

## **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN TERCATAT DI BEI TAHUN 2021-2023**

Muhammad Rishad Permana<sup>1</sup>, Putri Karisma<sup>2</sup>, Siti Anis Sakdiyah<sup>3</sup>, Zahwa Syahbana Arrazi<sup>4</sup>  
<sup>1234</sup>Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang  
\*E-mail: muhammadrishadpermana@gmail.com

### **Abstrak**

Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada 16 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, yang diukur dengan Debt-to-Equity Ratio (*DER*), tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga investor tidak menjadikan *DER* sebagai faktor utama dalam keputusan investasi. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa peningkatan penjualan memberikan sinyal positif kepada investor. Kesimpulannya, perusahaan disarankan fokus pada peningkatan pertumbuhan penjualan untuk mendorong kenaikan harga saham, sementara pengelolaan struktur modal tetap dilakukan secara efisien.

**Kata kunci:** Struktur Modal; Pertumbuhan; Harga Saham;

### **Abstract**

*This study examines the influence of capital structure and sales growth on stock prices in 16 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2023 period. The data is analyzed using panel data regression with EViews 12. The results show that capital structure, measured by the Debt-to-Equity Ratio (*DER*), does not significantly affect stock prices, indicating that investors do not consider *DER* as a key factor in investment decisions. On the other hand, sales growth has a significant positive effect on stock prices, suggesting that increased sales provide positive signals to investors. In conclusion, companies are advised to focus on boosting sales growth to drive stock price increases while efficiently managing their capital structure.*

**Keywords:** Capital Structure; sales growth; Stock Prices;

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi perkembangan dunia bisnis saat ini sangatlah pesat. Hal tersebut dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif. Dengan banyaknya pesaing bisnis akan mengakibatkan banyak perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk lebih mengembangkan perusahaannya. Salah satu sumber dana ini bisa didapatkan melalui pasar modal. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana mencari tambahan modal untuk memperbaiki struktur permodalan disuatu perusahaan. Perusahaan yang sudah masuk kedalam pasar modal akan lebih dikenal oleh publik, hal itu akan lebih mudah untuk mencari hubungan relasi bisnis dengan perusahaan lain. Keberhasilan pengelolaan perusahaan yang menjadi salah satu indikator adalah harga saham. Harga saham merupakan faktor penting dan harus dipertimbangkan oleh setiap investor dalam melakukan sebuah investasi saham. Dimana harga saham menunjukkan nilai perusahaan dan merupakan indeks yang tepat untuk mengetahui efektivitas kinerja perusahaan. Dengan semakin tinggi harga saham, maka semakin baik pula kinerja perusahaan emiten, karena jika harga saham mengalami kenaikan maka dianggap perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola usahanya. Sebaliknya harga saham yang rendah dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, karena dianggap perusahaan kurang berhasil dalam mengelola usahanya.

Menurut investor.id tahun 2023 menyatakan bahwa *Price Earnings* (PE) indeks harga saham gabungan (IHSG) telah turun menjadi 13 kali (-2 standar deviasi dari rata-rata 10 tahun), menyusul pertumbuhan IHSG secara year to date (ytd) sebesar 3%. IHSG diperkirakan tumbuh *moDERat* 5-7% dan premi risiko yang lebih tinggi. Dibandingkan dengan negara-negara berkembang lainnya, PE IHSG tergolong wajar. Sebab pertumbuhan laba per saham (earnings per share/EPS) berada di bawah negara-negara tersebut.

Menurut Erindra Krisnawan dalam investor.id tahun 2023, mengungkapkan bahwa meskipun pemeringkatan ulang bergantung pada pertumbuhan yang lebih baik, prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tangguh serta peningkatan transaksi berjalan dan neraca perdagangan akan mengurangi risiko penurunan ini. Tim riset BRI Danareksa memproyeksikan pertumbuhan EPS sebesar 5% dan 7% pada 2024 dan 2025. Jika mengecualikan pertambangan, EPS bisa tumbuh 14% dan 13% atau sama dengan perkiraan pertumbuhan pada 2023.

Di sisi lain, meskipun daya beli masih lemah dan likuiditas ketat pada kuartal IV-2023, dia melihat bahwa konsumsi domestik pada 2024 memiliki bantalan dari belanja pemilu pada semester I-2024, kenaikan bantuan sosial sebesar 12% (yoy), dan ruang bagi BI untuk mendukung likuiditas melalui kebijakan makroprudensial. Meskipun pasar kini memperkirakan penurunan suku bunga paling cepat pada kuartal I-2024, pemulihan harga komoditas masih diliputi oleh ketidakpastian di AS dan Tiongkok, serta skenario pertumbuhan ekonomi. Oleh sebab itu, BRI Danareksa Sekuritas mempertahankan target IHSG hingga akhir 2024 di level 7.830, yang menyiratkan kenaikan 12% dari proyeksi 2023. Target bullish dan bearish di level 8.240 dan 7.520.

Berdasarkan fenomena diatas terlihat jelas bahwa terdapat indikasi peningkatan pada pertumbuhan EPS di pasar modal domestik. Namun, apakah

dengan meningkatnya jumlah struktur modal dan pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi harga saham?

Untuk mencapai pemahaman yang mendalam tentang dinamika pasar modal, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah adanya pengaruh dari struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Naik turunnya harga saham dalam sebuah perusahaan dapat terdeteksi dari faktor-faktor seperti struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan arus kas perusahaannya.

Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, semakin tinggi rasionya, semakin banyak utang yang digunakan untuk aset (Akmalia, 2020).

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang meningkat, artinya bahwa perusahaan mampu memaksimalkan hasil operasionalnya sehingga menghasilkan keuntungan yang diinginkan (Fadhilah dan Afridayani, 2024).

Peneliti mengambil struktur modal dan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham karena ingin menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan struktur modal dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya, yaitu dalam penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menggunakan struktur modal dan pertumbuhan penjualan di sektor property dan real estate. Sehingga dalam penelitian ini peneliti mengajukan judul “pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan tercatat di BEI tahun 2021-2023”.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Signal**

Menurut Khairudin dan Wandita (2017) dalam (Zulaecha & Atik Mulvitasari, 2018) teori sinyal merupakan suatu tanda atau sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor maupun calon investor untuk menentukan dan mempertimbangkan apakah investor akan menanamkan modalnya atau tidak pada perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Brigham dan Houston dalam Suganda (2018) menerangkan teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh pihak manajer perusahaan untuk menyampaikan sinyal atau petunjuk bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan.

Menurut Miller & Rock (2007) “Model teori sinyal ini terjadi ketika diketahui peluang investasi lebih rendah daripada investasi riil, model ini juga menjamin kekurangan insentif investasi dengan mengasumsikan dari fungsi peluang investasi sehingga model ini adalah bersifat terbuka artinya investormengetahui informasi”. Dalam teori ini manajer akan memberikan signal kepada investor atas keadaan perusahaan saat ini melalui laporan keuangan perusahaan.

### **Harga Saham**

Menurut menurut Siregar (2021:22) Harga saham adalah indikator pengelolaan perusahaan yang digunakan oleh investor untuk melakukan penawaran dan permintaan saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik

juga perusahaan tersebut dalam memberikan keuntungan. Harga saham menggambarkan segala informasi atas masalah di pasar modal. Dengan kinerja perusahaan yang baik, perusahaan mendapatkan citra baik di kalangan investor. Harga saham juga memberikan keuntungan bagi investor dan perusahaan. Perusahaan mendapat keuntungan berupa reputasi di kalangan investor. Sebaliknya bagi investor akan memperoleh keuntungan dari bagi hasil saham yang di belinya (Nur Maulida Chasanah & Aji Prasetyo, 2020).

Menurut (Fahmi, 2016) saham merupakan tanda bukti pernyataan surat kepemilikan pada suatu perusahaan untuk diperjual belikan dan diikuti hak yang dapat diperoleh serta kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegang sahamnya. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Kartikaningsih & Nugraha, 2020) menerangkan bahwa definisi saham ialah salah satu komponen dalam pasar modal dan sering diperdagangkan di pasar modal dibandingkan dengan jenis lainnya. Adapun pengertian saham menurut (Sartono, 2016) yang menjelaskan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk melalui mekanisme perdagangan atas permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal.

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*stakeholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2018). Dengan kata lain, struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Sementara itu, menurut (Musthafa, 2017) struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Artinya, struktur modal adalah rasio antara penggunaan modal sendiri dan utang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2014). Struktur modal (financial structure) atau bisa juga disebut struktur keuangan, merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan/ pasiva (Kane & Marcus, 2018). Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan ekuitas sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Subramanyam, 2017).

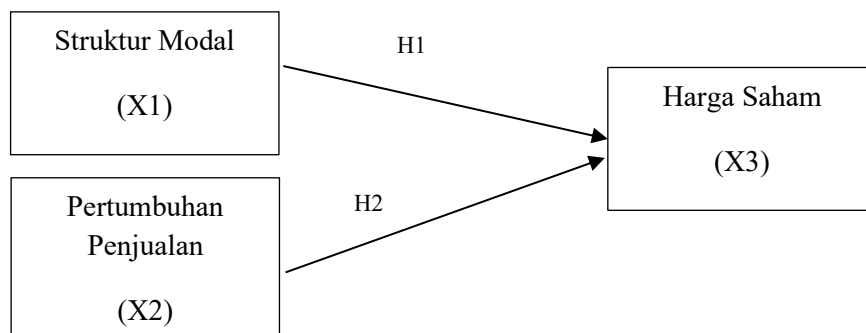
### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan suatu produk atau layanan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik kinerja bisnis dalam hal pendapatan dari penjualan. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan penjualan tahun ke tahun, kuartal ke kuartal, atau bulan ke bulan. Perusahaan berusaha mempertahankan pertumbuhan penjualan yang konsisten dan sehat dari waktu ke waktu karena hal ini menunjukkan minat dan permintaan pelanggan terhadap produk atau layanan.

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2016). Menurut (Fatimah & Kharisma, 2020) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat (Harmono, 2011). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan variabel yang menentukan tingkat perusahaan, suatu perusahaan dapat memprediksi tingkat keuntungan yang akan didapat melalui *sales growth* (Fahmi, 2012).

### KERANGKA PEMIKIRAN

Penelitian ini akan mengeksplorasi bagaimana struktur modal dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham.



### HIPOTESIS

Hipotesis ini menguji pengaruh yang terjadi antara dua variabel. Dimana variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham.

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal (Lestarini et al., 2019). Menurut Harjito dan Martono (2012), struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Teori struktur modal mengasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Penelitian yang dilakukan oleh Oktarianti, Djazuli, dan Choiriyah (2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adanya pendugaan struktur modal memengaruhi terhadap harga saham. Hasil penelitian Prasetyo (2021) menyatakan bahwa struktur modal memengaruhi harga saham. Pernyataan ini juga mendukung peneliti terdahulu yaitu Pangemanan dan Maramis (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berbeda dari apa yang dikatakan prasetyo dan pengemaan dan maramis, Churcil dan Ardillah (2019) mengungkapkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dari semua penelitian sebelumnya terdapat hasil yang berbeda dan tidak konstan, Perbedaan output dari penelitian terdahulu disebabkan oleh sampel serta populasi yang berada di sektor yang berbeda dengan demikian jika dikembangkan hipotesis mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham yaitu:

### **H1: Diduga Struktur Modal berpengaruh terhadap Harga Saham**

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham**

Menurut Yunita (2019) pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan perubahan penjualan yang ada pada laporan keuangan. *sales growth* yang diatas rata-rata bagi perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat dari industri dimana perusahaan itu beroperasi dan dapat mencapai tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dengan meningkatkan pangsa pasar (Fabozzi dalam Satriana, 2017 : 20). Suweta & Dewi (2016), dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sama halnya dengan hasil penelitian Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin besar pula harga saham (Oktarianti, Djazuli, dan Choiriyah, 2024).

Menurut Kusumajaya (2011) dalam Waskito (2021) menyampaikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memepengaruhi harga saham perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Clarensia, Rahayu dan Azizah (2017) pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. selanjutnya penelitian yang dilakukan (Wijaya, 2014) pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan terhadap harga saham sebagai berikut:

### **H2: Diduga Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham**

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Objek pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2019) penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti dengan pengaruhnya.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Properti & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023 yang berjumlah 92 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria;

- a. Perusahaan sektor properti & real estate yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023

- b. Perusahaan sektor properti & real estate yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2021-2023
- c. Perusahaan properti & real estate yang menggunakan satuan mata uang rupiah (Rp) dalam mempublikasikan laporan keuangan tahun 2021-2023
- d. Perusahaan sektor properti & real estate yang mengalami pertumbuhan penjualan positif
- e. Perusahaan sektor properti & real estate yang menyajikan data yang berhubungan dengan variabel secara lengkap

Data laporan keuangan dan harga saham perusahaan sektor Properti & Real Estate diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah untuk mendeskripsikan pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

### Definisi Operasional Variabel

#### Harga Saham

Menurut (Sari & Taufiq, 2020) harga saham dijelaskan sebagai harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, pengertian ini juga serupa dengan pengertian saham menurut (Sartono, 2016) yang menjelaskan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk melalui mekanisme perdagangan atas permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal. Menurut (Inayah et al., 2021) dan (Dewi & Adiwibowo, 2019) harga saham dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Harga saham} = \text{Closing Price akhir periode}$$

#### Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan ekuitas sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Subramanyam, 2017). Adapun rumusnya:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Fahmi (2012) *sales growth* adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini yang umum dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi *sales* (penjualan), *earning after tax (EAT)*, laba per lembar saham, dividen per lembar saham dan harga pasar per lembar saham. Rumus pertumbuhan penjualan:

$$\frac{\text{Penj. tahun berikutnya} - \text{penj. tahun sebelumnya}}{\text{Penj. tahun sebelumnya}} \times 100\%$$

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan.

**Tabel 1. Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel**

No	Kriteria Sampel	Perusahaan yang melanggar kriteria	Perusahaan yang menjadi kriteria
1.	Perusahaan yang bergerak dibidang real estat dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023		92
2.	Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2021-2023	20	72
3.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan baik dari situs resmi BEI dan situs resmi perusahaan secara lengkap selama periode yang dibutuhkan dalam mata uang Rupiah (Rp).	0	72
4.	Perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif penjualan secara berturut-turut dari periode 2021-2023	53	19
5	Perusahaan yang menyajikan data yang berhubungan dengan variabel secara lengkap.	3	16
<b>Jumlah Populasi</b>		76	16
<b>Periode Penelitian 2021-2023</b>			3 Tahun
<b>Jumlah Sampel Penelitian 16 x 3 Tahun</b>			48

Sumber: Data sampel peneliti

### Teknik Analisis Data

Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan perhitungan statistik. Tahapan analisis dilakukan dengan mengolah data menggunakan program *Econometric Views* (Eviews) versi 9, karena penelitian ini melibatkan data panel.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistika Deskriptif

Untuk mendapatkan deskripsi yang komprehensif mengenai data, dilakukan uji statistik deskriptif. Analisis ini antara lain Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. Data yang dipakai pada analisis ini diperoleh dari 48 data observasi yang dikumpulkan dari 16 perusahaan selama periode 2021 hingga 2023. Analisis statistik deskriptif dipakai untuk menyampaikan penjelasan mengenai data struktur modal (X1), pertumbuhan penjualan (X2), dan Harga saham



(Y). Hasil analisis statistika deskriptif ini ditampilkan dalam Tabel , yang menyajikan informasi yang relevan mengenai deskripsi data tersebut.

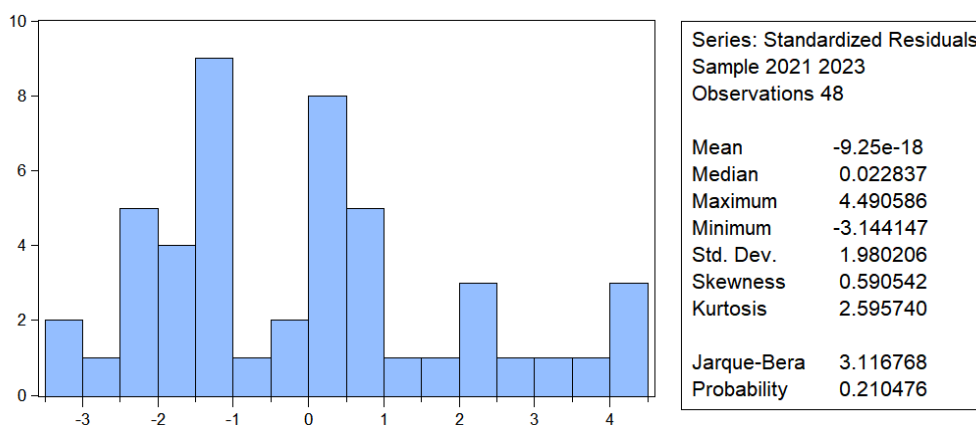
**Tabel 2. Statistika Deskriptif**

Variable	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Deviasi Standar
Struktur Modal	0.001969	27.03807	1.185602	3.918200
Pertumbuhan Penjualan	0.027207	5.432820	0.537434	0.926974
Harga Saham	17.00000	39000.00	3166.646	7743.884

Sumber: Data E-views 9 Peneliti

Hasil data tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah observasi dari penelitian ini sebanyak 48 pengamatan, hasil uji statistik deskriptif dapat di interpretasi sebagai berikut: Berdasarkan hasil statistika deskriptif yang telah dilakukan pada tabel di atas, Variabel Struktur Modal (X1) memiliki rata-rata 1.185602. dengan standar deviasi 3.918200. Nilai minimal X1 adalah 0.001969. dan nilai maksimalnya adalah 27.03807. Dan Variabel Pertumbuhan Penjualan (X2) memiliki rata-rata 0.537434. dengan standar deviasi 0.926974. Nilai minimal X2 adalah -0.027207 dan nilai maksimalnya adalah 5.432820. Sementara itu, Variable Harga Saham (Y) memiliki rata-rata 3166.646 dengan standar deviasi 7743.884. Nilai minimum Y adalah 17.00000 dan nilai maksimumnya adalah 39000.00.

### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



**Gambar 1. Uji Normalitas**

Sumber: Data E-views 9 Peneliti

Berdasarkan gambar grafik diatas, hasil menunjukkan bahwa probabillity sebesar 0,210476 lebih besar daripada 0,05 yang menandakan bahwa data struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan harga saham berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

	X1	X2
X1	1.000000	0.027470
X2	-0.027470	1.000000

Sumber: Data E-views 9 Peneliti

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas menunjukan hasil -0,027470 lebih kecil dari 0,8 yang menandakan bahwa struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak mengalami multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.028123	Prob. F(5,42)	0.4136
Obs*R-squared	5.234331	Prob. Chi-Square(5)	0.3880
Scaled explained SS	4.031913	Prob. Chi-Square(5)	0.5448

Sumber: Data E-views 9 Peneliti

Berdasarkan hasil diatas, nilai Prob. Chi-Square(5) (pada Obs\*R-Squared) sebesar 0,3880 > 0,05 yang menandakan bahwa tidak ada masalah Heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5, Uji Autokorelasi**

nilai dl	1,4500	
4 - dl	2,5500	
nilai du	1,6231	
4-du	2,3769	
nilai dw	1,802	
du <	dw	< 4-du
1,6231	1,802	2,3769

Sumber: data tabel dw peneliti

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menunjukan nilai durbin watson sebesar 1,802 dengan nilai du unuk jumlah sampel 48 adalah 1,6231. Maka nilai 4-du adalah 2,3769, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

## Uji Hipotesis

**Tabel 6. Uji F**

	Weighted Statistics		
R-squared	0.136353	Mean dependent var	0.678523
Adjusted R-squared	0.097969	S.D. dependent var	0.386033
S.E. of regression	0.366636	Sum squared resid	6.048986
F-statistic	3.552321	Durbin-Watson stat	1.802380
Prob(F-statistic)	0.036946		

Sumber: Data E-views 9 Peneliti

Hasil data Tabel diatas, yaitu tabel uji F yang terdapat pada analisis regresi data panel, hasil dari f hitung variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan dan arus kas operasi secara simultan adalah 3.552321. Sementara f tabel menunjukkan 3,19 sehingga f hitung lebih besar dari nilai f tabel ( $3.552321 > 3,19$ ). Selain itu, nilai probabilitas pada tabel di atas adalah  $0,036946 < 0,05$  yang dengan demikian, dapat disimpulkan secara simultan, Struktur modal (X1), dan Pertumbuhan Penjualan (X2) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y)

**Tabel 7. Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.966110	0.466040	12.80171	0.0000
X1	0.007557	0.017191	0.439607	0.6623
X2	0.234458	0.086597	2.707454	0.0095

Sumber: Data E-views 9 Peneliti

Berdasarkan Tabel diatas, Derajat kebebasan (df) dihitung dengan jumlah observasi (n) sebesar 48 dan variabel (k) sebesar 2. Hasilnya adalah  $n - (k - 1) = 48 - (2-1) = 47$ . Metode ini menggunakan tingkat k signifikan( $\alpha$ ) 0,05. Uji t dengan nilai t tabel adalah 2.01174. Berikut adalah beberapa cara untuk memahami hipotesis: Hasil uji analisis regresi data panel pada tabel 3, hasil dari t hitung variabel X1 adalah 0.439607. Sementara tabel menunjukkan 2.01174. sehingga t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ( $0.439607 < 2.01174$ ). Selain itu, nilai probabilitas pada tabel di atas adalah  $0.6623 > 0,05$  yang berarti H1 ditolak. Maka disimpulkan secara parsial struktur modal (X1) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y).

Hasil uji analisis regresi data panel pada tabel di atas, hasil dari t hitung variabel X2 adalah 2.707454. Sementara t tabel menunjukkan 2.01174. sehingga t hitung lebih besar dari nilai t tabel ( $2.707454 > 2.01174$ ). Selain itu, nilai probabilitas pada tabel di atas adalah  $0.0095 < 0,05$  yang berarti H1 di terima. Maka disimpulkan secara parsial pertumbuhan penjualan (X2) berpengaruh terhadap harga saham (Y).

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham atau H1 ditolak. Artinya besar kecilnya harga saham tidak dipengaruhi oleh nilai struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham menunjukkan bahwa para investor menganggap dikarenakan besar kecilnya hutang tidak menunjukkan kinerja perusahaan yang baik atau buruk sehingga hal ini tidak berdampak pada perubahan harga saham.

Penelitian ini membuktikan dalam menentukan keputusan investasi investor tidak menjadikan struktur modal sebagai tolak ukur dalam investasi yang akan dilakukan pada perusahaan tersebut. Hasil ini bertentangan dari apa yang teliti oleh Oktarianti, Djazuli, dan Choiriyah (2024) Dan juga oleh Pangemanan dan Maramis (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini didukung oleh Churcil dan Ardillah (2019) dan Rachmawati, Saputra. Erdes (2022) mengungkapkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham atau H2 diterima. Artinya, semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin besar juga harga sahamnya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik. Hal ini mempengaruhi penilaian positif investor atas perusahaan tersebut mengakibatkan peningkatan permintaan saham. Peningkatan berdampak pada peningkatan harga saham. (Hanif; 2017)

Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham yang Salah satu penyebabnya yaitu meningkatnya penjualan yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan meningkat, sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat selalu disertai dengan kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Clarena, Rahayu dan Azizah (2017) dan Oktarianti, Djazuli, dan Choiriyah (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dari hasil ini maka dapat dibuktikan para investor melihat dan menjadikan pertumbuhan penjualan sebagai salah satu tolak ukur dalam investasi yang akan dilakukan terhadap sebuah perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dari perusahaan 16 perusahaan yang bergerak di sektor property dan real estate pada periode 2021-2023 sebagai sampel, menyatakan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga perusahaan tidak perlu mengkhawatirkan untuk mengurangi hutang perusahaan hanya karena untuk mencegah penurunan harga saham. Penelitian ini juga mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham yang artinya para investor akan lebih memperhatikan bagi

para perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan positif, sehingga disarankan bagi perusahaan untuk terus meningkatkan penjualan untuk meningkatkan harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

<https://investor.id/market/348019/arrah-ihsg-tahun-2024-plus-rekomendasi-sahamnya>

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1–21. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i1.4613>
- Chasanah, N., M. dan Prasetyo, A. (2020). Pengaruh Risiko Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. Vol 25 (1).
- Churcill, S., E., dan Ardillah, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Harga Saham. 47-60. doi: 10.33510/statera.2019.1.1.47-60
- Clarensia, J., Rahayu, S., & Azizah, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1).
- Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, A. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–15.
- Fabozzi, Frank J. dan Drake, Pamela P. 2009. *Finance: Capital Markets, Financial Management, And Investment Management*. Hoboken: John Wiley & Sons
- Fadhilah, N. dan Afridayani (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham. *Syntax Admiration*, Vol. 5(10),
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Analisis Laporan Keuangan Alfabeta. Bandung. In *Analisis Laporan Keuangan*. Analisis Laporan Keuangan Alfabeta. Bandung. Alfabeta
- Fatimah, N., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2017. *Jurnal: Borneo Student Research*, 1(2), 941-48.

- Hanif, W. A., & Prabowo, S. C. B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 5(2).
- Harmono. "Manajemen Keuangan: Berbasis Balaced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis". Jakarta: Bumi Aksara, 2011.
- Inayah, T. N., Mulyadi, & Rika Kaniarti. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *JIMP: Jurnal Ilmiah Manajemen Pancasila*, 1(1), 14–26.
- Kane, A. B. Z., & Marcus, A. J. (2018). *Investment*. Salemba Empat.
- Kartikaningsih, D., & Nugraha, N. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage Di Masa Pandemi Covid-19. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133–139
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Lestarini, M., Taty Sariwulan, S. E., MSi, A. K., & CA, P. I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Umur Perusahaan Dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017).
- Martono dan Agus Harjito., (2012). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta
- Miller, M. H., & Rock, K. (2007). Dividend Policy under Asymmetric Information. 40(4), 1031–1051.
- Musthafa (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV.Andi Offset.
- Oktarianti, R., N., Djazuli, A., dan Choiriyah (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi, & Bisnis* . Vol 5(1)
- Pangemanan, R., S., I., dan Maramis, J. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No.3.
- Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(10).
- Rachmawati, Saputra. Erdes. 2022. Tingkat Margin, Inflasi, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2018 *Jurnal Ekonomi Kiat* Vol. 32, No. 1 (2022), Hal. 66-72.

- Sari, P. O., & Taufiq, A. R. (2020). Buku Ajar Pasar Modal(1st ed.). UNIPMA Press (Anggota IKAPI).
- Sartono, Agus. 2016. Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi. Yogyakarta : BPFE
- Siregar R Qahfi, N. S. J. (2021). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Seminar Nasional Kewirausahaan, 2.
- Sjahrial, D. 2014. Manajemen Keuangan Lanjutan (Edisi Pertama). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K. R. (2017). Analisa Laporan Keuangan(9th ed.). Salemba Empat.
- Suganda, T. R. (2018). Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. Puntadewa.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Edisi Kedua. Bandung: Alfabeta.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, 5(8), 5172-5199.
- Waskito, M. (2021). Pengaruh roe dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan. AKRUAL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 3(1), 30-43.
- Wijaya, I. P. A. S., & Utama, I. M. K. (2014). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 6(3), 514-530.
- Yunita, I., & Mayliza, R. 2019. Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham.
- Zulaecha, H., E. dan Mulvitasari, A. (2018) Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth terhadap financial Distress. Vol 8 (1), 16-23