

PERAN STRUKTUR MODAL: PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMEN PRIMER DI BEI

Idrawahyuni¹, Reski², Sahrullah³

Universitas Muhammadiyah Makassar

¹idrawahyuni@unismuh.ac.id, ²reski.14052002@gmail.com, ³sahrul@unismuh.ac.id

ABSTRAK

Secara khusus penelitian ini menguji bagaimana struktur modal berperan sebagai variabel intervening yang mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan struktur modal sebagai variabel antara. Data diperoleh melalui analisis laporan keuangan perusahaan, menggunakan data sekunder yang dipilih melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, namun pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Di sisi lain, profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, pertumbuhan penjualan maupun profitabilitas melalui struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: Struktur modal, Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Harga saham

ABSTRACT

Specifically, this study examines how capital structure acts as an intervening variable that is able to moderate the effect of sales growth and profitability on the share price of primary consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2019 to 2023. The method used in this study is a quantitative method with capital structure as an intermediate variable. Data obtained through analysis of the company's financial statements, using secondary data selected through purposive sampling method. The results showed that sales growth and profitability affect the capital structure, but sales growth does not significantly affect the stock price. On the other hand, profitability is proven to have a significant effect on stock prices, while capital structure has no significant effect on stock prices. In addition, sales growth and profitability through capital structure have no effect on stock price.

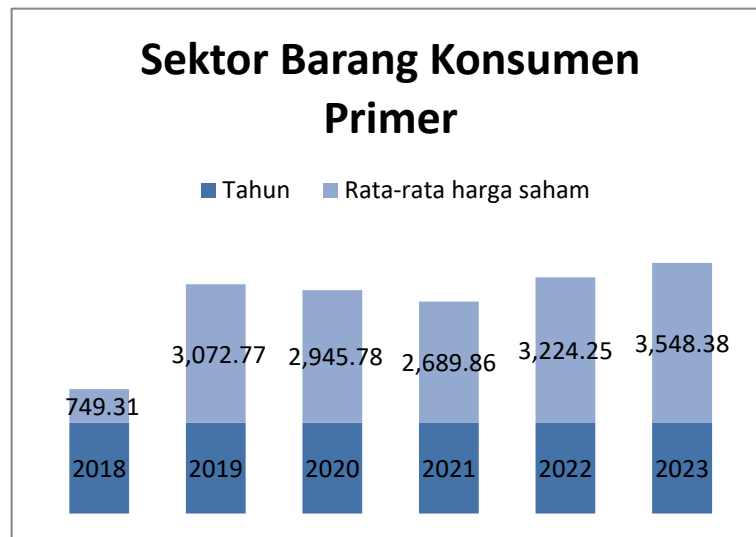
Keywords: Capital structure, Sales growth, Profitability, Stock price

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia terus berkembang seiring dengan era globalisasi, Perkembangan ini membawa perubahan pada nilai-nilai, gaya hidup, pola pikir, dan perilaku masyarakat, yang diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan bersama. Minat orang untuk berinvestasi semakin meningkat, baik itu dalam bentuk saham, tabungan, atau investasi lainnya (Renaldy et al., 2022). Keinginan untuk memperoleh keuntungan dari investasi di pasar modal menjadi motivasi utama bagi banyak investor dengan harapan untuk memperoleh keuntungan yang lebih optimal. Saham, sebagai instrumen yang menawarkan potensi return yang menarik, menjadi pilihan investasi yang populer. Keputusan pembelian

saham umumnya dipengaruhi oleh pertimbangan harga saham saat ini dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan (Wati & Angraini, 2020).

Menurut Hoesen, Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK, jumlah investor ritel di pasar modal Indonesia mencapai 8,62 juta pada akhir April 2022, yang menunjukkan peningkatan sebesar 15,11 persen dibandingkan dengan akhir tahun 2021. (ojk.go.id, 2023)



Gambar 1 Rata-rata harga saham
Sumber: Financial yahoo (data diolah)

Berdasarkan data yang diperoleh dari finance.yahoo.com menunjukkan bahwa harga saham rata-rata perusahaan sektor barang konsumen primer tidak stabil. Di tahun 2018, angka rata-rata adalah 749,31, lalu meningkat tajam di tahun 2019 menjadi 3.072,77. Selanjutnya, terjadi penurunan berturut-turut di tahun 2020 (2.945,78) dan 2021 (2.689,86). Akan tetapi, tren kembali positif di tahun 2022 dengan rata-rata 3.224,25 dan terus naik ke 3.548,38 di tahun 2023. Pergerakan harga ini ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran dari para pelaku pasar. Perubahan harga saham yang tidak stabil dapat dipicu oleh faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal, yang tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, contohnya adalah kebijakan makro ekonomi yang diterapkan oleh pemerintah suatu negara. Sedangkan untuk faktor internal merupakan suatu faktor fundamental yang bisa dikendalikan oleh manajemen, diantaranya yaitu pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, struktur modal dan beberapa faktor lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham (Alfianti, 2023).

Harga saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang kuat dapat menunjukkan bahwa bisnis itu dijalankan dengan baik, sehingga dapat menguntungkan pemilik uang (investor) (Kartini et al., 2019). Selain pertumbuhan penjualan, faktor internal lain yang

sering menjadi pertimbangan investor ketika berinvestasi adalah profitabilitas. Perusahaan yang menguntungkan memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang sehingga investor ingin berinvestasi pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang menguntungkan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang secara langsung dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai sahamnya, sehingga investor cenderung membeli saham perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik.

Selain pertumbuhan penjualan dan profitabilitas, hal terpenting yang perlu diperhatikan perusahaan adalah mengenai struktur modal. Perusahaan perlu mempertimbangkan sejumlah faktor, seperti kondisi bisnis dan pandangan investor saat merancang struktur modal yang optimal. Kondisi struktur modal akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan yang pada gilirannya dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal yang memaksimalkan pendapatan dan laba adalah struktur modal yang baik.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuunita & Mayliza (2019), Amri & Subardjo (2020), dan Alfianti & Nurasik (2023) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berdampak positif terhadap harga saham. Sedangkan Penelitian Vonna (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham dan pengaruhnya kecil, sedangkan penelitian Hayati et al., (2019) memperoleh hasil ketika kenaikan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alfianti & Nurasik (2023) dan Evania & Indarti (2022), penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nofriyanti & Rahmi, 2022) dan Oktarianti et.al (2024), menemukan bahwa struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Dengan mempertimbangkan fenomena dan fakta peneliti sebelumnya yang menunjukkan ketidak konsistenan dalam temuan hasil penelitian mereka terkait harga saham, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari tiga faktor yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan harga saham. Untuk mencapai tujuan ini, peneliti juga menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening untuk menentukan dampak antara tiga faktor tersebut. Struktur modal yang menggambarkan proporsi antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan, memiliki peran yang sangat penting dalam menghubungkan kinerja keuangan perusahaan (seperti pertumbuhan penjualan dan profitabilitas) dengan harga saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut Teori Sinyal yang digagas oleh Michel Spence (1973), perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak akan mengirimkan sinyal atau informasi yang bermanfaat bagi investor. Investor akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut untuk menilai apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif atau negatif. (Anggraini & Agustiningsih, 2022). Sesuai dengan Brigham dan Houston (2019), teori sinyal menggambarkan bagaimana perusahaan memanfaatkan informasi untuk berkomunikasi dengan investor. Karena investor tidak memiliki akses yang sama terhadap informasi internal perusahaan, manajemen menggunakan berbagai mekanisme untuk memberikan sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan. Sehingga sinyal tersebut diharapkan dapat memicu reaksi positif dari pasar.

Teori ini berkaitan dengan Keputusan terkait struktur modal yang dapat dianggap sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor. Seperti, peningkatan rasio utang yang dapat mengindikasikan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan dimasa depan. Keputusan untuk meningkatkan utang dapat diartikan sebagai sinyal positif jika pasar menafsirkan bahwa manajemen yakin akan prospek arus kas masa depan. Namun, ini hanya berlaku jika pasar percaya bahwa manajer memiliki informasi yang superior (asimetri informasi). Penelitian empiris terkini (Lemmon & Roberts, 2020) menunjukkan bahwa sinyal struktur modal lebih berdampak kuat pada harga saham di perusahaan dengan tingkat transparansi rendah atau di negara dengan perlindungan investor yang lemah. Dengan kata lain, konteks institusional mempengaruhi seberapa efektif teori sinyal bekerja.

Trade Off Theory

Trade off theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963, teori ini mengemukakan bahwa sebuah perusahaan harus memiliki jumlah ekuitas dan hutang yang cukup untuk menciptakan keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Menurut teori ini, manfaat menggunakan hutang akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah hutang yang digunakan. Disisi lain, ketika saat perusahaan membutuhkan modal dan sumber pendanaan, maka pemilik perusahaan cenderung menerbitkan lebih banyak saham dan jenis surat lain dari sekurita (Ningsih & Asandimitra, 2023).

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan sebaiknya mengutamakan penggunaan dana yang berasal dari dalam perusahaan, kemudian beralih ke utang dengan risiko rendah, dan baru terakhir menerbitkan saham. Dengan demikian, saat perusahaan memerlukan dana tambahan, dana internal menjadi pilihan utama karena biaya modalnya yang paling rendah,

yaitu melalui laba ditahan. Penggunaan dana internal ini juga berkontribusi pada tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan penggunaan dana dari luar perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan total aset perusahaan, baik peningkatan maupun penurunan (Purnama & Dewi, 2024). Bagi investor, pertumbuhan penjualan merupakan indikator positif yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menguntungkan. Oleh karena itu, investor mengharapkan pengembalian investasi yang sejalan dengan pertumbuhan tersebut. Pertumbuhan penjualan yang positif juga dianggap sebagai sinyal baik oleh investor, karena mengindikasikan prospek perusahaan yang menjanjikan (Hermayanti et al., 2023). Penelitian oleh (Kurniasih & Hermanto, 2020) menunjukkan bahwa kecepatan kemajuan sebuah perusahaan akan terkait dengan kemampuan dalam mempertahankan keuntungan untuk membiayai peluang yang akan datang.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan usahanya. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa prospek laba perusahaan tersebut baik (Suzulia & Saluy, 2020). Rasio Profitabilitas merupakan indikator penting mengingat bahwa tujuan pokok Perusahaan adalah menciptakan laba yang maksimum. Hal ini dapat dipahami dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan penjualan atau investasi (Anggraini et al., 2024).

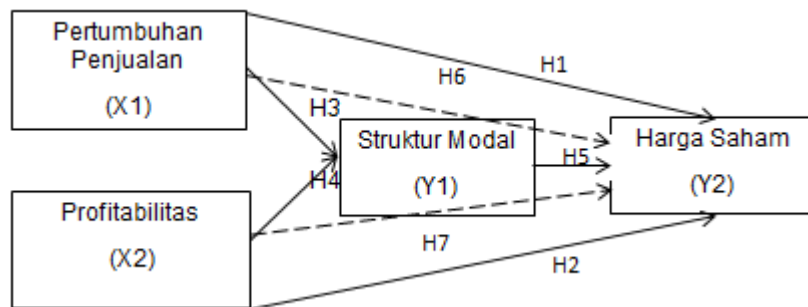
Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai sebenarnya dari sebuah saham, yang ditentukan oleh perkiraan investor terhadap arus kas perusahaan di masa depan. Dinamika pasar, yang dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran, menyebabkan harga saham berfluktuasi (Apri et al., 2024). Oleh karena itu, investor perlu secara teratur memantau pergerakan harga saham untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan citra perusahaan di mata investor, sehingga harga saham juga akan memberikan keuntungan bagi investor dan perusahaan. (Chasanah & Prasetyo, 2020).

Struktur Modal

Fahmi (2018:184) mendefinisikan struktur modal sebagai gambaran proporsi keuangan perusahaan dengan fokus pada perbandingan modal utang jangka panjang dan modal pemegang saham. Struktur modal menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan dana jangka panjang untuk membiayai asetnya (Huda & Rahmawati, 2024). Perbandingan

antara utang jangka panjang dan modal sendiri diukur dengan rasio struktur modal. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan dominasi utang dalam struktur modal perusahaan, dan sebaliknya.



Gambar 2. Kerangka Pikir

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (H1)

Peningkatan penjualan merupakan faktor krusial bagi kelangsungan dan ekspansi perusahaan. Perusahaan yang mampu memperbesar porsi pasarnya akan mengalami kenaikan omzet dan keuntungan. Perusahaan dengan tren penjualan yang terus positif berpotensi meningkatkan valuasi dan harga sahamnya. Akibatnya, pertumbuhan penjualan yang signifikan akan memikat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Peneliti yang dilakukan oleh Wati & Angraini, (2020) Hasil riset mengindikasikan adanya hubungan antara pertumbuhan penjualan dan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh(Sigar & Kalangi, 2019) Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara pertumbuhan penjualan dan harga saham. Temuan dari Thaib (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Fatimah & Kharisma, (2020), yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi harga saham secara negatif dan tidak signifikan. Perbedaan hasil ini mengarah pada hipotesis penelitian berikut:

H1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (H2)

Rasio profitabilitas berfungsi sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan. Dengan menghitung rasio profitabilitas, kita dapat menilai seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah yang diinvestasikan. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan (profitabel) dianggap lebih menarik bagi investor, karena profitabilitas seringkali menjadi tanda kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan yang solid.

Hasil penelitian Churcill & Ardillah, (2019) mengindikasikan bahwa rasio profitabilitas memiliki dampak positif terhadap harga saham. Temuan ini diperkuat oleh sejumlah penelitian terdahulu, di antaranya studi oleh Hardini & Mildawati, (2021), Wati & Angraini (2020), dan Liu (2023), yang semuanya menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham (H3)

Keuntungan yang besar pada perusahaan akan menghasilkan dana dan laba ditahan yang besar juga. Maka dari itu perusahaan akan cenderung mengurangi tingkat resiko dengan menggunakan laba ditahan dari pada menggunakan hutang (Kartikayanti & Ardini, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Nursyahbani & Sukarno, (2023) serta Oktarianti et al., (2024) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini berbeda dengan penelitian Kartiyanti & Ardini (2021), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan perbedaan ini, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham (H4)

Profitabilitas, menurut Alarussi & Alhaderi (2018), adalah kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan setelah dikurangi semua biaya dalam periode tertentu. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal, karena keuntungan yang besar memungkinkan pendanaan internal melalui laba ditahan. Oleh karena itu, peningkatan penjualan dan profitabilitas akan mengurangi penggunaan utang. Penelitian oleh Nursyahbai & Sukarno (2023) dan Oktarianti, et al. (2024) mendukung hal ini, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham (H5)

Struktur modal perusahaan menunjukkan bagaimana ia memasukkan operasinya dengan utang jangka panjang dan modal sendiri. Nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor memperhatikan seberapa besar modal yang mereka investasikan dalam bisnis untuk menghasilkan laba bersih. DER yang lebih tinggi juga menunjukkan bahwa struktur modal bisnis lebih bergantung pada dana kreditur daripada dananya sendiri (Oktarianti et al., 2024). Churcill & Ardilla (2019) dan Hardini & Mildawati,

(2021) menemukan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi harga saham, tetapi Oktoriani et al. (2024) menemukan bahwa hal itu mempengaruhi harga saham secara signifikan. Akibatnya, hipotesis penelitian ini adalah:

H5 : Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan melalui Struktur Modal terhadap Harga Saham (H6)

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang pesat biasanya memerlukan pendanaan tambahan untuk mendukung kinerja perusahaan. Dalam hal ini struktur modal sangat berperang penting karena struktur modal berfungsi sebagai sinyal bagi pasar dan investor. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang didominasi oleh utang, hal ini dapat dianggap sebagai sinyal kepercayaan diri dari manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutupi kewajiban utangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Oktariani et al., (2024) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H6 : Pertumbuhan Penjualan melalui Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Profitabilitas melalui Struktur Modal terhadap Harga Saham (H7)

Kombinasi antara modal ekuitas dan utang, yang dikenal sebagai struktur modal, digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Dalam pandangan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi pasar, mengindikasikan manajemen perusahaan yang efektif dan prospek yang menjanjikan. Perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung meningkatkan penggunaan utang untuk memaksimalkan pengembalian ekuitas. Namun, Oktariani, et al. (2024) menemukan bahwa struktur modal tidak memiliki dampak pada harga saham. Oleh karena itu, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H7 : Profitabilitas melalui Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

METODE PENELITIAN

Pendekatan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode kuantitatif. Dengan syarat memiliki laporan keuangan yang lengkap, populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2019 dan 2023. Metode target sampling digunakan untuk memilih sampel, yang memungkinkan pemilihan sampel untuk mewakili karakteristik umum populasi dengan berdasarkan kriteria tertentu yang dianggap relevan dan mewakili tujuan penelitian.

Dalam penelitian ini, data dikumpulkan melalui laporan keuangan perusahaan; ini adalah data sekunder, yang mencakup informasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumen primer. Data diperoleh dari situs website resmi Bursa Efek Indonesia atau IDX melalui www.idx.co.id.

Terdapat lebih dari satu variabel independen dalam penelitian ini, yaitu pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dibandingkan dengan variabel dependen harga saham. Untuk mengetahui pengaruh keduanya, analisis regresi linier berganda digunakan. Agar hasil regresi valid dan tidak bias, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi syarat Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) sesuai dengan Teorema Gauss-Markov. Untuk menguji hipotesis, uji parsial (uji t) digunakan untuk menemukan efek langsung. Selain itu, analisis jalur digunakan untuk mengukur efek tidak langsung melalui variabel intervensi. Semua analisis dilakukan dengan program SPSS versi 26.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dalam ini, statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan berbagai karakteristik data, termasuk nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum. Dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan terhadap variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur modal, dan harga saham. Hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Penjualan	230	-0.999015	3.163507	0.07784417	0.316745019
Profitabilitas	230	-2.734407	2.522717	0.01173278	0.346634673
Struktur Modal	230	0.013051	38.172119	1.80009714	3.829857040
Harga Saham	230	37.00	53000.00	2440.4130	5534.41834

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan hasil uji statistik yang ditunjukkan dalam tabel di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Variabel Pertumbuhan Penjualan (X1) memiliki nilai minimum sebesar -0,999015 dan nilai maksimum sebesar 3,163507 sedangkan nilai pertumbuhan penjualan rata-rata dari sampel penelitian sebesar 0,07784417 dengan standar deviasi sebesar 0,316745019. Nilai pertumbuhan penjualan menunjukkan rata-rata positif, yang berarti secara umum perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan meskipun ada fluktuasi pada nilai minimum yang negatif. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal yang berarti pertumbuhan penjualan menjadi sinyal yang

positif perusahaan kepada investor. Variabel Profitabilitas (X2) diukur dengan Net Profit Margin (NPM). Nilai rata-ratanya sebesar 0,01173278 dan standar deviasi sebesar 0,34. Variabel profitabilitas X2 memiliki nilai minimum sebesar -2,734407 dan nilai maximum sebesar 2.522717. Dari hasil ini maka nilai profitabilitas menunjukkan bahwa dari seluruh nilai yang di dapat nilai rata-rata yang sangat rendah dan variabilitasnya.

Variabel Struktur Modal (Y1) diukur dengan rasio DER dan memiliki nilai minimum sebesar 0,013051 serta nilai maksimum sebesar 38,172119, dengan nilai rata-rata sebesar 1,80009714 dan nilai standar deviasi sebesar 3,829857040. Struktur modal memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi dan distribusi yang lebih besar, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang bervariasi. Variabel Harga Saham (Y2) memiliki nilai minimum sebesar 37,00 dan nilai maksimum sebesar 53000,00, dengan nilai rata-rata sebesar 2440,4130 dan nilai standar deviasi sebesar 5534,41834. Harga saham memiliki nilai deviasi yang besar, yang menandakan adanya fluktuasi yang cukup besar dalam harga saham pada perusahaan-perusahaan yang di analisis.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk menguji kenormalan data. Uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (KS) digunakan untuk menguji kenormalan residual data. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov ditunjukkan di sini.

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		230
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	1.4790512
Most Extreme Differences	Absolute	0.042
	Positive	0.042
	Negative	-0.032
Test Statistic		0.042
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah SPSS 26

Data di atas menunjukkan asymp.sig. (2-tailed) 0,200 (pada tabel 2). Berdasarkan kriteria uji normalitas Kolmogorov - Smirnov, data dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansi atau Asymp.sig. (2 - tailed) lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa data dari perusahaan sampel layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali dalam Sumatri et al., (2018), uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen dalam regresi. Baik nilai ketahanan maupun faktor variasi inflasi (VIF) menunjukkan bahwa ada banyak kolinieritas. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Pertumbuhan Penjualan	0.927	1.079
Profitabilitas	0.944	1.060
Struktur Modal	0.957	1.045
a. Dependent Variable: Harga Saham		

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil uji multikolieritas menunjukkan bahwa nilai toleransi dan VIF masig-masing variabel adalah sebagai berikut:

Nilai Tolerance variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar $0,927 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar 1,079. Nilai Tolerance variabel Profitabilitas sebesar 0,944 dan nilai VIF sebesar 1,060. Nilai Tolerance variabel Struktur Modal sebesar 0,957 dan nilai VIF sebesar 1,045. Dilihat dari hasil bahwa variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan struktur modal memiliki nilai toleransi lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 0,10.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dibandingkan dengan variabel dependend harga saham. Untuk mengetahui pengaruh keduanya, analisis regresis linier berganda digunakan. Selanjutnya variabel intervening struktur modal juga digunakan. Berikut persamaan regresi linier berganda:

$$SM = \infty + \beta_{(1)} PP + \beta_{2} . Profit + e \quad \text{persamaan (1)}$$

$$HS = \infty + \beta_{(1)} . PP + \beta_{2} . Profit + \beta_{3}. SM + e \quad \text{persamaan (2)}$$

Ket:

SM = Struktur Modal

HS = Harga Saham

∞ = Alpha

$\beta_{1}, \beta_{2} \& \beta_{3}$ = Koefisien regresi variabel bebas

PP = Pertumbuhan Penjualan
Profit = Profitabilitas
e = Variabel Pengganggu

Pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal

Tabel 4. Analisis Regresi Linier Berganda (1)

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	8.709	12.175	
Pertumbuhan Penjualan	-10.098	3.542	-0.189
Profitabilitas	6.861	3.464	0.131

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data diolah SPSS 26

Persamaan pertama regresi linier berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut, seperti yang ditunjukkan dalam tabel di atas:

$$SM = 8,709 - 10,098 PP + 6,861 Profit + e$$

Persamaan (1)

Pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda (2)

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	48.790	16.212	
	Pertumbuhan Penjualan	8.056	4.795	0.108
	Profitabilitas	-23.408	4.647	-0.322
	Struktur Modal	-0.173	0.088	-0.124

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah SPSS 26

Persamaan kedua regresi linier berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut, seperti yang ditunjukkan dalam tabel diatas:

$$HS = 48,790 + 8,056 PP - 23,408 Profit - 0,173 SM + e$$

Persamaan (2)

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2021:148) uji statistik t digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Hal ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi t yang direpresentasikan oleh signifikansi t dengan taraf signifikansi t yang diambil, dalam hal ini 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Berikut ini adalah hasil pengujian dengan menggunakan IBM SPSS 26:

Persamaan Struktur I

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (t-Test) Struktur I

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients			
		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	8.709	12.175	0.715	0.475
	Pertumbuhan Penjualan	-10.098	3.542	-2.815	0.005
	Profitabilitas	6.861	3.464	1.981	0.049

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data diolah SPSS 26

Dari hasil perhitungan IBM SPSS berupa tabel Coefficients tersebut di peroleh:

Hipotesis 1:

Hasil uji statistik t untuk variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,005, yaitu lebih kecil dari 0,05.

Hipotesis 2:

Hasil uji statistik t untuk variabel profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,049, yaitu kurang dari 0,05.

Persamaan Struktur II

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (t-Test) Struktur II

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients			
		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	48.790	16.212	3.010	0.003
	Pertumbuhan Penjualan	8.056	4.795	1.680	0.094
	Profitabilitas	-23.408	4.647	-5.037	0.000
	Struktur Modal	-0.173	0.088	-1.958	0.051

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah SPSS 26

Dari hasil perhitungan IBM SPSS berupa tabel Coefficients tersebut di peroleh :

Hipotesis 3:

Hasil uji statistik t untuk variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,094, yaitu lebih besar dari 0,05.

Hipotesis 4:

Hasil uji statistik t untuk variabel profitabilitas terhadap harga saham menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 artinya lebih kecil dari 0,05.

Hipotesis 5:

Hasil uji statistik t untuk variabel struktur modal terhadap harga saham menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,51 artinya lebih besar dari 0,05.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) merupakan pengukur kontribusi antara variable bebas terhadap variabel tergantungnya. Tabel kesimpulan berikut menunjukkan hubungan regresi dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	0.207 ^a	0.043	0.035	1.11934
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan				
b. Dependent Variable: Harga Saham				

Sumber: Data diolah SPSS 26

Nilai koefisien determinasi (R²) adalah 0,129, seperti yang ditunjukkan dalam tabel model kesimpulan. Dalam penelitian ini, nilai tersebut merupakan besarnya pengaruh langsung dari faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan (X1), profitabilitas (X2), struktur modal (Y1), dan harga saham (Y2). Untuk menghitung koefisien (KD), rumus berikut digunakan:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

$$KD = 0,129 \times 100\%$$

$$KD = 12,9$$

Menurut nilai tersebut, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan struktur modal secara bersamaan mempengaruhi harga saham. aspek lain yang mempengaruhi harga saham sebesar 87,1%.

Uji Path Analysis (Analisis Jalur)

Koefisien Jalur Model I

Tabel 9. Uji Analisis Jalur Model I

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	8.709	12.175	0.475
	Pertumbuhan Penjualan	-10.098	3.542	0.005
	Profitabilitas	6.861	3.464	0.049
a. Dependent Variable: Struktur Modal				

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikan 0,005 pada bagian koefisien, dan variabel profitabilitas memiliki nilai 0,049. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa $X_1 = 0,005$ dan $X_2 = 0,049$ kurang dari 0,05. Hasil model I ini menunjukkan bahwa koefisien jalur model X_1 dan X_2 sangat mempengaruhi Y_1 (Struktur modal). namun untuk menemukan nilai e_1 , rumus dapat digunakan yaitu $e_1 = \sqrt{1 - 0,43} = 0,57$.

Koefisien Jalur Model II

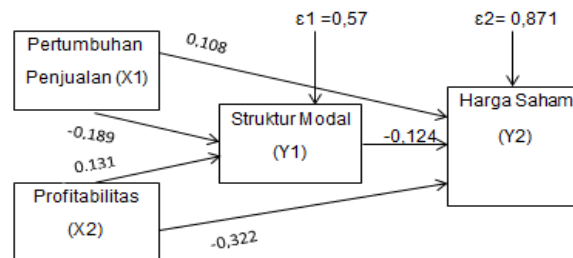
Tabel 9. Uji Analisis Jalur Model II

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	48.790	16.212	0.003
	Pertumbuhan Penjualan	8.056	4.795	0.094
	Profitabilitas	-23.408	4.647	0.000
	Struktur Modal	-0.173	0.088	0.051

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan hasil uji jalur diatas dapat dijelaskan bahwa variabel pertumbuhan penjualan 0,094, variabel profitabilitas 0,000 dan variabel struktur modal 0,051 masing-masing memiliki nilai signifikan pada bagian koefisien. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa $X_2 = 0,000$ kurang dari 0,05 dan $X_1 = 0,094$ serta $Y_1 = 0,051$ lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel X_2 yang merupakan koefisien jalur model II memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap Y2 sedangkan variabel X1 dan Y1 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Y2. Untuk menemukan nilai ϵ_1 , rumus ini dapat digunakan $\epsilon_2 = \sqrt{1-0,129} = 0,871$



Gambar 8. Hasil Diagram Jalur

Pembahasan

Pembahasan dari hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening, adalah sebagai berikut:

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena peningkatan penjualan mendorong kebutuhan dana lebih besar jika dana internal tidak cukup, perusahaan cenderung mencari pembiayaan eksternal yang meningkatkan utang. Implikasinya, perusahaan dengan penjualan tinggi lebih berisiko meningkatkan utang, namun ketika peningkatan penjualan tinggi maka keuntungan naik sehingga mereka akan lebih cenderung memanfaatkan modal sendiri lebih banyak. Temuan ini mendukung Trade Off Theory, yang menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas secara bertahap, sesuai kebutuhan pendanaan dan risiko. mengalami penurunan dengan peningkatan utang jangka panjang. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Nursyahbai & Sukarno (2023) dan Oktarianti et al., (2024) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, di mana meningkatnya profitabilitas cenderung menurunkan penggunaan utang karena perusahaan dapat membiayai operasional dari laba ditahan. Perusahaan dengan profit tinggi lebih mandiri secara finansial dan kurang bergantung pada pembiayaan eksternal. Temuan ini sejalan dengan Trade Off Theory, yang menyebutkan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dan biaya utang, perusahaan profit tinggi umumnya menghindari utang, sementara

perusahaan dengan profit rendah lebih bergantung pada utang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Hasil ini diperkuat oleh penelitian Nursyahbai & Sukarno (2023) dan Oktarianti et al. (2024), yang menemukan pengaruh signifikan profitabilitas pada struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena meskipun penjualan meningkat, hal ini tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor. Pada perusahaan yang sudah mapan, pertumbuhan penjualan dianggap wajar dan tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi, terutama jika tidak disertai perbaikan profitabilitas atau efisiensi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan bertindak sebagai sinyal untuk menggambarkan informasi yang tidak dapat diakses langsung oleh investor. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatibah & Kharisma (2020), yang juga menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki dampak yang signifikan pada harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Uji hipotesis t menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan dengan harga saham, karena persepsi investor terhadap utang bervariasi, sebagian melihatnya sebagai peluang meningkatkan pengembalian, sementara yang lain menganggapnya sebagai risiko. Selain harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan struktur modal itu sendiri, sehingga meskipun struktur modal tinggi atau rendah, dampaknya tidak selalu terlihat pada pergerakan harga saham. Namun, ketika perusahaan dengan profitabilitas yang kuat maka dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar, yang menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten dan menarik investor sehingga akan menaikkan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Churcil & Ardilla (2019) dan Wati & Angraini (2020), yang menemukan bahwa profitabilitas berdampak positif pada harga saham. Selain itu, Hardin (2021) dan Liu (2023) juga melaporkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan melalui struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena hubungan antar variabel dipengaruhi banyak faktor lain seperti kondisi pasar, risiko, dan kebijakan perusahaan. Meskipun penjualan meningkat, jika tidak didukung struktur modal yang optimal atau prospek jangka panjang yang jelas, pasar tidak akan merespons positif. Temuan ini bertentangan dengan

Trade Off Theory, yang menganggap struktur modal penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan saat penjualan tumbuh. Temuan ini konsisten dengan penelitian Churcill & Ardilla (2019), yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap harga saham. Demikian pula, penelitian Hardin (2021) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan cenderung stabil selama periode penelitian.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan melalui Struktur Modal terhadap Harga Saham

Penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan melalui struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena hubungan antar variabel dipengaruhi banyak faktor lain seperti kondisi pasar, risiko, dan kebijakan perusahaan. Meskipun penjualan meningkat, jika tidak didukung struktur modal yang optimal atau prospek jangka panjang yang jelas, pasar tidak akan merespons positif. Hubungan ini sangat kompleks. Struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini cukup baik untuk mempengaruhi peningkatan penjualan terhadap harga saham. Temuan ini bertentangan dengan Trade Off Theory, yang menganggap struktur modal penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan saat penjualan tumbuh. Oktarianti, et al (2024) mendukung ini dengan mengatakan bahwa peningkatan penjualan melalui struktur modal tidak berdampak signifikan pada harga saham

Pengaruh Profitabilitas melalui Struktur Modal terhadap Harga Saham

Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas melalui struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena meskipun profitabilitas tinggi, jika tidak dianggap berkelanjutan, pasar tidak merespons dengan peningkatan harga saham. Implikasinya, struktur modal yang stabil membuat perusahaan tidak perlu banyak berubah meski profit meningkat, dan sinyal keuangan yang diberikan tidak cukup kuat memengaruhi persepsi investor. Temuan ini bertentangan dengan Signaling Theory, yang mengasumsikan bahwa keputusan keuangan seharusnya memberi sinyal positif kepada pasar. Temuan ini didukung oleh penelitian Oktarianti (2024), yang mengatakan bahwa profitabilitas melalui struktur modal tidak berdampak signifikan terhadap harga saham.

PENUTUP

Di lihat dari uji hipotesis penelitian yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan nilai signifikan 0,005), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan (nilai signifikan 0,049), sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (nilai signifikan 0,094) dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan (nilai signifikan 0,000). Hasil uji menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan

melalui struktur modal tidak memengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan dan profitabilitas melalui struktur modal tidak memengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan.

Berdasarkan temuan penelitian, perusahaan disarankan untuk mengoptimalkan struktur modal secara hati-hati guna meningkatkan nilai saham, menjaga profitabilitas yang berkelanjutan agar tetap menarik bagi investor, serta meningkatkan transparansi laporan keuangan. Secara akademik, demi pengembangan riset penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain seperti likuiditas atau tata kelola perusahaan, menggunakan data panel atau time-series untuk analisis yang lebih mendalam dan masih banyak faktor eksternal lain yang dapat memengaruhi harga saham yang tidak tercakup dalam model ini. Selain itu, keterbatasan sampel dan keterbatasan waktu sehingga peneliti di masa mendatang perlu memperluas objek penelitian ke berbagai sektor industri agar hasil lebih general.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfianti, N. (2023). 4.-66-76. 3(2), 66–76. <https://doi.org/10.17977/um066v3i22023p66-76>
- Anggraini, N. F., Istiatin, I., & ... (2024). Pengaruh Struktur Modal Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Reslaj: Religion Education*
<https://journal.laaroiba.ac.id/index.php/reslaj/article/view/4729>
- Apri, S., Anugerah, R., & Humairoh, F. (2024). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage , Pertumbuhan Penjualan , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Pendahuluan*. 7083(2), 165–178.
- Chasanah, N. M., & Prasetyo, A. (2020). Pengaruh Risiko Likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate. *Majalah Ekonomi*. https://jurnal.unipasby.ac.id/index.php/majalah_ekonomi/article/view/2454
- Churcill, S. E., & Ardillah, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 47–60. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.47-60>
- Fatimah, N., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) pada tahun 2017. *Borneo Student Research*, 1(2), 2020.
<https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/download/833/233>
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–17.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3810/3821>
- Hermayanti, R., Pentiana, D., & Dewi, A. K. (2023). Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating:(Studi Pada Perusahaan Terindeks *Jurnal Ilmiah ESAI*.
<https://jurnal.polinela.ac.id/ESAI/article/view/2641>
- Huda, C., & Rahmawati, A. (2024). Institutional Ownership, Business Risks, Asset Structure to Capital Structure: Profitability as Moderation. *Journal of Business Economics and*

<https://economics.pubmedia.id/index.php/jbea/article/view/96>

- Kartikayanti, T. P., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset* <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3803>
- Kartini, M., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividen Payout Ratio (DPR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(1), 68–85. www.fe.unisma.ac.id
- Kurniasih, N., & Hermanto, H. (2020). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Kualitas Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *JCA of Economics and Business*. <https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/view/63>
- Ningsih, R. A., & Asandimitra, N. (2023). ... terhadap financial distress pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23238>
- Nursyahbani, L., & Sukarno, A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal: Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*. <https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/view/1702>
- Oktarianti, R. N., Djazuli, A., & Choiriyah, C. (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>
- Purnama, B., & Dewi, S. P. (2024). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/29712>
- Renaldy, I., Mangundap, J., & ... (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal* <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/41763>
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3029–3039. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/24054>
- Suzulia, M. T., & Saluy, A. B. (2020). The effect of capital structure, company growth, and inflation on firm value with profitability as intervening variable (study on manufacturing companies listed on bei *Dinasti International Journal of Economics* <https://dinastipub.org/DIJEFA/article/view/226>
- Wati, L., & Angraini, T. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017. *Jurnal AJAK (Akuntansi Dan Pajak)*, 1(1), 22–32.