



Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Index Idx 30 yang terdaftar di BEI Periode 2018- 2022)

Paulus Rirvanus Sugianto^{1*}, Dewi Nari Ratih Permada ²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Pamulang

*Corresponding author: paulusrirvanu@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History:

Diterima : Maret 2025

Disetujui : April 2025

Diterbitkan : April 2025

Keywords:

Capital structure, Investment Decisions, Share Prices

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of capital structure and investment decisions on share prices in IDX 30 Index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 - 2022. This type of research is associative quantitative research, using secondary data. The population in this research is all IDX 30 Index companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018 - 2022 period. The sample collection technique used in this research is a purposive sampling technique with the results from 30 research populations becoming 14 research samples processed in this research. The data analysis method used is a panel data regression test using the Microsoft Excel and Eviews 9 applications. The results of the research show that capital structure partially has a negative effect on stock prices. This can be seen from the tcount value of $-2.034740 > ttable$ of 1.98601 and a probability of 0.0458 < significance level of 0.05. Investment decisions partially influence stock prices. This can be seen from the tcount value of 2.102443 > ttable of 1.98601 and the probability of 0.0393 < significance level of 0.05. Meanwhile, simultaneously capital structure and investment decisions have an effect on stock prices. This can be seen from the Fcount value of 4.777936 > Ftable of 2.51 and the probability of 0.011488 < significance level of 0.05.

Kata Kunci:

Struktur modal, Keputusan Investasi, Harga Saham

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan Index IDX 30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018 - 2022. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif, dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Index IDX 30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 - 2022. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik purposive sampling dengan hasil dari 30 populasi penelitian menjadi 14 sampel penelitian yang diolah dalam penelitian ini. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Microsoft Excel dan Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal itu dapat dilihat dari nilai thitung sebesar $-2.034740 > ttable$ sebesar 1,98601 dan probabilitas sebesar 0.0458 < tingkat signifikansi 0,05. keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Hal itu dapat dilihat dari nilai thitung sebesar 2.102443 > ttable sebesar 1,98601 dan probabilitas sebesar 0.0393 < tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan secara simultan struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh terhadap harga saham. Hal itu dapat dilihat dari nilai Fhitung sebesar 4.777936 > Ftabel sebesar 2,51 dan probabilitas sebesar 0.011488 < tingkat signifikansi 0,05.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2025 by author

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis merupakan elemen kunci yang harus diperhatikan untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan perusahaan. Dalam beberapa dekade terakhir, dunia bisnis menunjukkan perkembangan yang sangat pesat, ditandai dengan kemunculan banyak perusahaan baru yang membawa keunggulan kompetitif. Kondisi ini menciptakan persaingan bisnis yang semakin ketat, sehingga perusahaan perlu terus bertumbuh dan beradaptasi untuk bertahan. Salah satu strategi yang dapat dilakukan untuk mendukung pertumbuhan bisnis adalah dengan menambah modal melalui keputusan untuk go public. Langkah ini memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui penawaran saham kepada publik atau dikenal sebagai initial public offering (IPO).

Harga saham memainkan peranan penting sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya. Harga saham merupakan hasil interaksi antara penjual dan pembeli yang didasarkan pada harapan terhadap keuntungan perusahaan. Dalam signaling theory, informasi yang diberikan oleh pihak manajemen melalui laporan keuangan atau pengumuman strategis menjadi sinyal penting bagi investor. Sinyal positif dari manajemen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi lebih banyak.

Namun, harga saham di pasar modal bersifat fluktuatif. Fluktuasi ini dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, situasi politik, atau perubahan regulasi, serta faktor internal seperti struktur modal dan keputusan investasi. Faktor-faktor ini menjadi perhatian utama bagi manajemen perusahaan dan investor dalam memahami dinamika pasar saham. Berdasarkan data rata-rata harga saham indeks IDX 30 selama periode 2018–2020, perusahaan dengan harga saham tertinggi adalah UNTR, diikuti oleh ICBP dan SMGR. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik unik yang memengaruhi kinerja sahamnya.

Struktur modal merupakan salah satu elemen penting yang memengaruhi harga saham. Struktur modal mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal yang sehat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan dana secara optimal tanpa membebani risiko keuangan. Struktur modal yang diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas (debt-to-equity ratio) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, rasio ini harus dikelola dengan hati-hati, karena tingkat utang yang terlalu tinggi dapat mengurangi kepercayaan investor.

Selain struktur modal, keputusan investasi juga menjadi faktor yang memengaruhi harga saham. Keputusan ini mencakup proses perencanaan dan pengalokasian dana perusahaan ke dalam proyek atau aset yang diharapkan memberikan keuntungan jangka panjang. Keputusan investasi yang tepat dapat memberikan sinyal positif kepada pasar, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Sebaliknya, keputusan yang tidak tepat dapat menimbulkan volatilitas yang berdampak negatif pada harga saham.

Namun, terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap harga saham. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian lainnya tidak menemukan hubungan yang signifikan. Hal serupa juga terjadi pada hubungan antara keputusan investasi dan harga saham. Misalnya, penelitian sebelumnya menemukan pengaruh signifikan struktur modal terhadap harga saham, sedangkan penelitian lainnya menyatakan tidak ada pengaruh. Dalam konteks keputusan investasi, penelitian tertentu menyimpulkan tidak adanya pengaruh signifikan, berbeda dengan penelitian lain yang menunjukkan sebaliknya.

Perbedaan hasil penelitian ini menciptakan peluang untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan pendekatan yang lebih komprehensif. Penelitian ini akan mengintegrasikan

analisis struktur modal dan keputusan investasi secara simultan untuk memahami bagaimana kedua faktor ini memengaruhi harga saham. Fokus pada perusahaan dalam indeks IDX 30 juga memberikan konteks yang relevan, mengingat perusahaan-perusahaan ini merupakan representasi dari sektor-sektor utama dalam perekonomian Indonesia.

Penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara struktur modal, keputusan investasi, dan harga saham. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam menjembatani perbedaan hasil penelitian sebelumnya, sekaligus memberikan bukti empiris yang dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan manajerial dan investasi di pasar modal.

KAJIAN LITERATUR

Signal Theory

Menurut Sugiono (2019) landasan teori merupakan salah satu bagian yang terdapat di dalam suatu penelitian atau riset yang berisi tentang teori-teori dan hasil penelitian yang bersumber dari riset kepustakaan. Bagian ini memiliki fungsi sebagai kerangka teori yang digunakan untuk menyelesaikan berbagai macam penelitian. Landasan teori juga bisa disebut sebagai kerangka teori. Secara universal, Kerangka teori ini terdiri dari sebagian konsep dengan definisi dan juga referensi yang hendak digunakan sebagai literatur ilmiah yang relevan, teori yang digunakan sebagai studi atau penelitian.(Sugiono 2017) Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami,mencermati,menelaah,dan mengidentifikasi pengetahuan menurut Suharsimi Arikunto ,2010:58 dalam Muslim (2018).Kajian ini akan memuat teori-teori dengan menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain.Hasil penelitian yang telah di teliti oleh peneliti lain dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian.

Theory Trade-Off

Teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debtholders setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. Menurut trade-off theory yang diungkapkan oleh Myers (2018), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Biaya kesulitan keuangan (financial distress) adalah biaya kebangkrutan (bankruptcy costs) dan biaya keagenan (agency costs) yang meningkatkan akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Menurut Pratiwi (2021) Trade off theory menjelaskan bahwa perusahaan yang Sebagian besar aktivanya berasal dari aktiva tetap, maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang dibandingkan dengan modal sendiri, karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan jaminan untuk menutupi hutang-hutangnya.

Struktur Modal

Menurut Akramunnas & Kohar dalam Prasetya (2021) struktur modal merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Abidin, (2021) Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Menurut Mangiting (2018) Tujuan manajemen struktur modal adalah untuk memandukan struktur-struktur dana permanen yang digunakan

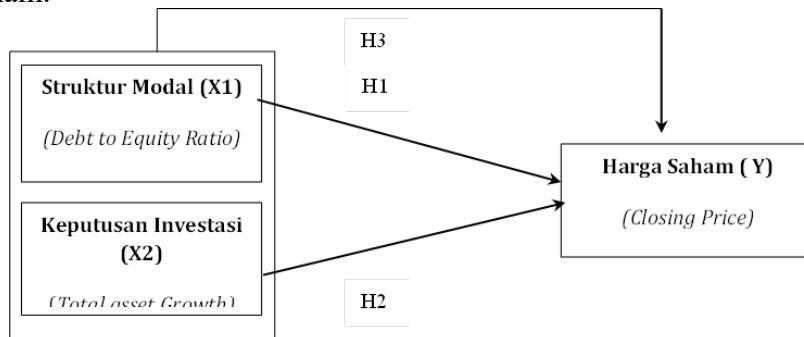
perusahaan untuk operasionalnya yang akan merupakan pekerjaan yang sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukan beberapa batasan proteksi.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi sering disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun. Sutrisno (2018: 121-122) metode ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan dari investasi. Menurut Susilawati (2021) Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya di luar kegiatan operasional yang selanjutnya dapat memberikan keuntungan terhadap perusahaan di masa mendatang. Keputusan investasi merupakan keputusan penting dalam fungsi manajemen keuangan karena menyangkut bagaimana pengalokasian dana perusahaan baik yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi dengan tujuan sama yaitu memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai jangka waktu yang panjang sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan benar karena memiliki resiko yang juga berjangka panjang.

Harga Saham

Menurut Permada, Rahmawati dan Amalia (2022), inflasi, kurs, suku bunga, dan jumlah uang yang beredar merupakan variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap harga saham. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli konsumen dan laba perusahaan sehingga dapat menurunkan harga saham sedangkan inflasi terkendali mendukung stabilitas harga saham. Nilai tukar mata uang mempengaruhi daya saing internasional perusahaan dimana pelemahan mata uang domestik meningkatkan pendapatan ekspor dan harga saham. Suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya pinjaman dan menekan keuntungan sedangkan suku bunga rendah mendorong investasi dan kenaikan harga saham. Jumlah uang beredar yang meningkat dapat mendorong aktivitas ekonomi dan harga saham, namun jika terlalu cepat dapat menyebabkan inflasi tinggi yang berdampak negatif. Pemahaman tentang variabel-variabel ini membantu investor membuat keputusan yang lebih baik dalam mengelola portofolio investasi khususnya saham.



Gambar 1 Kerangka Berpikir

Hipotesis

- H1 : Diduga Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
- H2 : Diduga Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
- H3 : Diduga Struktur Modal dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

METODE PENELITIAN

Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabel maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari pengaruh (hubungan) sebab akibat (kausal) karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat. Populasi dalam penelitian ini adalah indeks IDX 30 periode 2018- 2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive sampling. Sugiyono (2018:138) Purposive sampling adalah pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti. Berdasarkan jumlah perusahaan Index IDX 30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018-2022 berjumlah 30 perusahaan. Terdapat 9 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 Desember secara konsisten dan lengkap pada periode 2018-2022, 7 perusahaan tidak menggunakan mata uang rupiah. Maka data yang dapat di pakai dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian. Metode dokumentasi ini yaitu metode yang mengumpulkan data dengan cara mencatat dokumen, mengumpulkan dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di index IDX 30 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Serta dari berbagai buku pendukung yang sumber lainnya yang berhubungan dengan Struktur Modal dan Keputusan Investasi dan Harga Saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Estimasi yang dilakukan dengan menyatukan kedua data tersebut yang disebut dengan data *pooling* atau panel data dengan pengolahan data menggunakan *software Eviews versi 9 for windows*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	6726.771	0.550026	0.078931
Median	4820.000	0.513522	0.085641
Maximum	27350.00	1.157498	0.696299
Minimum	840.0000	0.169874	-0.901925
Std. Dev.	5772.922	0.235301	0.205692
Skewness	2.229212	0.539135	-1.705703
Kurtosis	7.864059	2.815672	13.27329
Jarque-Bera	126.9818	3.490205	341.7698
Probability	0.000000	0.174627	0.000000
Sum	470874.0	38.50184	5.525158
Sum Sq. Dev.	2.30E+09	3.820281	2.919346
Observations	70	70	70

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel 1, variabel dependen harga saham memiliki nilai terendah Rp840, nilai tertinggi Rp27.350, rata-rata Rp6.726,771, dan standar deviasi Rp5.772,922. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa rata-rata dapat merepresentasikan data. Harga saham terendah dimiliki oleh PT H.M. Sampoerna Tbk (2022), sedangkan tertinggi oleh PT United Tractors Tbk (2018). Variabel independen struktur modal memiliki nilai minimum 0,169874, maksimum 1,157498, rata-rata 0,550026, dan standar deviasi 0,235301. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi data. Struktur modal terendah dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (2018), sedangkan tertinggi oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2021). Variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum -0,901925, maksimum 0,696299, rata-rata 0,078931, dan standar deviasi 0,205692. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan data bervariasi. Keputusan investasi terendah dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (2020), sedangkan tertinggi oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (2021).

Uji Pemilihan Model

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	102.503344	(13,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	227.190962	13	0.0000

Sumber: Output Eviews 13.

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob) *Cross-section Chi-square* adalah $0,0000 < 0,05$ (ditentukan diawal tingkat signifikan atau alpha), maka H_1 diterima. Sehingga model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan daripada model *Common Effect*.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.624713	2	0.7317

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob) *Cross-section random* adalah $0.7313 > 0,05$ (ditentukan diawal sebagai tingkat signifikan atau alpha), maka H_1 diterima. Sehingga model *random effect* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model *Fixed effect*.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
(all others) alternatives			
Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	122.9721 (0.0000)	1.945554 (0.1631)	124.9177 (0.0000)
Honda	11.08928 (0.0000)	-1.394831 (0.9185)	6.855010 (0.0000)
King-Wu	11.08928 (0.0000)	-1.394831 (0.9185)	4.159346 (0.0000)
Standardized Honda	11.86128 (0.0000)	-1.203382 (0.8856)	4.581615 (0.0000)
Standardized King-Wu	11.86128 (0.0000)	-1.203382 (0.8856)	1.953047 (0.0254)
Gourieroux, et al.	--	--	122.9721 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 13, 2025

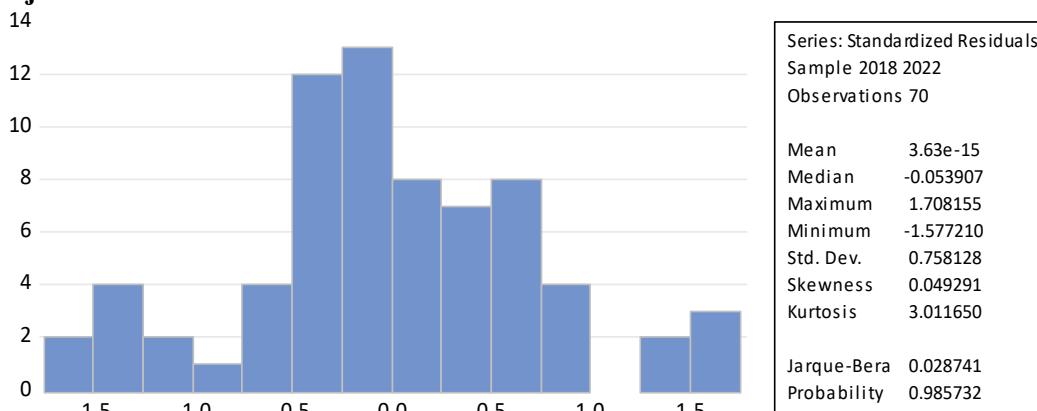
Dari hasil pengujian uji lagrange multiplier (LM) di atas dapat dilihat hasil bahwa nilai cross sectionnya adalah 0.0000 ($< 0,05$) artinya, Nilai cross section $<$ probabilitas maka model yang dipilih adalah random effect.

Tabel 5. Rangkuman Uji pendekatan model

No	Uji	Pembanding	Probabilitas	Hasil
1	Chow	CEM dan FEM	0.0000	FEM
2	Hausman	FEM dan REM	0.7317	REM
3	Langrage multiplier	REM dan CEM	0.0000	REM

Dari hasil uji chow dan uji hausman dan langrage multiplier diatas maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (REM).

Hasil Uji Asumsi Klasik



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Menggunakan jarque-bera (JB)

Berdasarkan gambar 2. Hasil Uji Normalitas menggunakan *jarque-bera* (JB) dapat diketahui nilai probabilitas *jarque-bera* adalah 0,028741 lebih kecil dari 2 dan probabilitas lebih besar dari 0,05 atau $0,985732 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1	-0.05642010352279958
X2	-0.05642010352279958	1

Sumber: Data Olahan Eviews 13

Berdasarkan pengujian terhadap nilai koefisien korelasi di atas, masing-masing variabel yaitu struktur modal (X1), dan keputusan investasi(X2) menghasilkan nilai koefisien lebih kecil dari 0,85 atau $< 0,85$, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Glejser

Dependent Variable: RESABS			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 06/17/24 Time: 00:34			
Sample: 2018 2022			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 14			
Total panel (balanced) observations: 70			
Swamy and Arora estimator of component variances			
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic
C	4069.242	1357.407	2.997806
X1	-674.0113	994.3626	-0.677833
X2	1248.040	762.4257	1.636933
			Prob.
			0.0038
			0.5002
			0.1063

Sumber: Data Olahan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji *glejser* di atas menunjukkan nilai probabilitas dari masing-masing variabel yaitu variabel independen struktur modal (X1), dan keputusan investasi(X2) lebih besar dari 0,05 sehingga dapat simpulkan bahwa penelitian ini bebas masalah heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.124822	Mean dependent var	619.6135
Adjusted R-squared	0.098697	S.D. dependent var	1338.647
S.E. of regression	1270.871	Sum squared resid	1.08E+08
F-statistic	4.777936	Durbin-Watson stat	1.854178
Prob(F-statistic)	0.011488		

Sumber: Data Olahan Eviews 13

Berdasarkan tabel 8 hasil autokorelasi menggunakan uji durbin watson di atas menunjukkan nilai durbin watson sebesar 1.854178, untuk sampel sebanyak 70 dengan $n = 4$ maka dapat diketahui nilai $d_L = 1,5542$, $d_U = 1,6715$, dan $4-d_U = 2,3285$ dapat disimpulkan penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi karena nilai DW lebih besar dari nilai d_U dan lebih kecil dari $4-d_U$ atau $1,6715 < 1.854178 < 2,3285$.

Regresi data panel

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Data Panel dengan random effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7776.420	1767.841	4.398823	0.0000
X1	-2152.133	1057.694	-2.034740	0.0458
X2	1698.718	807.9733	2.102443	0.0393

Sumber: Output Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi linear data panel pada tabel 9 di atas maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear data panel sebagai berikut:

$$Y = 7776.420 - 2152.133X_1 + 1698.718X_2 + e$$

1. Nilai koefisien regresi konstanta sebesar 7.776,420 menunjukkan bahwa jika variabel Struktur modal dan keputusan investasi memiliki nilai nol, maka Harga saham akan meningkat sebesar 7.776,420 satuan.
2. Struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar 2.152,133 mengidentifikasi bahwa setiap kenaikan satu satuan Struktur modal, dengan asumsi variabel lain bernilai nol maka akan terjadi penurunan Harga saham sebesar 2.152,133 satuan.
3. Keputusan investasi memiliki koefisien regresi sebesar 1.698,718 mengidentifikasi bahwa setiap kenaikan satu satuan keputusan investasi, dengan asumsi variabel lain bernilai nol maka akan terjadi peningkatan Harga saham sebesar 1.698,718 satuan.

Uji Hipotesis

Uji Statistik t

Tabel 10. Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7776.420	1767.841	4.398823	0.0000
X1	-2152.133	1057.694	-2.034740	0.0458
X2	1698.718	807.9733	2.102443	0.0393

Sumber: Data Olahan Eviews 13

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 10 yaitu pengujian yang dilakukan secara parsial untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen. Untuk mencari t_{tabel} yaitu dengan melihat banyaknya data sampel sebanyak 70, uji statistik t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan signifikansi yaitu 5% atau 0.05 dengan derajat kebebasan (df) = $n-k-1$ yaitu $70 - 2 - 1 = 67$ dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel independen. Dari pengujian tersebut maka diperoleh hasil t_{tabel} sebesar 1,98601. Dari hasil uji statistik t tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur modal (X_1) terhadap Harga saham (Y)

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 10 diperoleh signifikansi variabel Struktur modal sebesar $0.0458 < 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar -2.034740 dan bernilai positif, sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 1,98601. Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-2.034740 > 1,98601$ sehingga dapat disimpulkan H_2 diterima, artinya secara parsial Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga saham.

2. Pengaruh keputusan investasi (X_2) Terhadap Harga saham (Y)

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 10 diperoleh signifikansi variabel keputusan investasi sebesar $0.0393 < 0.05$ dan diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2.102443 dan bernilai negatif, sedangkan t_{tabel} adalah sebesar 1,98601. Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau

$2.102443 > 1,98601$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham.

Uji Statistik F

Tabel 11. Hasil Uji Statistik F

R-squared	0.124822	Mean dependent var	619.6135
Adjusted R-squared	0.098697	S.D. dependent var	1338.647
S.E. of regression	1270.871	Sum squared resid	1.08E+08
F-statistic	4.777936	Durbin-Watson stat	1.854178
Prob(F-statistic)	0.011488		

Sumber: Data Olahan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 11 dapat dilihat bahwa Fhitung sebesar 4.777936 dan nilai signifikansi sebesar 0.011488. Sedangkan untuk mencari Ftabel dengan jumlah sampel (n) = 70 dan jumlah variabel bebas (k) = 2. Ftabel bisa dilihat pada tabel distribusi F dengan tingkat signifikansi 0.05 dengan df_1 = jumlah variabel-1 = 3-1 = 2 dan df_2 = $(n-k-1)$ = $70-2-1 = 67$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas sehingga didapat Ftabel nya sebesar 3,13. Berdasarkan nilai Ftabel yang diperoleh maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh positif terhadap Harga saham dengan hasil pengujian Fhitung > Ftabel ($4.777936 > 3,13$) dan nilai signifikansi < 0.05 ($0.011488 < 0.05$).

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0.124822	Mean dependent var	619.6135
Adjusted R-squared	0.098697	S.D. dependent var	1338.647
S.E. of regression	1270.871	Sum squared resid	1.08E+08
F-statistic	4.777936	Durbin-Watson stat	1.854178
Prob(F-statistic)	0.011488		

Sumber: Data Olahan Eviews 13

Berdasarkan tabel 12 hasil uji koefisien determinasi R^2 diatas maka dapat diketahui bahwa hasil dari *Adjusted R-Squared* adalah 0.098697 atau 9,8697%. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen Struktur Modal (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dapat menjelaskan variabel dependen Harga saham (Y) sebesar 9,8697%, dan sisanya sebesar 90.1303% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Struktur modal terhadap Harga saham

Berdasarkan analisis statistik pada penelitian yang telah diuji ini, Nilai t hitung pada variabel Struktur modal sebesar -2.034740 dan di peroleh nilai probability sebesar 0.0458. Jika dibandingkan dengan t tabel maka $-2.034740 > 1,98601$ dengan nilai signifikan $< 0,05$ maka dengan ini dapat dikatakan bahwa Struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat disimpulkan bahwa menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Dalam konteks Teori Signal, keputusan struktur modal dapat memberikan sinyal penting kepada pasar mengenai prospek dan kesehatan finansial perusahaan. Misalnya, jika perusahaan meningkatkan utangnya, ini dapat dilihat sebagai sinyal bahwa manajemen yakin dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban utang. Namun, jika tingkat utang terlalu tinggi, ini bisa menjadi sinyal negatif yang menunjukkan risiko kebangkrutan yang lebih besar. Sinyal positif dari struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga meningkatkan permintaan saham dan harganya. Teori *Trade-Off* menjelaskan bahwa perusahaan mencapai struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang. Keuntungan utama dari penggunaan

utang adalah manfaat pajak, karena bunga utang dapat dikurangkan dari pajak, sehingga mengurangi beban pajak perusahaan. Namun, penggunaan utang juga membawa biaya, seperti risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan yang meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah utang. Struktur modal optimal dicapai ketika manfaat marginal dari penggunaan utang setara dengan biaya marginal dari kesulitan keuangan yang timbul. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan untuk menentukan jumlah utang yang tepat dalam struktur modal mereka, guna memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang senada juga ditunjukkan oleh hasil penelitian sudarmo (2019) Penelitian tersebut menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.sedangkan penelitian yang tidak sejalan adalah penelitian yang dilakukan Hidayat (2019) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh keputusan investasi terhadap Harga saham

Berdasarkan analisis statistik pada penelitian yang telah di uji ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa untuk variabel keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan serta nilai t hitung. Nilai t hitung pada variabel laba bersih ini yakni sebesar 2.102443 dan diperoleh nilai probability sebesar 0.0393. Jika dibandingkan dengan t tabel maka $2.102443 > 1,98601$ dengan nilai signifikan < 0.05 maka dengan ini dapat dikatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Teori Sinyal menjelaskan bahwa keputusan investasi perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pasar tentang prospek masa depan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan melakukan investasi besar dalam proyek baru atau pengembangan produk. Hal ini sering dianggap sebagai tanda bahwa manajemen yakin akan pertumbuhan dan profitabilitas di masa depan. Sinyal positif ini dapat mendorong investor untuk membeli saham sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Investor mengharapkan bahwa investasi tersebut akan menghasilkan keuntungan yang signifikan sehingga mereka merespons dengan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Namun dampak sinyal ini pada harga saham tergantung pada bagaimana pasar menginterpretasikan informasi tersebut. Jika pasar tidak memiliki kepercayaan penuh pada keberhasilan investasi atau jika terdapat ketidakpastian mengenai hasilnya sinyal tersebut mungkin tidak berfungsi sebagaimana mestinya. Hasil penelitian yang senada juga ditunjukkan oleh hasil penelitian Ahmad (2019) Penelitian tersebut menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.sedangkan penelitian yang tidak sejalan adalah penelitian yang dilakukan dharmawaty (2018) yang menemukan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur modal dan keputusan Investasi terhadap harga saham

Berdasarkan analisis statistik pada penelitian yang telah di uji ini, nilai F hitung sebesar 4.777936 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.011488. Jika dibandingkan dengan F tabel sebesar 3,13 dengan asumsi nilai positif pada Fhitung dibandingkan, maka dapat dikatakan bahwa nilai F hitung $> F$ tabel dan $sig < 0.05$. Hal ini berarti bahwa struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.F hitung yang positif menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang mengalami kenaikan pada variabel struktur modal dan keputusan investasi maka dapat meningkatkan harga saham. Sehingga H1 pada penelitian ini diterima yang artinya bahwa struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.

Hubungan ini dapat dijelaskan melalui Teori Signal (*Signal Theory*) dan *Teori Trade-Off*. Menurut Teori Signal, perubahan dalam struktur modal dan keputusan investasi memberikan sinyal kepada pasar mengenai kesehatan finansial dan prospek masa depan perusahaan. Misalnya, peningkatan utang dapat memberikan sinyal bahwa manajemen percaya

pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar utang tersebut, yang meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham. Demikian pula, keputusan investasi yang strategis menunjukkan optimisme manajemen terhadap peluang pertumbuhan dan profitabilitas masa depan, yang juga berkontribusi pada peningkatan harga saham.

Teori *Trade-Off* dalam penelitian ini menekankan pentingnya keputusan manajerial dalam mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang. Menurut teori ini, perusahaan mempertimbangkan *trade-off* antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Penggunaan utang yang moderat dapat memberikan manfaat pajak tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang bijaksana menunjukkan bahwa manajemen bertindak untuk mencapai keseimbangan ini, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar dan harga saham.

Keputusan investasi yang strategis juga berperan penting dalam meningkatkan harga saham. Keputusan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan menunjukkan optimisme dan keyakinan manajemen terhadap masa depan perusahaan. Ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang kuat. Investasi yang tepat waktu dan efisien meningkatkan prospek keuntungan di masa depan, yang menarik minat investor dan mendorong harga saham naik. Dengan demikian, struktur modal yang optimal dan keputusan investasi yang bijaksana secara simultan memberikan dampak positif terhadap harga saham melalui mekanisme sinyal positif dan keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang.

Hasil penelitian yang senada juga ditunjukkan oleh hasil penelitian Sudarmo (2019). Penelitian tersebut menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang tidak sejalan adalah penelitian yang dilakukan Hidayat (2019) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 13. Rangkuman Uji t dan Uji F

Uji t/Uji F	Syarat	Hasil
Pengaruh struktur modal dengan harga saham	$-2,034740 > 1,99601$	Berpengaruh negative dan signifikan
Pengaruh keputusan investasi dengan harga saham	$2,102443 > 1,99601$	Berpengaruh positif dan signifikan
Pengaruh struktur modal dan keputusan investasi dengan harga saham	$4.777936 > 2,51$	Berpengaruh positif dan signifikan

Tabel 13 diatas menunjukkan pengaruh Struktur Modal (X1) dan Keputusan Investasi (X2) terhadap Harga Saham (Y). Dari hasil Uji t, Struktur Modal (X1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, yang berarti apabila terjadi peningkatan dalam struktur modal maka harga saham akan menurun. Sedangkan Keputusan Investasi (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan, yang berarti apabila terjadi peningkatan pada keputusan investasi maka akan harga saham akan meningkatkan. Hasil Uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama, Struktur Modal (X1) dan Keputusan Investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, menandakan bahwa kombinasi pengelolaan struktur modal dan keputusan investasi yang meningkat akan berdampak pada peningkatan harga saham.

KESIMPULAN

Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Struktur modal dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Disarankan memperluas cakupan penelitian dengan data yang lebih panjang dan melibatkan lebih banyak perusahaan lintas sektor, serta mempertimbangkan faktor makroekonomi dan

kebijakan pemerintah untuk hasil yang lebih representatif dan komprehensif. Bagi Akademisi: Perlu memperdalam studi tentang hubungan struktur modal, keputusan investasi, dan harga saham dengan memperhatikan faktor eksternal agar pemahaman dinamika pasar saham lebih mendalam. Bagi Masyarakat: Penting memahami pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap harga saham untuk keputusan investasi yang bijak, sambil terus memantau kondisi ekonomi dan kebijakan terkini untuk respons yang lebih efektif terhadap perubahan pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin,J & Novia. (2021). Pengaruh Firm Size, Effective Tax Rate, Dan Business Risk Terhadap Struktur Modal. Jurnal Akuntansi Unpam Vol. 1 No.1.
- Afridayani & Siyelfa,E (2021) Pengaruh Market Value Added (Mva) Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. Jurnal Akuntansi Unpam Vol.1 No.1.
- Deltiana. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2018). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 9, September 2017 e-ISSN : 2461-0593 20
- Eduardus Tandelilin: 2019:18. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Siasat Bisnis. 16 (2).
- Ghozali, I. (2019). Aplikasi Analisis Multivariant dengan Program IBM SPSS 23. Semarang:BadanPenerbit Universitas Diponegoro.
- Hendrawan dan Pratiwi. 2019 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro Dan Indeks Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham LQ 45 Periode 2018-2017 Dalam Keputusan Investasi. Jurnal Manajemen Indonesia 14 – (1).
- Indriani. 2018. Pengaruh Profitabilitas,Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Publik di Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober
- Irmawanti, 2017. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening, Jurnal Siasat Bisnis, 16 (2), 232 - 242.
- Kusuma, P.A. dan D. Priatinah,. 2017. Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)), Jurnal Nominal. 1 (1).
- Mishkin 2020. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Siasat Bisnis. 16 (2).
- Moradi, N. S., M. Aldim, .,F. Heyrani,. Dan M. Iranmahdi. 2017. The effect of corporate governance, corporate financing decision and ownership structure on firm performance: a panel data approach from Tehran stock exchange. International Journal of Economics and Finance, 4(6).
- Prasetia, E, R. & rianti, A.D (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Unpam Vol. 1 No.1.
- Riyanto (2018). dengan judul Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, net profit Margin, return on equity, dan price to book value Terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur

yang terdaftar di bursa efek indonesia 2016 – 2018. Jurnal Akuntansi/ XIX, (02), 276-294

Sekaran, U. dan R. Bougie. 2018. Research Methods for Business. Jhon Wiley: United Kingdom & Sons Ltd.

Sjahrial. 2018. Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership dan Kebijakan Devideen Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. Jurnal Akutansi dan Auditing Indonesia .10 (2),:121-136.

Suad, H. 2017. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi. Ke enam. Cetakan Pertama. UPP STIM YPKN. Yogyakarta.

Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV.

Sutrisno (2018:12). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Siasat Bisnis. 16 (2).

Zuliarni, S. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (Bei). Jurnal Aplikasi Bisnis 3.