive sampling technique. The results of the direct influence test using the Smart PLS 3.0 application show that Sales growth has a significant negative influence on Capital structure, Profitability has a significant positive influence on Capital structure, Asset structure has a significant negative influence on Capital structure, Sales growth has a positive but not significant influence on Share prices, Profitability has a negative but insignificant influence on Share prices, Asset structure has a significant positive influence on Share prices, and Capital structure has a significant positive influence on Share prices. The findings from the indirect analysis show that Sales growth has a negative but insignificant influence on Share prices through Capital structure, Profitability has a positive but insignificant influence on Share prices through Capital structure, and Asset structure has a negative but insignificant influence on Share prices through Capital structure.

Keywords: Sales growth, Profitability, Asset structure, Capital structure, and Share price.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan strategis dalam meningkatkan ketahanan perekonomian suatu negara dan merupakan penunjang kemajuan perekonomian. Sebagai pasar yang sedang berkembang, fluktuasi harga saham di bursa saham Indonesia mengalami tingkat pergerakan yang relatif tinggi. Secara sederhana, kenaikan atau penurunan harga saham mencerminkan minat investor terhadap saham tersebut.

“Manajemen keuangan merupakan suatu aktivitas yang dilakukan dengan usaha-usaha untuk memperoleh dana dengan biaya-biaya yang diatur seminimal mungkin dan mengelola dana

tersebut secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan” (Sujarweni, 2017:9). Perusahaan akan meminimalisir kerugian apabila menerapkan manajemen keuangan yang baik sehingga kondisi keuangan perusahaan juga akan stabil.

“Laporan keuangan adalah catatan yang menunjukkan kondisi dan informasi data atau keuntungan suatu perusahaan untuk dalam periode waktu tertentu” (Kasmir, 2018:7). Laporan keuangan berupa data yang menunjukkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang mencakup semua informasi data keuangan perusahaan dengan relevan dan telah diatur prosedurnya agar laporan keuangan dapat

dibandingkan untuk menjamin akurasi kinerja keuangan perusahaan.

Nilai pasaran dari sebuah saham yang diperdagangkan di bursa efek dapat diartikan sebagai Harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2013:7) "Harga per lembar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar dapat menentukan kekayaan pemilikinya (*stakeholder*)". Harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai macam hal, termasuk kondisi pasar, kinerja perusahaan, pandangan investor, dan lain sebagainya. Memahami latar belakang harga saham penting bagi para investor dan pelaku pasar modal untuk mengambil keputusan investasi yang tepat karena harga saham dapat menunjukkan nilai suatu perusahaan dan sebagai bahan analisis untuk menentukan saham mana yang akan dituju guna mendapatkan *return* yang diinginkan.

Struktur modal merujuk kepada bagaimana perusahaan menggunakan berbagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi mereka. Struktur modal melibatkan kombinasi dana yang diperoleh dari ekuitas dan utang yang digunakan oleh perusahaan. Sudana (2015:164) menyatakan bahwa "Struktur modal adalah cara perusahaan membiayai aktivitas jangka panjang yang diukur dengan membandingkan antara jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri". Struktur modal yang optimal dapat berdampak pada keberlangsungan keuangan dan kinerja perusahaan.

"Pertumbuhan penjualan mendeskripsikan seberapa banyak peningkatan penjualan yang dapat dicapai oleh perusahaan dibandingkan dengan penjualan

secara keseluruhan" (Kasmir 2018:107). Peningkatan atau stabilitas pertumbuhan penjualan dapat memberikan dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan sehingga menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam menetapkan struktur modal. Semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan akan biaya tambahan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan investasi sebelumnya dan bisa digunakan sebagai prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang.

Profitabilitas dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, karena dengan menganalisis rasio ini, para eksekutif perusahaan dapat dengan mudah mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dan membagikannya kepada para investor. "Profitabilitas yaitu suatu indikator yang digunakan untuk mengevaluasi keahlian perusahaan dalam mendapatkan laba" (Kasmir, 2018:196). Tingginya profitabilitas menunjukkan efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan.

Struktur aktiva adalah komposisi aset suatu perusahaan yang mencakup properti, peralatan, persediaan, investasi, dan aset lainnya. "Struktur aktiva mengacu pada aset atau harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun dalam periode waktu tertentu" (Kasmir, 2018:39). Struktur aktiva yang efisien dan seimbang penting untuk mencapai tujuan keuangan dan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tepat,

dapat meningkatkan likuiditas, mengoptimalkan penggunaan aset, dan mendukung pertumbuhan bisnis.

Peristiwa yang terjadi di tahun 2019 yaitu indeks harga saham di perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* menurut data statistik yang terdapat di website www.idx.co.id menyentuh titik tertingginya dengan penguatan 22,9%. Pandemi Covid-19 di awal tahun 2020 menyebabkan indeks harga saham di perusahaan sektor tersebut menurun karena daya beli masyarakat yang menurun. Peforma secara historis indeks harga saham pada perusahaan sektor tersebut menguat pada akhir tahun 2020 dan 2021, namun di tahun 2022 kembali menurun seiring perusahaan sektor tersebut masih belum menunjukkan perbaikan. Salah satu perusahaan di sektor tersebut yang berhasil bertahan dan selalu mengalami peningkatan laba di tahun 2020-2022 yaitu PT Makmur Berkah Amanda Tbk. Tercatat pada tahun 2020 laba pada perusahaan tersebut sebesar Rp16.231.256.000,00 dengan harga saham penutupan sebesar Rp312, tahun 2021 mengalami laba sebesar Rp30.282.784.000,00 dengan harga saham penutupan sebesar Rp525, dan kemudian laba di tahun 2022 sebesar Rp34.531.399.000,00 dengan harga saham penutupan sebesar Rp705.

Berdasarkan informasi tersebut, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, sehingga membuat skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga saham Melalui Struktur modal Sebagai**

Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022”. Penelitian ini akan dilakukan dan dikembangkan dengan merujuk kepada penelitian terdahulu yang mengangkat atau memiliki topik yang sama dan juga variabel pembahasan yang sama.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah suatu proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan dalam kehidupan individu, organisasi, bisnis atau perusahaan. Peran manajemen keuangan sangatlah penting dalam aktivitas perusahaan agar dapat tercapainya tujuan perusahaan. “Manajemen keuangan sebagai aktivitas yang dilakukan manajer keuangan yang meliputi planning, analisis dan pengendalian” (Mulyawan, 2015:30). Manajemen keuangan bertujuan untuk menambah nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan secara efektif dan efisien.

Laporan Keuangan

“Laporan keuangan berisi dokumentasi yang memuat informasi mengenai keuangan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu yang mencerminkan kinerja perusahaan tersebut” (Sujarweni, 2017:75). Menganalisis laporan keuangan dapat menggambarkan aktivitas perusahaan dan untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan seperti dewan dan manajemen, investor, kreditur, penasihat keuangan, dan

pialang. Perusahaan harus mempublikasikan dan menyajikan informasi dasar tentang hasil keuangan yang memfasilitasi analisis operasi perusahaan dan jumlah saham yang beredar.

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir (2018:107) “Pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan kemampuan suatu entitas dalam menjaga situasi ekonomi dan bisnisnya di tengah-tengah perekonomian dan sektor usahanya”. Pertumbuhan penjualan bisa mencerminkan kinerja di masa lalu dan bisa digunakan untuk memprediksi kinerjanya di masa depan, sehingga perusahaan dapat memperkirakan sejauh mana keuntungan yang akan diperoleh. Kasmir (2018:107) menyatakan bahwa perhitungan Pertumbuhan penjualan dapat menggunakan rumus:

$$Sales\ Growth = \frac{Sales\ Growth_t - Sales\ Growth_{t-1}}{Sales\ Growth_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Sales growth_t : Total penjualan selama periode berjalan atau periode saat ini.

Sales growth_{t-1} : Total penjualan periode yang lalu atau periode sebelumnya.

Profitabilitas

Profitabilitas menjadi salah satu gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi dan bagaimana manajemen dapat mengelola perusahaan secara efisien untuk mencapai keuntungan optimal. Menurut Hery (2017:152) “Profitabilitas digunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu

perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, yang dihitung dengan membandingkan beberapa komponen dari laporan laba rugi dan neraca”. Profitabilitas menurut Anwar (2019:179) dapat dihitung menggunakan ROE dengan rumus berikut:

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

Keterangan:

Laba bersih : Laba bersih setelah memperhitungkan semua pengeluaran dan biaya bunga yang dibayarkan oleh perusahaan.

Total ekuitas : Jumlah modal ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Struktur Aktiva

“Penentuan berapa besarnya alokasi untuk setiap komponen aktiva, termasuk aktiva lancar dan aktiva tetap, dapat diartikan sebagai Struktur aktiva” (Syamsuddin, 2011:9). Menurut Kasmir (2018:39) “Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar (*current assets*), aktiva tetap (*fixed asset*), dan aktiva lainnya merujuk pada kekayaan yang tidak tergolong dalam aktiva tetap atau aktiva lancar”. Menurut Syamsuddin (2011:9) formulasi dari struktur aktiva yaitu:

$$Struktur\ aktiva = \frac{Total\ Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva}$$

Keterangan:

Total aktiva tetap : Aset perusahaan yang digunakan secara tetap permanen dalam operasional perusahaan.

Total aktiva : Jumlah dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2013:22) “Struktur modal merupakan alokasi dana yang bersifat tetap dan mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan ekuitas”. Mempunyai target struktur modal dapat membantu perusahaan untuk tetap konsisten dalam menentukan struktur modal. Struktur atau komposisi modal harus dikelola secara efektif untuk menjaga kestabilan keuangan perusahaan, walaupun tidak ada standar pasti mengenai jumlah dan komposisi modal yang dibutuhkan oleh setiap perusahaan. Menurut Sujarweni (2017:111) “DAR adalah rasio yang menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang”.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan:

Total : Jumlah uang yang harus utang dibayar oleh perusahaan kepada pihak lain sebelum tanggal jatuh tempo.

Total : Jumlah nilai dari seluruh aktiva aset milik perusahaan.

Harga Saham

“Harga saham yaitu harga yang berlaku di pasar saham dan memiliki arti penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan oleh harga saham tersebut” (Tandelilin, 2010:7). Saham umumnya mengacu pada surat berharga yang menunjukkan hak milik seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan tertentu atas aset dan pendapatan perusahaan sesuai jumlah saham yang dimilikinya. Harga saham merujuk pada harga pasar saham yang dicatat setiap hari saat penutupan. “Harga saham dibentuk

melalui proses penawaran dan permintaan di pasar modal” (Sartono, 2014:70).

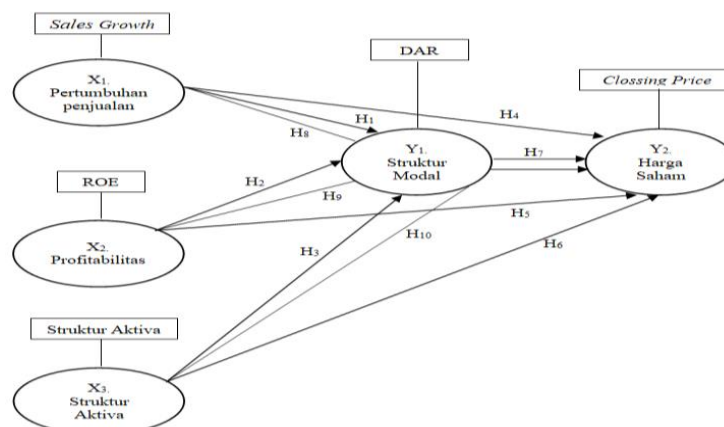
Harga saham = Closing price

Keterangan:

Closing price : Harga pasar terakhir dalam suatu periode.

Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2019:128) “Kerangka konseptual akan menghubungkan 2 variabel, yang terdiri dari variabel independen dan variabel dependen”. Dalam penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu Pertumbuhan penjualan (X_1), Profitabilitas (X_2) dan Struktur aktiva (X_3), variabel intervening yaitu Struktur modal (Y_1) sedangkan variabel terikatnya yaitu Harga saham (Y_2). Tujuan kerangka konseptual adalah untuk memudahkan penyelesaian penelitian yang akan dilakukan dengan cara yang lebih tepat. Berikut kerangka konseptual yang dapat digambarkan:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

- H₁ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.
- H₃ : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.
- H₄ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.
- H₅ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.
- H₆ : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.
- H₇ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.
- H₈ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal.
- H₉ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal.
- H₁₀ : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian melibatkan proses pengumpulan serta analisis data mulai dari tahap perencanaan sampai tahap pelaporan. Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian karena menggambarkan data secara numerik. “Penelitian kuantitatif ialah jenis penelitian yang mempunyai ciri terencana, sistematis, dan terstruktur dengan baik sejak awal sampai proses desain penelitian” (Sugiyono, 2019:13).

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian tidak dilakukan secara langsung, tetapi menggunakan data sekunder yang dapat di akses dari situs website resmi BEI yaitu www.idx.co.id berupa Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

Populasi dan Sampel

Menurut Djaali (2020:40) “Populasi merupakan seluruh sumber data penelitian atau objek maupun subjek yang akan dipelajari dan diteliti karakteristiknya”. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 merupakan populasi dalam penelitian ini. “Sebagian dari jumlah dan sifat-

sifat suatu populasi, disebut sebagai sampel” (Sugiyono, 2019:80). Dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* karena tidak semua populasi ataupun sampel yang sesuai dengan kriteria yang relevan dengan fenomena yang sedang diteliti. “*Purposive sampling* didefinisikan sebagai metode dalam pengambilan sampel data yang dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian” (Sugiyono, 2019:85). Kriteria penentuan sampel penelitian ini, pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yaitu:

- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut di BEI selama periode 2020-2022.
- Perusahaan yang memiliki total aset pertahun lebih dari 100 miliar dan kurang dari 3 triliun selama periode 2020-2022.
- Perusahaan yang selalu mendapatkan laba selama periode 2020-2022.
- Perusahaan yang mendapatkan laba pertahun lebih dari 200 juta selama periode 2020-2022.

Perusahaan yang sesuai kriteria pengambilan sampel sebanyak 10 perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI. Total data penelitian sebanyak 30 data yang didapatkan dari jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan dikalikan dengan periode tahun penelitian selama tahun 3 tahun dari tahun 2020-2022.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation*

Model - Partial Least Square (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan berupa data tahunan selama 3 tahun yaitu tahun 2020-2022 dengan mengambil 10 perusahaan sebagai sampel. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, dan Struktur aktiva. Struktur modal sebagai variabel intervening dan Harga saham sebagai variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas

“Tujuan uji multikolinearitas untuk menentukan apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi” (Ghozali, 2018:107). Analisis tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik Multikolinearitas jika nilai VIF $\leq 5,00$, tetapi ketika nilai VIF $> 5,00$ maka terjadi pelanggaran asumsi Multikolinearitas atau variabel bebas saling berpengaruh.

Tabel 1
Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas

Variabel Penelitian	X ₁ Pertumbuhan Penjualan	X ₂ Profitabilitas	X ₃ Struktur Aktiva	Y ₁ Struktur Modal	Y ₂ Harga Saham
X ₁ Pertumbuhan Penjualan				1.009	1.193
X ₂ Profitabilitas				1.015	1.200
X ₃ Struktur Aktiva				1.007	1.445
Y ₁ Struktur Modal					1.777
Y ₂ Harga Saham					

Uji Asumsi Klasik Normalitas

Uji normalitas menentukan apakah data setiap variabel dalam penelitian mengalami distribusi yang normal atau tidak, artinya data tidak terlalu jauh dari nilai tengah

(median) yang menyebabkan standart deviasi yang tinggi. “Tujuan uji normalitas untuk menentukan apakah setiap variabel mempunyai distribusi yang normal atau tidak” (Ghozali, 2018:161).

Tabel 2
Uji Asumsi Klasik Normalitas

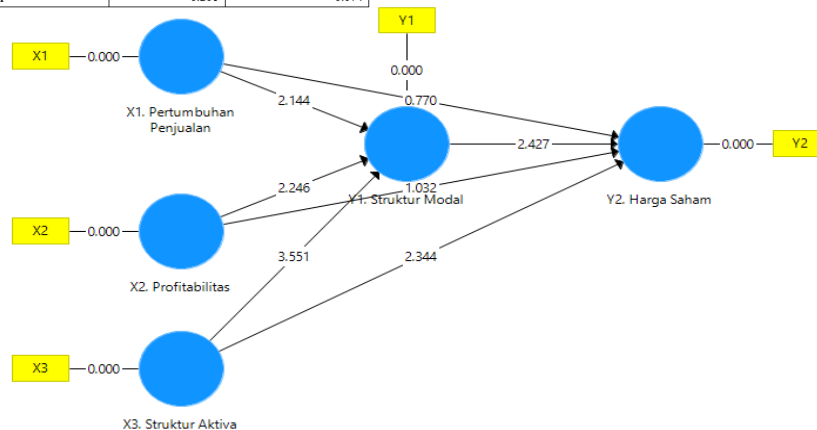
Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁	4.952	1.946	Normal
X ₂	-1.27	0.372	Normal
X ₃	-1.144	0.717	Normal
Y ₁	-0.602	-0.437	Normal
Y ₂	2.587	1.833	Normal

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2018:97) “Menilai seberapa baik model mampu menjelaskan variabel terikat dapat menggunakan koefisien determinasi. Nilai koefisien ini berkisar antara nol (0) hingga satu (1)”. Koefisien determinasi nol, menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi yang semakin mendekati satu, menunjukkan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 3
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y ₁ Struktur Modal	0.437	0.372
Y ₂ Harga Saham	0.201	0.074



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan

Berdasarkan Tabel 3, maka:

- Variabel Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, dan Struktur aktiva mempengaruhi Struktur modal sebesar 0.37 (37%) dengan pengaruh rendah, sedangkan sisanya sebesar 63% dipengaruhi oleh variabel lain yang bukan termasuk dalam penelitian.
- Variabel Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, dan Struktur aktiva mempengaruhi Harga saham sebesar 0.07 (7%) dengan pengaruh sangat rendah, sedangkan sisanya sebesar 93% dipengaruhi oleh variabel lain yang bukan termasuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis *Smart PLS 3.0* sebagai berikut :

berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,321), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,144

(>1,964) dan nilai P Value sebesar **0,032** (<0,05), maka **H₁ diterima**. Dapat disimpulkan kenaikan Pertumbuhan penjualan secara signifikan membuat struktur modal cenderung menurun. Peningkatan penjualan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan asetnya dan/atau mengurangi utangnya secara lebih efektif, sehingga dapat mengurangi proporsi utang terhadap total aset perusahaan. Salah satu faktor penyebabnya yaitu peningkatan pendapatan dan laba yang dihasilkan dapat ditahan dan diinvestasikan kembali dalam bisnis yang digunakan untuk membiayai kegiatan usaha dan meningkatkan total aset tanpa perlu meningkatkan utang. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu oleh Kosali (2022), tetapi mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saragih dan Hariani (2023).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu positif (0,323), Nilai T-Statistic yaitu 2,246 (>1,964) dan nilai P Value yaitu sebesar **0,025** (<0,05), maka **H₂ diterima**. Dapat disimpulkan kenaikan Profitabilitas secara signifikan membuat struktur modal meningkat. Hal tersebut dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti strategi pertumbuhan yang ambisius, kebutuhan akan modal tambahan untuk investasi, dan lain sebagainya. Perusahaan dengan Profitabilitas yang tinggi sering kali mengalami pertumbuhan yang pesat atau melakukan proyek ekspansi

yang ambisius, sehingga perusahaan sering kali menggunakan utang untuk mendanai investasi. Utang tambahan juga digunakan membiayai perluasan operasional perusahaan, proyek ekspansi atau investasi besar yang butuh modal signifikan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan pendapatan dan laba. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi, lebih mudah memperoleh pinjaman karena dianggap mampu untuk membayar utang tersebut, sehingga Struktur modal dapat meningkatkan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febiawanticha dkk (2022). Jayadi dkk (2022), dan Kosali (2022).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,496), Nilai T-Statistic yaitu 3,551 (>1,964) dan nilai P Value yaitu sebesar **0,000** (<0,05), maka **H₃ diterima**. Dapat disimpulkan kenaikan Struktur aktiva secara signifikan mempengaruhi penurunan Struktur modal. Aset tetap memiliki umur ekonomis yang panjang dan biasanya tidak mudah dicairkan. Perusahaan yang memiliki Struktur aktiva berupa aset tetap yang tinggi membuat Struktur modal cenderung menurun, karena aset tetap biasanya membutuhkan investasi awal yang lebih besar dan dapat dibiayai melalui ekuitas dan pembiayaan jangka panjang lainnya, sehingga dengan peningkatan aset tetap membuat perusahaan mengurangi ketergantungan pada utang jangka pendek. Hasil

penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu oleh Widayanti, dkk (2022), namun memperkuat hasil penelitian terdahulu oleh Kosali (2022).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu positif (0,190), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,770 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,441** (>0,05), maka **H₄ ditolak**. Dapat disimpulkan kenaikan Pertumbuhan penjualan secara tidak signifikan mempengaruhi kenaikan Harga saham. Kenaikan harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor selain pertumbuhan penjualan yang berpengaruh lebih besar dan langsung, sehingga mengaburkan pengaruh pertumbuhan penjualan. Beberapa faktor kenaikan Harga saham yaitu laba bersih, arus kas, kebijakan perusahaan, kebijakan pemerintah, berita terbaru tentang perusahaan atau industrinya dan lain sebagainya. Secara keseluruhan, meskipun penjualan salah satu indikator penting kinerja perusahaan, pengaruhnya terhadap Harga saham bisa jadi tidak signifikan karena faktor lain dan persepsi investor. Investor cenderung melihat secara keseluruhan dari kinerja dan prospek perusahaan, bukan hanya satu aspek seperti Pertumbuhan penjualan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sijabat dan Sitinjak (2021), tetapi mendukung penelitian terdahulu oleh Halawa dkk (2023).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,213), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,032 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,302** (>0,05), maka **H₅ ditolak**. Dapat disimpulkan kenaikan Profitabilitas secara tidak signifikan mempengaruhi penurunan Harga saham. Penurunan Harga saham dapat disebabkan dari faktor internal ataupun eksternal perusahaan, seperti ekspektasi pasar. Investor yang telah menetapkan harapan yang sangat tinggi untuk profitabilitas, kemudian jika profitabilitas perusahaan tidak sesuai dengan ekspektasi tinggi tersebut, maka harga saham dapat menurun karena investor tersebut tidak dapat memenuhi ekspektasi tersebut dan merasa kecewa. Secara sederhana, Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dari kinerja keuangan, tetapi tidak cukup kuat atau dapat diandalkan untuk memprediksi pergerakan Harga saham secara konsisten. Faktor-faktor seperti ekspektasi pasar, risiko finansial, sentimen investor dan lainnya dapat memiliki pengaruh yang lebih besar dalam menentukan Harga saham daripada Profitabilitas. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Dwipa dkk (2023), tetapi sejalan dengan penelitian oleh Febriansyah dan Bagana (2023).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Struktur aktiva berpengaruh

positif signifikan terhadap Harga saham dengan nilai *original sample* yaitu positif (0,411), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,344 ($>1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,019** ($<0,05$), maka **H₆ diterima**. Dapat disimpulkan kenaikan Struktur aktiva secara signifikan mempengaruhi kenaikan Harga saham. Hal tersebut terjadi karena perubahan dalam komposisi dan jenis aset yang dimiliki perusahaan dapat memperkuat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh, menghasilkan pendapatan dan mengelola risiko dengan baik. Peningkatan aset seperti bangunan atau properti dan tanah, sering kali dilihat sebagai investasi jangka panjang yang meningkatkan kapasitas dan stabilitas operasi perusahaan, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Madya dan Fajriah (2021).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham dengan nilai *original sample* yaitu positif (0,574), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,427 ($>1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,016** ($<0,05$), maka **H₇ diterima**. Dapat disimpulkan kenaikan Struktur modal secara signifikan mempengaruhi kenaikan Harga saham. Perusahaan yang meningkatkan utang dapat menunjukkan kepercayaan diri dalam kemampuannya, karena perusahaan

menggunakan utang secara efektif dan strategis untuk kegiatan usaha atau pertumbuhan, untuk mendanai proyek ekspansi atau investasi yang produktif dan menguntungkan serta dapat meningkatkan keuntungan pendapatan dan laba di masa depan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan persepsi positif dari investor dan meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Murtiningtyas dkk (2023).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,184), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,803 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,072** ($>0,05$), maka **H₈ ditolak**. Dapat disimpulkan kenaikan Pertumbuhan penjualan secara tidak signifikan mempengaruhi penurunan Harga saham melalui Struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang pesat memerlukan investasi tambahan untuk mendukung peningkatan volume penjualan, seperti peningkatan kapasitas produksi atau ekspansi bisnis. Apabila perusahaan mendanai investasi tersebut dengan utang, maka Struktur modal akan meningkat. Beberapa investor dapat beranggapan bahwa peningkatan Struktur modal sebagai peningkatan risiko keuangan, karena perusahaan menjadi bergantung pada utang, yang dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan

dan mengurangi minat membeli saham, dan menyebabkan penurunan Harga saham. Penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu oleh Saragih dan Hariani (2023) dan Murtiningtyas dkk (2023), tetapi sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Purba (2024).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu positif (0,185), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,497 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,135** ($>0,05$), maka **H₀ ditolak**. Dapat disimpulkan kenaikan Profitabilitas secara tidak signifikan mempengaruhi kenaikan Harga saham melalui Struktur modal. Profitabilitas yang tinggi lebih mudah mendapatkan utang karena perusahaan percaya diri membayar utang tersebut melalui laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan Struktur modal. Dari hal tersebut, Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan Harga saham perusahaan, tetapi ketika investor melihat Struktur modal yang tinggi, secara tidak signifikan mempengaruhi Harga saham. Struktur modal yang tinggi karena utang tinggi, dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan ketidakstabilan keuangan perusahaan, sehingga investor lebih berhati-hati dan khawatir perusahaan tidak mampu membayar utang tersebut yang dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham

perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Jayadi, dkk (2022) dan Murtiningtyas, dkk (2023), tetapi hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Oktarianti dan Djazuli (2024).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Struktur aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,285), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,799 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,073** ($>0,05$), maka **H₁₀ ditolak**. Dapat disimpulkan kenaikan Struktur aktiva secara tidak signifikan mempengaruhi penurunan Harga saham melalui Struktur modal. Perusahaan yang berinvestasi dalam aset tetap menggunakan utang dalam jumlah besar untuk membiayai pembelian atau pembangunan aset tersebut terjadi karena perusahaan tidak memiliki cukup ekuitas untuk mendanai investasi besar. Peningkatan Struktur modal menunjukkan ketergantungan yang lebih besar pada utang dan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga investor cenderung menghindari perusahaan dengan risiko utang yang tinggi. Secara keseluruhan, meskipun Struktur aktiva dapat meningkatkan Struktur modal yang kemudian berdampak negatif pada Harga saham, tetapi pengaruh tersebut tidak cukup kuat atau konsisten untuk dianggap penting secara statistik karena Harga saham dapat

dipengaruhi oleh faktor lain. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu oleh Kosali (2022) dan Murtiningtyas, dkk (2023), tetapi sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Astuti, W., dkk (2022).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang sudah dijelaskan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan hasil penelitian yaitu:

1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal, (H_1 diterima);
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur modal, (H_2 diterima);
3. Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal, (H_3 diterima);
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H_4 ditolak);
5. Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H_5 ditolak);
6. Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham, (H_6 diterima);
7. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham, (H_7 diterima);
8. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal, (H_8 ditolak);
9. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap

Harga saham melalui Struktur modal, (H_9 ditolak);

10. Struktur aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Struktur modal, (H_{10} ditolak).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka beberapa saran dapat diberikan sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya. Berikut adalah saran yang akan dituliskan:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian dapat digunakan oleh Universitas Abdurachman Saleh Situbondo untuk merancang atau mengembangkan kurikulum dalam bidang manajemen keuangan, yang diharapkan dapat menambah pengetahuan serta informasi bagi sivitas akademika khususnya mengenai Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Struktur aktiva, Harga saham, dan Struktur modal dalam keputusan berinvestasi.

Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini bagi peneliti lainnya diharapkan menjadi tambahan wawasan atau pengetahuan serta memperkaya kajian ilmu dalam bidang manajemen keuangan. Selain itu, dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam pengembangan model-model penelitian selanjutnya yang terbaru, berkaitan dengan manajemen keuangan menyesuaikan dengan kebutuhan ilmu pengetahuan saat ini, sehingga dapat memperkaya ragam penelitian.

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate* diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya seperti variabel Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, dan Struktur aktiva. Variabel tersebut merupakan salah satu informasi keuangan dari perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, serta merupakan cerminan keuntungan yang akan diperoleh investor jika menanamkan modal ke dalam perusahaan tersebut. Selain itu, dengan memperhatikan aspek-aspek tersebut diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya, sehingga dapat memiliki nilai perusahaan yang baik dimata investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Astuti, W., Rinofah, R., & Primasari, P. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 2(2), 93-105. <https://doi.org/10.55587/jseb.v2i2.63>
- Brigham, E., & Houston, J. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1 (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Djaali. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Dwipa, B. M., Wahyuni, I., & Subaida, I. 2023. Dampak Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Energy Yang Terdaftar Di Bei Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(6), 1350-1367. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3552>
- Febiawanticha, R., Wahyuni, I., & Subaida, I. 2022. Pengaruh Growth Opportunity Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(3), 619-630. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i3.2033>
- Febriansyah, K., & Bagana, B. D. 2023. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(04), 1081-1090. <https://doi.org/10.23887/jimat.v14i04.58208>
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.

- Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halawa, L. P., Nazmi, H., Dewi, S. P., & Tarigan, R. E. B. 2023. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Energy Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021. *Jurnal Edueco*, 6(1), 59-67.
<https://doi.org/10.36277/edueco.v6i1.156>
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Jayadi, J., Rahmasari, I. E. N., & Djamereng, A.(2022). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Serta Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(2), 205-215.
<https://doi.org/10.57178/paradoks.v5i2.419>
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kosali, A. Y. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia. *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 19(1), 131-141.
<https://doi.org/10.30872/jkin.v19i1.10868>
- Madya, E., & Fajriah, Y. 2021. Pengaruh Struktur aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 231-243.
<https://doi.org/10.51903/kompak.v14i1.260>
- Mulyawan, S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Murtiningtyas, D. P., Giovanni, A., & Verawati, D. M. 2023. Pengaruh Struktur modal, Likuiditas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industry Tahun 2017-2021). *Jurnal Manajemen dan Profesional*, 4(1), 12-26.
<https://doi.org/10.32815/jpro.v4i1.1668>
- Oktarianti, R. N., & Djazuli, A. 2024. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 5(1), 64-82.
<https://doi.org/10.47747/jismab.v5i1.1636>
- Purba, M. S. P. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris

- Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia). *Akuntansi Prima*, 6(1), 48-70.
<https://doi.org/10.34012/japri.v6i1.4946>
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi V. Yogyakarta: BPFE.
- Saragih, S. N., & Hariani, S. 2023. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI 2017-2020. *Jurnal Economina*, 2(1), 28-39.
<https://doi.org/10.55681/economina.v2i1.248>
- Sartono, A. 2014. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sijabat, J., & Sitinjak, R. 2021. Pengaruh Pertumbuhan penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2017-2019). *Journal Of Economics and Business (JEB) Online*, 02 (02), 75, 85.
<https://doi.org/10.36655/jeb.v2i2.563>
- Sudana, I.M. 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2019. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Syamsuddin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Indonesia.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Widayanti, D., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. 2022. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(4), 823-837.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i4.2112>