

**DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP  
HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi sebagian Persyaratan  
Mencapai derajat Sarjana S1  
Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh:**

**Grace Flamira Maharani Br. Ginting**

**NIM: 31401900213**

**FAKULTAS EKONOMI**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG**

**SEMARANG**

**2023**

# HALAMAN PENGESAHAN

## SKRIPSI

### DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh:

Grace Flamira Maharani Br. Ginting

NIM: 31401900213

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

جامعته سلطان أبو جوع الإسلامية

Semarang, 8 Agustus 2023

Digitaly signed



by Hendri

Setyawan

Date:

2023.08.08

Hendri Setiawan, S.E., M.P.P.

NIDN: 0621018204

**DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP  
HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA  
SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL  
ESTATE**

(Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2017-2021

**Disusun Oleh :**

Grace Flamira Maharani Br. Ginting  
Nim : 31401900213

Telah dipertahakan di depan penguji  
Pada tanggal 18 Agustus 2023  
Susunan Dewan Penguji

**Pembimbing**

  
Hendri Setyawan, SE, MPA  
NIK. 0613086204

**Penguji I**

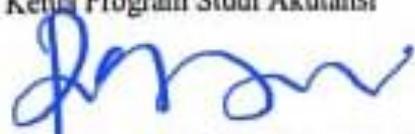
  
Judi Budiman, SE, M.Sc., Akt  
NIK. 211403015

**Penguji II**

  
Dr. H. Kiryanto, S.E., M.Si., Ak., CA  
NIK. 211492004

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar  
Sarjana Akutansi pada tanggal 18 Agustus 2023

Ketua Program Studi Akutansi

  
Provita Vijayanti, S.E., M.Si., AK., CA  
NIK. 211415029

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang menyatakan serta bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Grace Flamira Maharani Br. Ginting

NIM : 31401900213

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul

**DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP  
HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA SAHAM PADA  
PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

adalah hasil karya pribadi, baik sebagian maupun seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 6 September 2023  
Yang memberi pernyataan



Grace Flamira Maharani Br. Ginting  
NIM: 31401900213

## PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : GRACE FLAMIRA MAHARANI BR. GINTING

NIM : 31401900213

Program Studi : AKUNTANSI

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Fesis/Desertasi\* dengan judul:

### **DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**

dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 6 September 2023  
Yang menyatakan



Grace Flamira Maharani Br. Ginting  
NIM: 31401900213

## PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : GRACE FLAMIRA MAHARANI BR. GINTING

NIM : 31401900213

Program Studi : AKUNTANSI

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Desertasi\* dengan judul:

### DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 6 September 2023  
Yang menyatakan



Grace Flamira Maharani Br. Ginting  
NIM: 31401900213

## ABSTRAK

Penelitian ini direalisasikan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktu modal terhadap kinerja perusahaan. Kemudian bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham dan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham melalui kinerja perusahaan pada lingkup perusahaan *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2022 (kurun waktu 6 tahun). Pemilihan sampel perusahaan *property* dan *real estate* karena perusahaan *property* dan *real estate* ini memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan alat analisis regresi linear berganda. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai harga saham. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

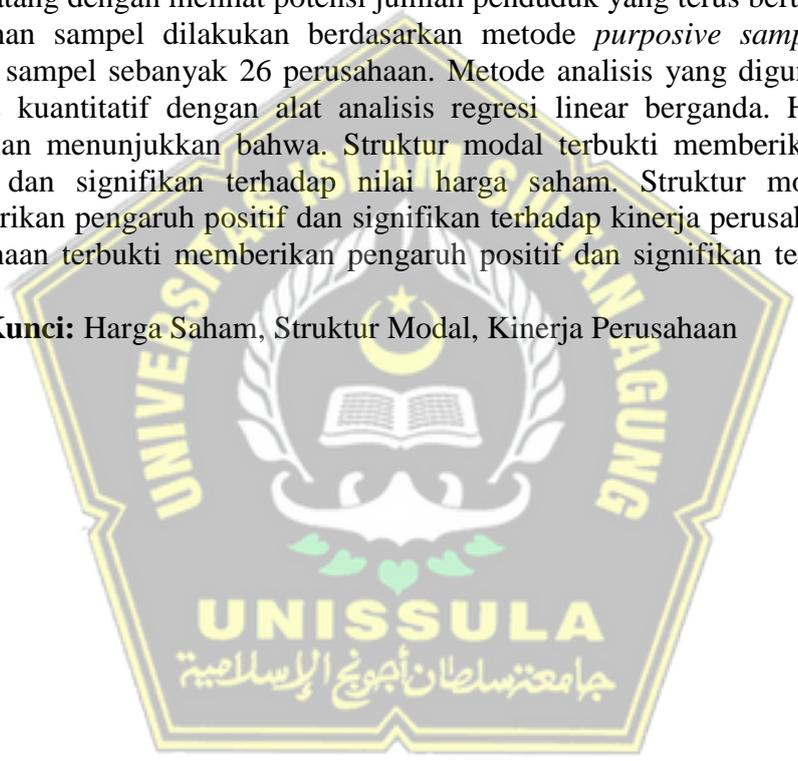
**Kata Kunci:** Harga Saham, Struktur Modal, Kinerja Perusahaan



## ***ABSTRACT***

Penelitian ini direalisasikan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktu modal terhadap kinerja perusahaan. Kemudian bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham dan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham melalui kinerja perusahaan pada lingkup perusahaan *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2022 (kurun waktu 6 tahun). Pemilihan sampel perusahaan *property* dan *real estate* karena perusahaan *property* dan *real estate* ini memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan alat analisis regresi linear berganda. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai harga saham. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** Harga Saham, Struktur Modal, Kinerja Perusahaan



## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan penelitian skripsi yang berjudul **“DAMPAK MEDIASI KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HUBUNGAN STRUKTUR MODAL DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA”**. terselesaikannya penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan ilmu, dukungan dan motivasi untuk penulis
2. Seluruh Dosen, Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi Unissula Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat bermanfaat bagi penulis.
3. Bapak dan Ibu tercinta yang senantiasa memberikan dukungan spiritual dan material kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan serta jauh dari kata sempurna maka dari itu diharapkan para pembaca dapat memberikan kritik serta saran yang bersifat membangun.

Semarang, 6 September 2023

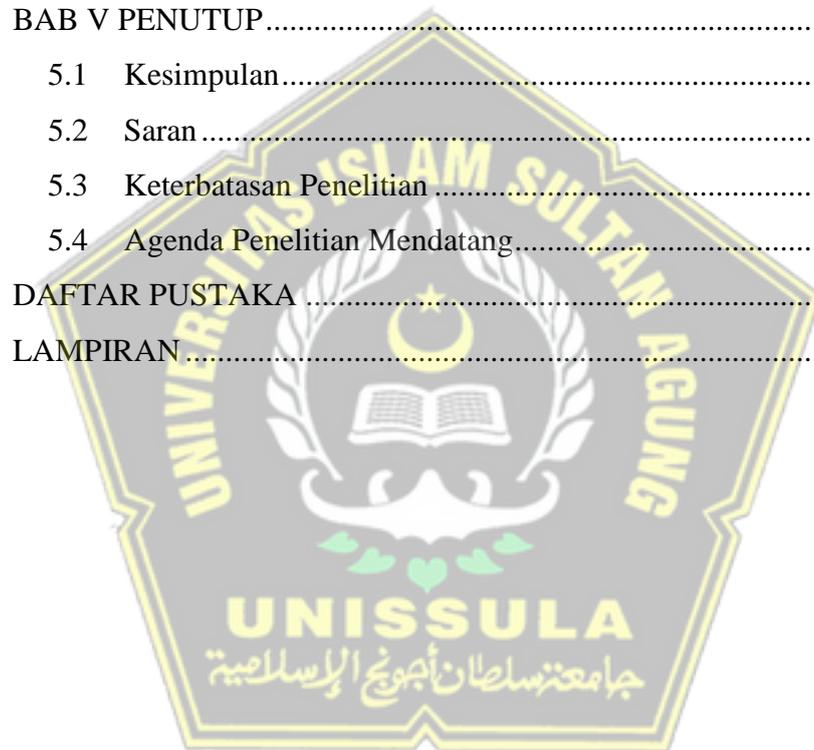
Grace Flamira Maharani Br. Ginting  
NIM: 31401900213

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI FE. <b>Error! Bookmark not defined.</b>	
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan penelitian.....	7
1.4. Manfaat penelitian.....	8
1.4.1. Manfaat Praktisi.....	8
1.4.2. Manfaat Teoritis.....	9
1.4.3. Bagi Penelitian Yang Akan Datang.....	9
1.5. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. Struktur Modal.....	11
2.1.2. Teori <i>Signalling</i> .....	11
2.1.3. Pengukuran Struktur Modal.....	13
2.1.4. Kinerja Perusahaan.....	13
2.1.4.1. Pengertian Kinerja Perusahaan.....	13

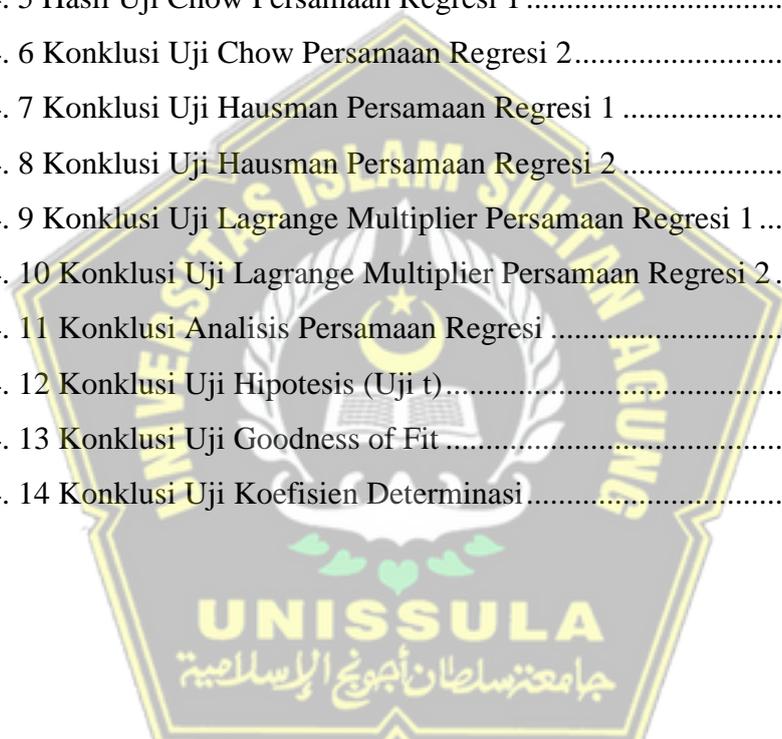
2.1.4.2. Pengukuran Kinerja Perusahaan.....	14
2.2. Penelitian Sebelumnya dan Perumusan Hipotesis .....	18
2.2.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham .....	18
2.2.2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan .....	19
2.2.3. Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham .....	20
2.3. Kerangka Pemikiran .....	21
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>23</b>
3.1. Jenis Penelitian .....	23
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.....	24
3.3. Sumber Dan Jenis Data .....	25
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	26
3.5. Metode Analisis Data .....	28
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	28
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	28
3.5.3 Analisis Regresi Data Panel.....	30
3.5.4 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	30
3.5.5 Uji Kesesuaian Model.....	31
3.5.6 Persamaan Regresi Penelitian.....	33
3.5.7 Pengujian Hipotesis .....	35
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>36</b>
4.1 Deskripsi Sampel Perusahaan.....	36
4.2 Analisis Deskriptif Variabel .....	37
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	38
4.3.1 Uji Normalitas .....	38
4.3.2 Uji Multikolinieritas .....	39
4.3.3 Uji Heterokedastisitas .....	39
4.4 Analisis Regresi Data Panel .....	40
4.5 Uji Kesesuaian Model .....	40
4.5.1 Uji Chow.....	40
4.5.2 Uji Hausman .....	41
4.5.3 Uji Lagrange Multiplier .....	42

4.6	Analisis Persamaan Regresi Riset .....	44
4.7	Pengujian Hipotesis (Uji t) .....	47
4.8	Uji Goodness of Fit .....	48
4.9	Uji Koefisien Determinasi .....	49
4.10	Pembahasan Konklusi Analisis Penelitian .....	50
4.10.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham .....	50
4.10.2	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Entitas .....	51
4.10.3	Kinerja Entitas terhadap Harga Saham .....	53
BAB V PENUTUP .....		55
5.1	Kesimpulan .....	55
5.2	Saran .....	55
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	57
5.4	Agenda Penelitian Mendatang .....	57
DAFTAR PUSTAKA .....		59
LAMPIRAN .....		62



## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1. Data Harga Saham Perusahaan Properti IDX Juli 2017 – Juli 2018.....	3
Tabel 3. 1. Definisi Operasional dan Parameter Indikator.....	26
Tabel 4. 1 Data Jumlah Sampel Perusahaan .....	36
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif Variabel .....	37
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Uji Multikolinieritas .....	39
Tabel 4. 4 Hasil Analisis Uji Heterokedastisitas.....	39
Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow Persamaan Regresi 1 .....	40
Tabel 4. 6 Konklusi Uji Chow Persamaan Regresi 2.....	41
Tabel 4. 7 Konklusi Uji Hausman Persamaan Regresi 1 .....	41
Tabel 4. 8 Konklusi Uji Hausman Persamaan Regresi 2 .....	42
Tabel 4. 9 Konklusi Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 1 .....	43
Tabel 4. 10 Konklusi Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 2 .....	43
Tabel 4. 11 Konklusi Analisis Persamaan Regresi .....	44
Tabel 4. 12 Konklusi Uji Hipotesis (Uji t).....	47
Tabel 4. 13 Konklusi Uji Goodness of Fit .....	48
Tabel 4. 14 Konklusi Uji Koefisien Determinasi.....	49



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1. Data Ringkasan Harga Saham Perusahaan Properti IDX Juli 2017 hingga Juli 2021 .....	3
Gambar 2. 1. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	22
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Data Penelitian .....	38



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Investasi di pasar modal mencakup berbagai instrumen yang diperdagangkan, termasuk saham perusahaan yang telah mengimplementasikan penawaran umum. Saham ini, yang merupakan bentuk tanda kepemilikan dalam entitas, menjadi fokus investasi yang umumnya diharapkan akan memberikan pengembalian berupa dividen dan keuntungan modal. Penting untuk dicatat bahwa harga saham di pasar bursa, pada titik tertentu, sangat dipengaruhi oleh tindakan pelaku pasar dan terkait erat dengan dinamika permintaan dan penawaran atas saham tersebut dalam lingkungan pasar modal. Oleh karena itu, disarankan bahwa harga saham sebenarnya diakibatkan oleh partisipasi aktif pelaku pasar yang didasari oleh adanya perubahan dalam tawaran dan permintaan saham di pasar keuangan.

Oleh karena itu, konklusi yang dapat ditarik dari argumen ini adalah bahwa harga saham merupakan produk akumulasi tindakan para pelaku pasar modal yang bergantung pada fluktuasi dalam permintaan dan penawaran saham yang relevan di pasar modal itu sendiri. Poin yang tidak bisa diabaikan adalah bahwa entitas yang cenderung menggunakan lebih banyak utang dalam struktur modalnya seringkali memiliki risiko entitas yang lebih tinggi daripada yang lain (Afriano & Nikmah, 2016).

Tingkat risiko yang mencapai tingkatan yang tinggi dalam entitas entitas seringkali tidak memunculkan daya tarik yang cukup untuk menggugah minat investor. Dalam konsekuensinya, fenomena ini mampu memicu dampak merosotnya nilai harga saham perusahaan yang bersangkutan. Konsep struktur modal perusahaan, yang dikonseptualisasikan sebagai percampuran antara modal ekuitas dan utang yang disandang oleh perusahaan, telah ditegaskan oleh Kesuma (2009).

Sementara itu, pandangan yang serupa diperkuat oleh Margaretha dan Ramadhan (2010), yang mengindikasikan struktur modal perusahaan sebagai sinergi yang muncul dari konglomerasi modal saham yang tergolong sebagai kepemilikan internal perusahaan dan hutang yang dihimpun sebagai kewajiban perusahaan. Oleh sebab itu, dalam kerangka pemahaman ahli proporsi antara modal ekuitas yang menjadi milik perusahaan serta utang yang digunakan oleh entitas perusahaan untuk menggarap aktivitas operasional dan investasi, dengan tujuan akhir menghasilkan margin laba yang menguntungkan untuk badan usaha tersebut.

Riset yang akan direalisasikan hendaklah menyoroti perihal evolusi pergerakan nilai harga saham perusahaan sektor properti serta secara resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tindakan penghimpunan data yang menjadi sumber penelitian ini akan berlandaskan pada situs web yang mengkhususkan diri dalam segmen investasi perusahaan, yang bisa diakses melalui tautan berikut: (<https://id.investing.com/indices/idx-cons.-property---real-estate>).



Gambar 1. 1. Data Ringkasan Harga Saham Perusahaan Properti IDX Juli 2017 hingga Juli 2021

Tabel 1. 1. Data Harga Saham Perusahaan Properti IDX Juli 2017 – Juli 2018

Periode Tahun	Harga Rata-Rata Saham Closing Price (Rata-Rata Per Lembar Saham dalam Rupiah)
Juli 2017	510.36
Juli 2018	503.85
Juli 2019	453.81
Juli 2020	338.41
Juli 2021	351.54

Sumber: (<https://id.investing.com/indices/idx-cons.-property---real-estate>)

Mengacu pada keterangan dalam tabel 1.1 dapat diketahui bahwa untuk harga rata – rata per lembar saham entitas sektor properti yang teregistrasi di IDX bulan Juli 2017 adalah sebesar Rp 510,36. Bulan Juli 2018 mengalami penurunan menjadi Rp 503,85. Bulan Juli 2019 mengalami penurunan kembali menjadi Rp 453,81. Bulan Juli 2020 menurun kembali menjadi Rp 338,41 dan bulan Juli 2021 mengalami kenaikan menjadi Rp 351,54. Berbasis pada data fenomena gap ini

didapatkan keterangan bahwa dalam kurun waktu 5 tahun terakhir nilai harga saham entitas properti lebih cenderung mengalami penurunan secara berkelanjutan dibandingkan kenaikan rata-rata harga saham.

Tugas yang memikat bagi manajer keuangan adalah menetapkan secara hati-hati struktur modal yang paling ideal dalam rangka menjaga kestabilan serta konsistensi harga saham entitas di bursa saham. Sebuah struktur modal yang dapat disebut sebagai optimal, seperti yang dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2001), adalah hasil dari penyeimbangan yang tepat yang bisa memaksimalkan harga saham entitas. Pada hakikatnya, hal ini mencakup perbandingan dan kombinasi antara modal internal serta modal eksternal yang dianggap paling pas demi mengoptimalkan harga saham entitas tersebut. Selanjutnya, terdapat pemahaman bahwa keputusan strategis mengenai struktur modal yang diambil oleh entitas memiliki potensi dampak signifikan terhadap performa saham mereka.

Beberapa studi sebelumnya yang dilaksanakan, seperti riset oleh Kurniasih, Siahaan, Susanti, & Supitriyani (2019), Kusniawati (2018), Sianipar Syarinah (2017), dan Yulianti (2018), mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham entitas. Walaupun begitu, hasil riset Bulan (2017) dan Chasanah (2018) mencatat bahwa pengaruh struktur modal terhadap harga saham tidak signifikan.

Terlepas dari struktur modal, para investor juga cenderung memeriksa secara seksama kinerja operasional entitas sebelum mereka membeli saham. Sesuai dengan pendapat Nuswandari (2009), kinerja entitas dapat dianggap sebagai hasil akhir yang mencerminkan pencapaian yang dideterminasi oleh segala aktivitas

operasional entitas dalam mengoptimalkan sumber daya yang ada. Pandangan kinerja entitas ini bisa dibagi menjadi dua perspektif, yakni dalam dimensi keuangan dan organisasional, bergantung pada metrik yang tersedia dalam proses pengukuran serta instrumen analisis yang digunakan.

Pengukuran kinerja keuangan, sebagaimana disarankan oleh Afriano & Nikmah (2016), memiliki signifikansi besar dalam upaya entitas untuk memenuhi komitmen kepada investor dan pencapaian target-target yang ditetapkan. Kinerja yang suboptimal akan mereduksi ketertarikan investor serta menurunkan harga saham entitas. Oleh karena itu, riset sebelumnya oleh Akbar & Fahmi (2020), Bahri (2018), Putra & Lestari (2016) yang mendukung adanya keterkaitan positif antara kinerja entitas dengan harga saham relevan dan relevan dalam konteks ini.

Selain itu, keputusan strategis yang diambil oleh manajemen entitas dalam pemilihan struktur modal juga dapat memengaruhi performa operasional entitas secara keseluruhan. Keputusan ini akan memengaruhi cara entitas memanfaatkan modal sendiri dan sumber daya yang berasal dari utang dalam menjalankan operasi entitas. Semakin optimal struktur modal yang digunakan, semakin besar potensi untuk meningkatkan performa entitas secara keseluruhan. Inilah sebabnya mengapa riset ini berusaha mengeksplorasi hubungan antara struktur modal, performa entitas, dan harga saham. Terdapat konsistensi dalam berbagai hasil riset sebelumnya yang telah diuraikan, namun, untuk memahami keterkaitan lebih dalam antara struktur modal, performa entitas, dan harga saham, riset ini diilhami oleh studi terdahulu yang dilakukan oleh Binangkit & Raharjo (2014).

Riset ini merupakan sebuah upaya replikasi dari studi sebelumnya yang direalisasikan Purnamawati (2016). Namun, terdapat perbedaan penting dalam hal pendekatan riset. Dalam studi awal, sampel perusahaan yang menjadi subjek riset adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2010 hingga 2013, dengan durasi riset selama empat tahun. Pendekatan analisis yang ialah analisis ordinal least square (OLS), dengan alat bantu dalam bentuk perangkat lunak statistik E-Views.

Sedangkan dalam riset ini, terjadi pergeseran yang signifikan dalam ruang lingkup riset. Periset mengamati perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2017 hingga 2022, yang mencakup enam tahun riset. Analisis data dalam riset ini akan menggunakan metode analisis regresi data panel dan akan menggunakan perangkat lunak Eviews versi 11. Sejalan dengan pendekatan riset yang digunakan oleh Afriano & Nikmah (2016) sebagai salah satu referensi dalam riset ini, fokus objek riset periset adalah entitas yang bergerak dalam sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek riset ini ini didasarkan pada analisis potensi yang sangat positif yang dimiliki oleh sektor properti dan real estate.

Terutama, penilaian ini ditekankan dalam konteks pertumbuhan populasi yang terus berlanjut dan berkelanjutan. Peluang bisnis yang cemerlang ini memiliki daya tarik yang kuat bagi sekelompok investor yang berkeinginan untuk mengalokasikan sumber daya finansial mereka ke dalam sektor ini. Keputusan ini merupakan hasil dari evaluasi menyeluruh terhadap berbagai aspek yang mempengaruhi sektor properti dan real estate, dan menjadi indikasi potensi positif

yang tinggi di masa depan untuk berinvestasi di dalamnya.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berbasis atas penjabaran latar belakang riset sebagaimana yang telah dituliskan maka rumusan masalah yang dikaji pada riset ini ialah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.
3. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap harga saham

## **1.3. Tujuan penelitian**

Riset ini memiliki tujuan:

1. Tujuan pertama riset ini adalah mendapatkan bukti empiris yang dapat mengungkapkan dampak variabel riset yang dianalisa secara lebih lanjut.
2. Tujuan kedua riset ini adalah meraih bukti empiris yang dapat memberikan pemahaman mendalam tentang pengaruh struktur modal terhadap pergerakan harga saham.
3. Tujuan ketiga riset ini adalah untuk mengumpulkan bukti empiris yang mengilustrasikan sejauh mana struktur modal memengaruhi harga saham melalui perantara kinerja perusahaan.

## 1.4. Manfaat penelitian

### 1.4.1. Manfaat Praktisi

1. Hasil riset ini akan menjabarkan pemahaman yang lebih mendalam kepada praktisi dalam sektor properti dan *real estate* tentang hubungan antara struktur modal, kinerja entitas, dan harga saham. Hal ini akan membantu mereka dalam membuat keputusan strategis terkait pemilihan struktur modal yang lebih optimal.
2. Riset ini dapat menjadi panduan berharga dalam pengambilan keputusan terkait dengan manajemen keuangan dan investasi. Praktisi akan dapat menggunakan bukti empiris yang ditemukan dalam riset ini sebagai dasar untuk mengembangkan strategi keuangan yang lebih efektif.
3. Riset ini dapat membantu praktisi dalam mencari cara-cara untuk mengoptimalkan struktur modal mereka agar dapat meningkatkan harga saham entitas. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana struktur modal memengaruhi kinerja dan harga saham, mereka dapat melakukan penyesuaian yang lebih cerdas dalam pengelolaan keuangan entitas.
4. Praktisi dapat menggunakan hasil riset ini untuk mengidentifikasi potensi risiko terkait dengan struktur modal mereka dan mengambil tindakan pencegahan yang sesuai. Ini dapat membantu mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan stabilitas entitas.

#### 1.4.2. Manfaat Teoritis

1. Riset ini dapat memperkaya literatur akademik dengan menyediakan bukti empiris yang kuat tentang hubungan antara struktur modal, kinerja entitas, dan harga saham di sektor properti dan *real estate*. Hal ini akan membantu mengisi celah pengetahuan dalam bidang ini dan memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori yang lebih baik.
2. Hasil riset ini dapat digunakan pengembangan riset lanjutan. Riset ini mungkin mengungkapkan hubungan yang lebih kompleks antara variabel-variabel yang ada, yang dapat menjadi titik awal untuk riset lanjutan.

#### 1.4.3. Bagi Penelitian Yang Akan Datang

1. Konklusi riset membantu peneliti selanjutnya dalam memahami dengan lebih mendalam tentang hubungan aspek variabel yang dianalisa. Ini dapat memberikan landasan yang kuat bagi riset-riset yang akan datang.
2. Riset ini dapat menjadi dasar untuk mengembangkan kerangka teoritis yang lebih solid untuk riset selanjutnya. Peneliti dapat membangun hipotesis dan konsep yang lebih rinci berdasarkan temuan dari riset ini.

#### 1.5. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian

Riset ini akan melibatkan tiga variabel utama yang merupakan fokus

analisis. Pertama, variabel struktur modal akan diukur menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), yang mencerminkan proporsi hutang entitas dalam hubungannya dengan ekuitasnya. Kedua, variabel kinerja entitas akan diukur dengan menggunakan rasio ROA (*Return on Assets*), yang menggambarkan tingkat profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset entitas. Variabel harga saham dikalkulasi melalui nilai *closing price* tahunan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Struktur Modal

Penjelasan Kesuma (2009) tentang struktur modal merinci bahwa struktur modal ialah gabungan sumber pendanaan yang cenderung bersifat konstan dan tetap. Dengan demikian, struktur modal mengacu pada cara perusahaan menggabungkan dan mengorganisasikan sumber daya finansialnya untuk menjalankan operasi dan mengembangkan bisnisnya. Namun, berbasis pemahaman yang telah diuraikan oleh para ahli sebelumnya, struktur modal dapat diartikan sebagai keseimbangan pendanaan eksternal serta sumber pendanaan internal yang dimiliki oleh entitas.

##### 2.1.2. Teori *Signalling*

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) memiliki kedudukan sentral dalam kerangka pemahaman manajemen keuangan yang luas. Secara esensial, sinyal dapat didefinisikan sebagai pesan atau isyarat perusahaan atau pihak manajerialnya kepada pihak eksternal, terutama investor. Sinyal-sinyal ini bersifat multifaset, mungkin berwujud dalam berbagai bentuk yang terlihat secara eksplisit, maupun dalam aspek yang lebih subtil yang memerlukan analisis mendalam untuk mengurai maknanya.

Tujuan fundamental di balik pengeksposan sinyal ini adalah untuk mengubah persepsi dan penilaian yang dimiliki oleh pasar atau pihak luar terhadap entitas perusahaan. Dengan kata lain, sinyal-sinyal yang dipilih harus memiliki konten informasi yang substansial sehingga mampu mempengaruhi sudut pandang pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Gumanti, 2009).

Secara keseluruhan, paradigma teori sinyal mencakup pembahasan mendalam tentang bagaimana sinyal-sinyal tertentu mampu membawa nilai atau manfaat, sedangkan sinyal lainnya kurang efektif atau bahkan tidak berarti sama sekali. Teori ini menggali dengan cermat dinamika antara sinyal-sinyal ini dengan kualitas yang mereka cerminkan, dan melibatkan aspek-aspek yang melahirkan daya tarik serta meyakinkan dalam sinyal tersebut. Lebih jauh lagi, paradigma ini mengkaji kompleksitas tingkat ketidakpastian yang terkait dengan sinyal, termasuk sejauh mana ketidakpastian tersebut dapat diterima sebelum sinyal tersebut kehilangan relevansinya secara keseluruhan (Gumanti, 2009).

Dalam domain ekonomi dan keuangan, teori sinyal secara eksplisit memaparkan fenomena bahwa pelaku internal dalam suatu perusahaan, seperti manajer atau eksekutif tingkat tinggi, cenderung memiliki pengetahuan yang lebih banyak atas entitas. Secara singkat, para pemangku kepentingan internal dalam perusahaan menikmati akses informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pihak eksternal yang memiliki stake pada entitas tersebut (Gumanti, 2009). Secara keseluruhan, dalam jangka panjang, perusahaan yang sebenarnya memiliki kualitas rendah dapat memperoleh keuntungan dengan mengemukakan klaim-klaim yang tidak benar, jika saja investor mengamini klaim tersebut. Ini

menggambarkan bahwa perusahaan yang pada hakikatnya memiliki kualitas buruk bisa saja mendapatkan manfaat dari kebingungan yang dapat diciptakan melalui pemberian isyarat tertentu (Gumanti, 2009).

### 2.1.3. Pengukuran Struktur Modal

Kalkulasi atas nilai struktur modal mampu diperoleh dengan mempergunakan beberapa rasio kalkulatif termasuk diantaranya DAR (*Debt to Aset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan EAR (*Equity to Aset Ratio*).

1. *Debt to Aset Ratio* (DAR)

$$\text{Debt to Aset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. *Equity to Aset Ratio* (EAR)

EAR memberikan gambaran sejauh mana perusahaan bergantung pada modal sendiri untuk mendanai aktivitasnya, dan semakin tinggi EAR, semakin besar peran modal pemegang saham dalam pembiayaan perusahaan.

$$\text{Equity to Aset Ratio} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.1.4. Kinerja Perusahaan

#### 2.1.4.1. Pengertian Kinerja Perusahaan

Kinerja sebuah entitas ialah capaian prestasi yang berhasil diakumulasikan selama kurun waktu tertentu. Arti kinerja perusahaan diwakili oleh akumulasi dari

pola operasional yang diterapkan oleh perusahaan serta capaian yang berhasil diperoleh (sepaimana diuraikan oleh Siffiana et al., 2020). Dalam kerangka definisi ini, kinerja perusahaan dapat dipandang sebagai evaluasi yang diterapkan oleh suatu organisasi untuk mengukur dalam sejauh apa tingkat kesuksesannya dalam menciptakan keuntungan. Jika dipersingkat, konsep kinerja perusahaan menjadi gambaran holistik tentang pencapaian yang telah terwujud oleh perusahaan dalam menjalankan berbagai aktivitas operasional yang ada. Lebih spesifik, kinerja finansial perusahaan, yang mencakup aspek akuisisi dan alokasi dana, merupakan refleksi yang mencerminkan situasi keuangan perusahaan pada jangka waktu yang telah ditetapkan.

Pengukuran kinerja entitas dapat dijalankan menggunakan rasio keuangan, termasuk di dalamnya adalah rasio profitabilitas yang merujuk pada return on asset (ROA). ROA ialah komponen yang termasuk dalam rasio profitabilitas dan digunakan untuk menggambarkan hubungan antara laba yang diperoleh oleh entitas dengan aset yang menjadi miliknya. Oleh karena itu, ROA menjadi indikator penting yang mengindikasikan tingkat efisiensi entitas dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya guna mencapai hasil finansial yang optimal.

#### **2.1.4.2. Pengukuran Kinerja Perusahaan**

Pengukuran kinerja perusahaan adalah langkah kritis dalam proses manajemen yang memungkinkan organisasi mengevaluasi pencapaian mereka terhadap tujuan dan target yang telah ditetapkan. Kinerja perusahaan merangkum sejumlah dimensi yang mencakup hasil operasional, aspek finansial, keunggulan kompetitif, efisiensi, produktivitas, dan banyak lagi. Fokus utama dalam

pengukuran kinerja adalah mencapai tujuan entitas dan dapat mengevaluasi efektivitas strategi dan tindakan yang telah diterapkan.

Analisis kinerja keuangan adalah bagian integral dari proses pengukuran kinerja perusahaan. Ini melibatkan peninjauan data keuangan perusahaan secara rinci, penghitungan berbagai rasio keuangan, pengukuran yang mendalam terhadap aspek-aspek tertentu, penafsiran data, serta penyusunan solusi untuk mengatasi berbagai masalah atau tantangan yang teridentifikasi dalam kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu. Dalam esensinya, rasio profitabilitas membantu menggambarkan sejauh mana manajemen perusahaan efektif dalam menjalankan operasionalnya.

Dalam mengelola perusahaan, pemahaman yang mendalam tentang kinerja keuangan adalah penting, karena ini membantu perusahaan mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan dalam strategi bisnisnya. Sebagai bagian dari analisis kinerja keuangan, perusahaan juga dapat membandingkan kinerja mereka dengan pesaing industri untuk menilai daya saing mereka dan mengevaluasi apakah tindakan korektif diperlukan untuk meningkatkan kinerja.

1. *Return on Investment (ROI)*

ROI merupakan alat yang penting dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat membantu perusahaan mengevaluasi apakah investasi yang telah dilakukan telah memberikan hasil yang memadai atau sebaliknya. ROI yang rendah dapat menjadi pertanda bahwa investasi tersebut tidak efektif dan perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif investasi atau strategi bisnis yang lebih menguntungkan.

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return on Equity* (ROE).

ROE adalah salah satu rasio yang penting dalam analisis keuangan dan sering digunakan oleh investor dan analis untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan potensi investasi. Peningkatan nilai ROE dapat menjadi tanda positif bagi pemegang saham, sementara penurunan nilai ROE dapat menjadi peringatan bahwa perusahaan mungkin menghadapi masalah dalam menghasilkan laba yang memadai.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Return on Asset* (ROA)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.1.3. Harga Saham

Harga saham memiliki makna sangat penting dalam konteks pasar bursa. Dalam perspektif yang lebih mendalam, harga saham juga dapat didefinisikan sebagai nilai yang menggambarkan tingkat partisipasi seseorang atau badan hukum dalam kepemilikan entitas. Investor bersedia membayar lebih untuk memperoleh kepemilikan dalam perusahaan tersebut (Dalimunthe, 2018). Pengertian yang lebih rinci menyebutkan bahwa harga saham juga melibatkan nilai nominal yang digunakan sebagai penutupan resmi dari partisipasi seseorang atau badan hukum dalam entitas. Biasanya, harga dasar saham berkaitan langsung dengan harga per lembar saham yang diperdagangkan di pasar. Lebih dari sekadar nilai nominal,

harga saham mencerminkan kekayaan dan aset perusahaan yang mendasarinya.

Oleh karena itu, fluktuasi harga saham memberikan gambaran tentang bagaimana pasar menilai kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan yang bersangkutan (Kesuma, 2009). Selain itu, harga saham juga berperan sebagai indikator respons pasar terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan. Ketika perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah melewati proses audit, informasi ini menjadi akses publik. Investor dan pelaku pasar lainnya akan merespons informasi tersebut, menciptakan efek sinyal terhadap harga saham perusahaan tersebut. Respons pasar dapat bervariasi, tergantung pada apakah informasi yang diberikan oleh perusahaan bersifat positif atau negatif.

Jika informasi positif disampaikan, pasar cenderung memberikan respons dengan meningkatkan harga saham, karena investor melihat prospek perusahaan yang lebih baik. Sebaliknya, informasi negatif dapat menyebabkan penurunan harga saham karena investor mungkin khawatir tentang kondisi atau kinerja perusahaan yang merosot (Rahmi et al., 2018). Dengan demikian, harga saham tidak hanya mencerminkan nilai moneter, tetapi juga menjadi cerminan kompleks dari banyak faktor, termasuk persepsi pasar, respons terhadap informasi, dan ekspektasi investor. Harga saham ini memainkan peran kunci dalam mengukur performa perusahaan di pasar modal dan mempengaruhi keputusan investasi serta strategi keuangan perusahaan dan investor.

## 2.2. Penelitian Sebelumnya dan Perumusan Hipotesis

### 2.2.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur modal suatu entitas adalah gabungan antara modal yang berasal dari pemilik entitas dan modal yang diperoleh melalui hutang atau pinjaman (Margaretha & Ramadhan, 2010). Ketika struktur modal ini diatur secara optimal, akan menghasilkan biaya modal lebih sedikit, yang pada gilirannya dapat berdampak positif pada peningkatan pendapatan entitas. Hal ini akan menimbulkan permintaan yang lebih tinggi terhadap saham entitas, yang kemudian mengangkat nilai sahamnya. Dalam kerangka teori sinyal, struktur modal yang diatur secara optimal dapat menjadi indikasi bahwa entitas memiliki potensi pendapatan yang optimal pula, sehingga nilai sahamnya dapat terus meningkat.

Ketika sebuah entitas berhasil menjaga keseimbangan yang baik antara pembiayaan melalui hutang dan ekuitas (ditunjukkan oleh *Return on Equity* atau ROE), investor akan melihat entitas tersebut sebagai entitas yang stabil secara finansial dan memiliki risiko yang rendah. Hal ini akan membangun kepercayaan investor dan menaikkan *demand* saham entitas, yang berakibat kenaikan harga sahamnya. Struktur modal yang terkelola dengan baik membantu entitas mendapatkan kondisi yang menguntungkan dalam hal pembiayaan melalui hutang dan ekuitas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan entitas dan berdampak positif pada harga sahamnya.

Sebagai catatan, hasil dari riset sebelumnya, seperti yang disarikan oleh Buigut et al. (2013), Ircham et al. (2014), dan Binangkit & Raharjo (2014), menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap harga saham.

**H1 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.**

### **2.2.2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan**

Keputusan manajemen entitas menentukan struktur modalnya memegang peran krusial dalam membentuk kinerja entitas. Hal ini disebabkan oleh keterkaitan erat antara struktur modal, sumber pendanaan, dan pelaksanaan operasional entitas. Ketika manajemen mampu merancang struktur modal secara optimal, maka besar kemungkinan kinerja entitas akan meningkat. Struktur modal memiliki dampak yang signifikan pada biaya keuangan entitas dan ketersediaan modal, yang pada gilirannya memengaruhi kinerja entitas secara keseluruhan.

Dengan menerapkan struktur modal yang sesuai dengan kebutuhan dan tujuan entitas, manajemen dapat mengurangi beban biaya sambil tetap mempertahankan harga jual produk sesuai dengan permintaan pasar. Langkah ini mendorong peningkatan kinerja seiring berjalannya waktu. Sesuai dengan konsep teori sinyal, adanya struktur modal yang disesuaikan dengan karakteristik entitas bahwa entitas mampu menjaga kinerjanya, dan dengan demikian, dapat mencapai hasil yang optimal di masa depan.

Entitas yang menggabungkan sumber pendanaan utang dan ekuitas dalam struktur modal yang seimbang menghasilkan akses yang lebih besar ke modal yang diperlukan untuk mendukung operasional, riset, pengembangan, dan ekspansi bisnis mereka. Penambahan modal ini dapat memberikan dampak positif pada kinerja entitas, karena entitas menghasilkan fleksibilitas dan daya saing yang

lebih tinggi dalam mengejar berbagai peluang usaha. Melalui hasil riset yang telah dilakukan oleh Nugraha (2013), Binangkit dan Raharjo (2014), Twairesh (2014), dan Budiarmo (2014), disimpulkan bahwa struktur modal menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja entitas.

**H2 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.**

### **2.2.3. Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham**

Kinerja entitas adalah salah satu indikator utama yang mencerminkan hasil dari operasi suatu entitas. Kinerja ini dapat dievaluasi melalui analisis laporan keuangan yang secara teratur dipublikasikan oleh entitas. Dengan menggunakan data laporan keuangan tersebut, para investor dan analis memiliki kemampuan untuk melakukan analisis mendalam untuk memperoleh informasi yang diperlukan. Seperti yang ditegaskan dalam teori sinyal, hal ini akan memberikan indikasi bahwa entitas tersebut memiliki manajemen yang kompeten yang mampu menjaga kinerja entitas dengan baik.

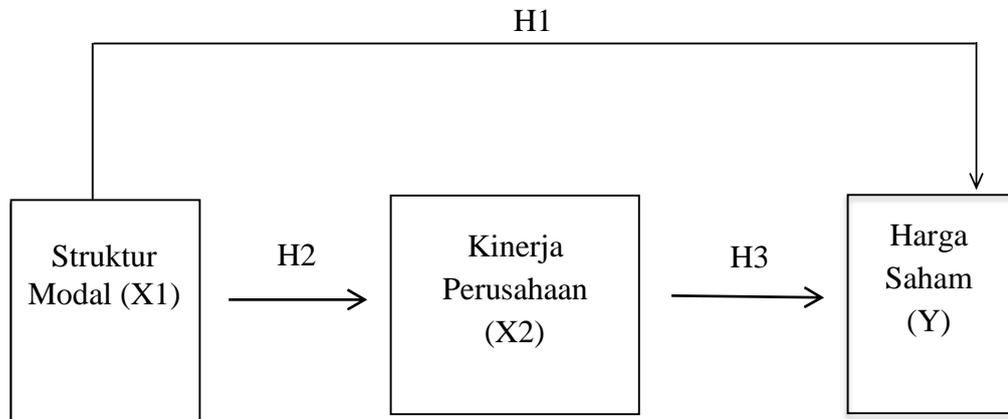
Entitas yang memiliki kinerja yang baik seringkali dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang kuat, yang dapat menarik minat investor baru dan meningkatkan permintaan saham entitas tersebut. Ini dapat berdampak pada peningkatan harga saham dari waktu ke waktu. Kemudian, kinerja yang positif juga dapat membawa citra positif bagi entitas, serta mendapatkan perhatian positif dari media, yang pada akhirnya akan meningkatkan kesadaran dan minat investor terhadap saham entitas tersebut. Faktor-faktor ini dapat menghasilkan peningkatan permintaan saham dan, sebagai akibatnya, kenaikan harga saham.

Dalam konteks riset sebelumnya, seperti yang direalisasikan oleh Idra (2009), Zuliarni (2012), Primayanti (2013), Adha & Dewi (2014), Rahmi, Wahyudi, & Daud (2018), temuan menyatakan bahwa kinerja entitas menghasilkan pengaruh positif dan signifikan pada harga saham entitas.

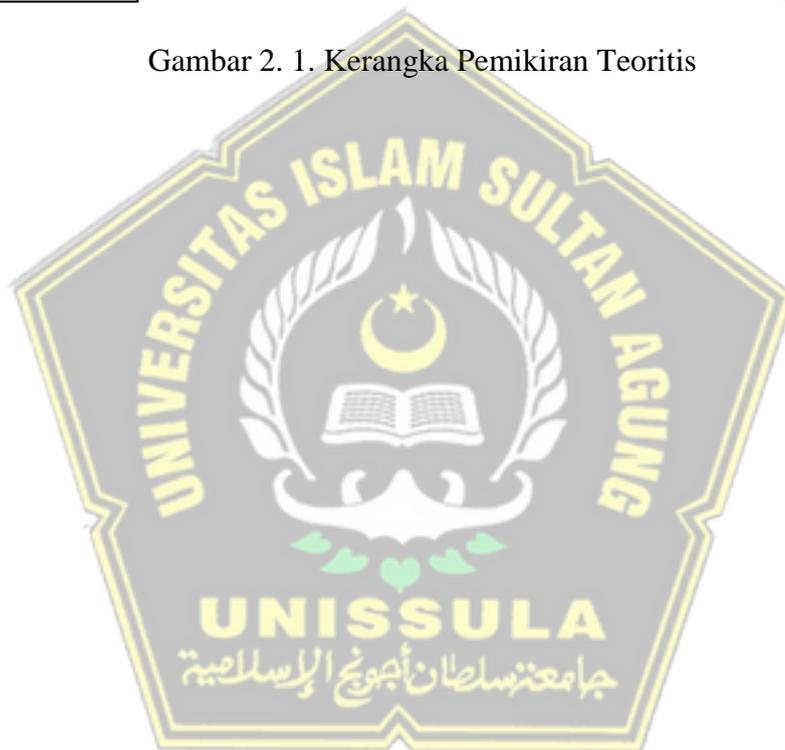
### **H3 : Kinerja Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham**

#### **2.3. Kerangka Pemikiran**

Riset ini mempertimbangkan kinerja entitas sebagai variabel intervening. Kinerja entitas dapat bertindak sebagai perantara dalam hubungan antara struktur modal dan harga saham. Dalam konteks ini, kinerja entitas dapat mengubah dampak struktur modal pada harga saham. Secara keseluruhan, kerangka pemikiran riset ini mencoba untuk memahami bagaimana interaksi antara struktur modal, kinerja entitas, dan harga saham dapat membentuk dinamika entitas di pasar saham. Dengan demikian, riset ini akan membantu mengidentifikasi aspek yang memengaruhi harga saham perusahaan dan bagaimana pengambilan keputusan manajemen terkait struktur modal dapat memengaruhi performa perusahaan di pasar saham.



Gambar 2. 1. Kerangka Pemikiran Teoritis



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Riset ini tergolong dalam kategori riset eksplanatori, yang memiliki tujuan utama untuk mengurai secara komprehensif posisi serta korelasi yang ada di antara beragam variabel yang tengah menjadi pusat perhatian penelitian (Sugiyono, 2017). Data kuantitatif dari masing – masing aspek analisa riset ini kemudian diolah dan dianalisis melalui metode statistika dengan dukungan kuat dari perangkat aplikasi Eviews.

Dengan menggunakan pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk meraih pemahaman yang lebih mendalam, rinci, dan bermakna terkait dengan interaksi serta korelasi yang terjadi di antara berbagai variabel yang tengah menjadi objek kajian. Oleh karena itu, dalam pelaksanaan penelitian ini, data serta informasi empiris akan dipelajari dengan teliti melalui pemanfaatan sumber data sekunder yang telah tersedia. Pendekatan ini memberikan kesempatan bagi peneliti untuk menggali wawasan yang lebih luas dan menyeluruh terhadap fenomena yang sedang menjadi fokus penelitian melalui proses analisis data yang memiliki dasar kuantitatif yang kokoh dan komprehensif.

### 3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam lingkup riset ini, fokus utama jatuh pada populasi entitas yang bergerak di bidang *property* dan *real estate* yang tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI) selama jangka waktu enam tahun, yakni dari tahun 2017 hingga 2022. Alasan pemilihan sektor bisnis ini didasarkan pada pandangan bahwa industri *property* dan *real estate* menawarkan potensi pertumbuhan berkelanjutan, yang dipicu oleh pertumbuhan yang terus meningkat dalam jumlah penduduk.

1. Proses pemilihan sampel direalisasikan dengan menerapkan metode *purposive sampling*, yang mengharuskan adanya kriteria tertentu untuk memastikan bahwa sampel yang dipilih sesuai dengan tujuan riset. Sejumlah kriteria telah ditetapkan untuk pemilihan sampel, di antaranya:
  2. Entitas harus memiliki catatan resmi sebagai entitas terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode riset yang berlangsung yakni dari tahun 2017 hingga 2022.
  3. Saham entitas yang beroperasi di sektor *property* dan *real estate* harus aktif diperdagangkan di BEI selama periode riset yang sama, yaitu 2017 hingga 2022.
  4. Entitas-entitas yang dipertimbangkan untuk sampel harus menunjukkan konsistensi dalam mempublikasikan laporan keuangan mereka selama periode riset yang berlangsung dari tahun 2017 hingga 2022.

5. Terdapat data yang relevan dan diperlukan untuk analisis yang dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh entitas-entitas yang bergerak di bidang property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Dalam laporan moneter entitas, mata uang yang digunakan haruslah rupiah.

Penerapan kriteria-kriteria ini diharapkan dapat memastikan bahwa sampel yang dipilih akan dengan efektif mewakili populasi entitas berdedikasi di sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama waktu riset yang telah ditetapkan.

### **3.3. Sumber Dan Jenis Data**

Jenis data yang diimplementasikan dalam riset ini adalah tipe data sekunder. Data sekunder ini mencakup berbagai informasi keuangan entitas, seperti laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas, yang telah terdokumentasi secara rinci dalam laporan keuangan tahunan. Dengan memanfaatkan data sekunder ini, riset dapat dilaksanakan dengan mengamati dan menganalisis informasi yang telah disajikan oleh entitas dalam laporan keuangan mereka selama periode riset yang relevan. Ini memungkinkan riset untuk memahami lebih dalam aspek keuangan entitas serta mengidentifikasi pola dan tren yang mungkin terkandung dalam data tersebut.

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Data ini diperoleh melalui sumber-sumber resmi, yaitu situs web resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs web resmi entitas-entitas yang terkait dalam riset ini. Penggunaan data sekunder ini akan mendorong potensi riset untuk mengakses informasi yang telah disajikan dan terdokumentasi dengan baik oleh entitas-entitas terkait selama periode yang relevan, sehingga dapat digunakan untuk analisis dan riset lebih lanjut.

### 3.5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Data informasi terkait definisi operasional serta indikator yang dipergunakan dalam pengukuran variabel dijabarkan pada tabel sebagaimana berikut:

Tabel 3. 1. Definisi Operasional dan Parameter Indikator

No	Variabel Penelitian	Parameter Indikator	Skala Pengukuran
1.	Struktur Modal (DER) Rasio yang mencerminkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, yang mengindikasikan sejauh mana modal sendiri perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi semua kewajibannya, adalah salah satu aspek penting dalam analisis keuangan perusahaan (Sawir, 2008).	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) $\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$ (Purnamawati, 2016)	Rasio Perbandingan
2.	Kinerja Perusahaan (ROA) Suatu proses analisis yang dilakukan bertujuan untuk	1. <i>Return on Asset</i> (ROA) $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio Perbandingan

---

<p>mengevaluasi sejauh mana entitas memiliki kemampuan untuk mengadopsi dan mengimplementasikan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan tepat dan efektif (Fahmi, 2011:2). Dalam konteks ini, analisis ini membantu dalam menilai tingkat kompetensi dan kepatuhan entitas terhadap pedoman-pedoman keuangan yang ada, serta sejauh mana mereka mampu menjalankan tugas ini dengan akurat dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.</p>	<p>(Purnamawati, 2016)</p>	
<p>3. Harga Saham (Y) Harga yang terkait dengan setiap saham tunggal dari sebuah perusahaan yang diperdagangkan di pasar bursa, yang ditetapkan pada suatu titik dalam waktu tertentu, dan ditentukan oleh tindakan serta keputusan yang diambil oleh berbagai pelaku pasar yang berpartisipasi dalam perdagangan saham tersebut. Hal ini mencerminkan nilai ekonomi dari kepemilikan sebagian dalam perusahaan dan sering kali fluktuatif, dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti permintaan, penawaran, dan sentimen pasar. (Afriano &amp; Nikmah, 2016)</p>	<p>Harga saham diukur dengan harga penutupan perdagangan saham dalam mata uang rupiah pada akhir tahun (Closing Price) (Purnamawati, 2016)</p>	<p>Nilai Harga Per Lembar Saham (dalam mata uang rupiah)</p>

---

### 3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam kerangka riset ini mengadopsi dua pendekatan utama, yaitu analisis deskriptif dan analisis kuantitatif, dan kedua pendekatan ini akan dijalankan dengan dukungan dari aplikasi E-Views 10. Selama proses analisis data, akan dilakukan sejumlah tahapan pengujian yang mencakup:

#### 3.5.1 Analisis Deskriptif

Pendekatan analisis ini memiliki tujuan utama untuk mengeksplorasi dan memberikan pemahaman yang lebih mendalam pada data kuantitatif yang telah diolah menggunakan metode perhitungan matematika. Analisis deskriptif pada dasarnya dirancang untuk mempermudah pemahaman terhadap nilai-nilai yang terkandung dalam variabel-variabel riset.

#### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Dalam rangka melakukan uji normalitas ini, periset mengandalkan indikator berupa grafik histogram yang digunakan sebagai alat evaluasi. Hasil interpretasi dari grafik histogram ini kemudian dianalisis berdasarkan serangkaian klasifikasi yang telah ditetapkan sebelumnya:

1. Apabila nilai signifikansi (Sig) yang dihasilkan oleh uji normalitas lebih besar daripada 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data menunjukkan ciri-ciri distribusi yang relatif mendekati normal.
2. Sebaliknya, jika nilai signifikansi (Sig) yang diperoleh kurang dari 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa data memiliki pola distribusi yang jauh dari kesamaan dengan distribusi normal.

## 2. Uji Multikolonieritas

Dalam pengujian ini, periset mempertimbangkan dua metrik penting, yaitu nilai toleransi dan faktor inflasi varian (VIF), yang akan memberikan petunjuk mengenai adanya multikolonieritas:

1. Jika nilai toleransi lebih besar dari 10% atau nilai VIF kurang dari 10, maka dapat dikimpulkan bahwa tidak ada tanda-tanda multikolonieritas yang signifikan dalam model regresi.
2. Sebaliknya, jika nilai toleransi kurang dari 10% atau nilai VIF lebih dari 10, maka hal ini mengindikasikan adanya multikolonieritas yang perlu diperhatikan dalam analisis regresi.

## 3. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam aplikasi E-Views digunakan untuk mengidentifikasi apakah ada ketidakseragaman dalam varian residual antar pengamatan. Pengujian ini memanfaatkan analisis nilai residual Glejser dan dinyatakan dengan klasifikasi berikut:

1. Jika nilai probabilitas (prob) kurang dari 0,05, maka dapat dikimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas dalam data.
2. Sebaliknya, jika nilai probabilitas (prob) lebih besar dari 0,05, maka dapat dikimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas dalam data.

Dalam konteks ini, heteroskedastisitas mengindikasikan adanya ketidakseragaman dalam varians residual, yang perlu dipertimbangkan dalam analisis regresi.

### 3.5.3 Analisis Regresi Data Panel

Dalam rangka riset ini, metode analisis data yang diterapkan adalah regresi data panel dengan menggunakan perangkat lunak E-Views.

### 3.5.4 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### 1. Common Effect / Pooled

Pendekatan analisis ini ialah metode penyatuan data cross section dan time series menjadi suatu kumpulan data yang terintegrasi. Gabungan data ini kemudian kami analisis melalui metode OLS (Ordinary Least Square) dengan premis bahwa perilaku data antar entitas dalam beragam periode waktu bersifat seragam, tanpa mempertimbangkan dimensi waktu atau entitas terkait. Kami berusaha menjelajahi dan mengestimasi hubungan antara variabel-variabel yang kami telaah dalam kerangka riset ini dengan metode ini, menghasilkan pemahaman yang lebih dalam tentang keterkaitan antara variabel-variabel tersebut.

#### 2. Fixed Effect

*Model fixed effect* ialah pendekatan statistik yang mengadopsi variabel dummy untuk menangkap perbedaan dalam asumsi antara individu atau entitas yang berbeda. Dalam konteks ini, entitas atau individu yang berbeda mungkin memiliki karakteristik atau sifat yang berbeda yang perlu dipertimbangkan dalam analisis data. Pendekatan ini menggunakan variabel *dummy*, yang juga dikenal sebagai Least Square Dummy Variables (LSDV), sebagai cara untuk memisahkan dan mengidentifikasi dampak efek dari variabel dummy tersebut dalam analisis data. Dengan mengaplikasikan LSDV, kita dapat memahami dan mengukur bagaimana variabel dummy ini mempengaruhi hasil analisis data yang sedang

dilakukan. Pendekatan ini memberikan kerangka kerja yang lebih mendalam dan terinci untuk menganalisis perbedaan individu atau entitas dalam situasi riset ini.

### 3. Random Effect

Model efek acak (*Random Effect*) ialah pendekatan statistik yang memisahkan karakteristik antara entitas dan waktu berdasarkan kesalahan (error) yang terjadi dalam model penelitian. Dalam analisis data panel dengan pendekatan *Random Effect*, kita mempertimbangkan bahwa terdapat kesalahan yang berasal dari komponen individu (entitas), kesalahan yang berasal dari komponen waktu, dan juga kesalahan yang mungkin terjadi secara bersamaan. Ini menjadi dasar pemikiran dalam mengkaji data panel dengan menggunakan model efek acak.

Pendekatan ini memungkinkan kita untuk mengidentifikasi dan memahami bagaimana kesalahan tersebut dapat mempengaruhi hasil analisis data panel, serta bagaimana perbedaan karakteristik antara entitas dan waktu dapat dijelaskan oleh kesalahan yang terjadi.

#### 3.5.5 Uji Kesesuaian Model

Uji kesesuaian model digunakan untuk menentukan pilihan terbaik dari ketiga model tersebut sebagai model analisis data panel riset.

#### 1. Uji Chow

Uji Chow direalisasikan untuk mengevaluasi pilihan terbaik dalam merancang model analisis data panel, dengan mempertimbangkan apakah pendekatan yang lebih cocok adalah *common effect* atau *fixed effect*. Pengujian uji Chow dilakukan dengan merujuk pada nilai probabilitas chi-square pada dimensi *cross-section*, yang kemudian diinterpretasikan berdasarkan aturan berikut:

1. Ketika nilai probabilitas chi-square pada dimensi cross-section lebih besar dari 0,05 common effect lebih baik. Apabila kurang dari nilai signifikan tersebut fixed effect dinilai lebih baik.

Melalui uji Chow ini, periset dapat memilih metode yang paling sesuai berdasarkan tingkat signifikansi statistiknya, sehingga membantu dalam mendeterminasi pendekatan yang paling tepat untuk analisis data panel sesuai dengan karakteristik data yang ada.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman ialah sebuah teknik analisis yang direalisasikan untuk mendeterminasi pilihan metode yang paling sesuai dalam permodelan data panel, terutama dalam konteks memilih antara mengimplementasikan metode random effect atau fixed effect. Melalui evaluasi uji Hausman, periset dapat memahami apakah pendekatan random effect atau fixed effect lebih cocok untuk direalisasikan dalam analisis data panel. Hasil dari uji Hausman dapat dinilai berdasarkan nilai probabilitas chi-square pada dimensi cross-section. Penafsiran hasil uji ini dibuat berdasarkan pada pedoman berikut:

1. Jika nilai probabilitas *chi-square* pada dimensi *cross-section* melebihi 0,05, maka periset cenderung memilih hipotesis nol ( $H_0$ ) dan menolak hipotesis alternatif ( $H_a$ ). Dalam situasi ini, metode yang paling sesuai adalah mengimplementasikan pendekatan random effect. Apabila melebihi nilai signifikan maka random effect lebih baik.

Dengan bantuan uji Hausman, periset dapat membuat keputusan yang lebih baik tentang metode analisis yang paling sesuai untuk dataset dan tujuan penelitian

tertentu.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) ialah alat analisis yang direalisasikan untuk mendeterminasi model terbaik dalam analisis data panel, khususnya dalam konteks memilih antara mengimplementasikan metode *random effect* atau *common effect*. Ketika nilai probabilitas Breush-Pagan both kurang dari 0,05, periset akan cenderung memilih *random effect*. Ketika melebihi 5 % maka periset lebih menetapkan *common effect*. Dengan mengimplementasikan uji Lagrange Multiplier, periset dapat membuat keputusan yang lebih baik dalam pemilihan model yang paling sesuai dengan karakteristik data panel yang periset miliki.

#### 3.5.6 Persamaan Regresi Penelitian

Untuk persamaan regresi data panel pada riset menggunakan rumus sebagai berikut:

$$X_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham (*Closing Price*)

$\alpha$  = Konstanta

$X_1$  = Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

$X_2$  = Kinerja Perusahaan (*Return on Asset*)

e = Error Term

Berbasis atas model persamaan tersebut, maka didapatkan konklusi analisa:

1. Dalam konteks pengukuran nilai saham, digunakan parameter yang dikenal sebagai harga penutupan lembar saham (*closing price*). Harga penutupan ini memiliki relevansi yang signifikan karena menjadi patokan harga pembukaan pada sesi perdagangan berikutnya. Harga penutupan ini merujuk pada harga terakhir yang tercatat saat penutupan sesi perdagangan, dan memiliki peran penting dalam menganalisis kinerja saham (Egam et al., 2017).
2. Untuk mengukur struktur modal perusahaan, metode yang digunakan adalah parameter yang dikenal sebagai DER (*debt to equity ratio*). DER dipilih sebagai indikator karena memiliki sejumlah keunggulan. Pertama, ini merupakan rasio keuangan yang relatif mudah dan sederhana dalam perhitungannya.. Kedua, rasio ini memberikan gambaran mengenai stabilitas keuangan perusahaan dengan mengindikasikan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang sebagai sumber pendanaan. Ketiga, DER juga berguna dalam mengevaluasi profil risiko perusahaan. Jika rasio ini tinggi, ini mengindikasikan tingkat leverage yang tinggi dan potensi risiko yang lebih besar (Margaretha & Ramadhan, 2010).
3. Ketika berbicara tentang mengukur kinerja perusahaan, digunakan parameter yang dikenal sebagai ROA (*return on asset*). ROA memberikan gambaran mengenai efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga memiliki implikasi penting dalam evaluasi kinerja perusahaan (Egam et al., 2017).

### **3.5.7 Pengujian Hipotesis**

#### **1. Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji t dianalisa untuk mengevaluasi efek variabel independen pada variabel dependen secara individu. Konklusi uji ini diinterpretasikan adalah jika nilai probabilitas (prob t-statistics) kurang dari 0,05, maka variabel independen menghasilkan pengaruh parsial yang signifikan pada variabel dependen.

#### **2. Uji Goodness of Fit**

Uji Goodness of Fit dianalisa untuk menilai kapabilitas variabel independen dalam memprediksi variabel dependen. Konklusi uji ini diinterpretasikan adalah jika nilai probabilitas (prob F-statistics) kurang dari 0,05, maka variabel independen mampu secara efektif memprediksi variabel dependen.

#### **3. Uji Koefisien Determinasi**

Untuk mengkalkulasi sejauh mana model regresi dapat menjabarkan variasi variabel dependen, dianalisa uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Interpretasi koefisien determinasi adalah jika nilai R-squared semakin mendekati 1, hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen dapat menjabarkan sebagian besar variasi variabel dependen harga saham.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Sampel Perusahaan

Deskripsi entitas yang menjadi sampel penelitian mencakup 26 perusahaan dalam lingkup industri properti dan *real estate* dengan proses pengambilan sampel dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Data Jumlah Sampel Perusahaan

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang diobservasi di BEI periode 2017 – 2022	37
2.	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI selama periode penelitian 2017 – 2022	26
3.	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> tersebut secara aktif mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode penelitian (2017 – 2022).	26
4.	Terdapat data yang dibutuhkan di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan property dan <i>real estate</i> yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia (2017 – 2022).	26
Jumlah Sampel Total		26 x 6 = 156 Data

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dalam konteks jumlah sampel entitas yang terlibat dalam riset ini, perlu dicatat bahwa terdapat 26 entitas yang dipilih sebagai sampel. Oleh karena itu, dalam lingkup riset ini, terdapat total 156 data keuangan yang telah dihimpun dan dianalisis. Data-data ini meliputi berbagai informasi terkait struktur modal entitas (DER), kinerja entitas (ROA), serta harga saham (*closing price*).

Adanya keragaman dalam jumlah sampel dan data yang dikumpulkan memberikan cakupan yang lebih luas untuk analisis yang dilakukan dalam riset ini.

#### 4.2 Analisis Deskriptif Variabel

Dalam konteks ini, *debt to equity ratio* dianalisa sebagai indikator dari variabel struktur modal, *return on asset* dianalisa sebagai indikator dari variabel kinerja entitas, dan nilai harga penutupan saham (*closing price*) dianalisa sebagai indikator variabel harga saham. Hasil dari analisis deskriptif ini akan tercermin dalam tabel yang memuat informasi terperinci mengenai karakteristik statistik dari setiap variabel riset.

Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif Variabel

Variabel	DER (Kali)	ROA (%)	Harga Saham (Rupiah Per Lembar)
Mean	0.81	2.46	711.11
Median	0.51	1.55	242.00
Maximum	6.00	42.83	9275.00
Minimum	0.02	-37.52	50.00
Std. Dev.	1.02	7.12	1296.87

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

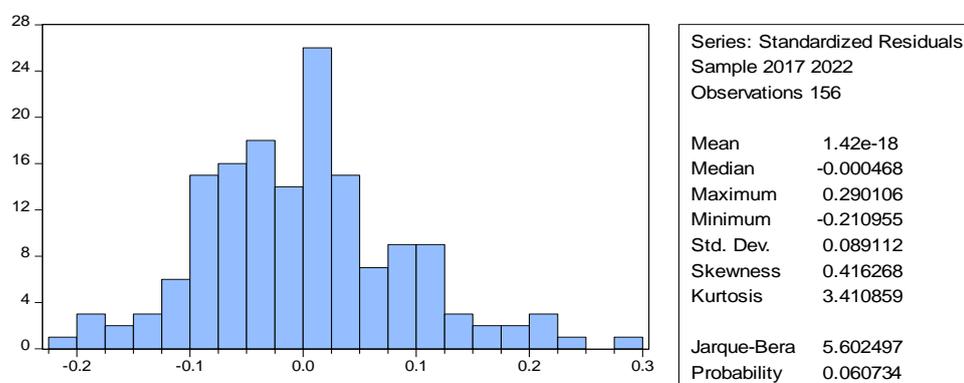
Berbasis pada tabel 4.2, nilai rata – rata DER dari 26 sampel perusahaan dengan rentang waktu 2017 – 2022 diperoleh senilai 1,30 kali. Untuk nilai median senilai 0,51 kali, nilai DER terbesar adalah 6 kali dan nilai terkecil 0,02 kali. Sementara untuk standar deviasi dari DER diperoleh senilai 1,02 kali. Berbasis pada keterangan ini maka diperoleh penjelasan bahwa nilai rata – rata DER senilai 0,81 kali yang artinya pihak manajemen perusahaan secara keseluruhan lebih mengutamakan penggunaan modal utang dibandingkan dengan modal sendiri.

Nilai rata – rata ROA didapatkan senilai 2,46 % dengan tingkat median 1,55. Nilai tertinggi adalah senilai 42,83 % dan nilai terendah senilai – 37,52 %. Sementara tingkat standar deviasi didapatkan senilai 7,12 %. Mengacu pada keterangan ini didapatkan informasi bahwa nilai ROA rata-rata perusahaan sampel adalah  $2,46 \% < 5,98 \%$ . Ini artinya nilai rata – rata ROA perusahaan sampel secara keseluruhan termasuk kurang baik (Saefullah et al., 2018). Ini berarti untuk kinerja perusahaan properti dan real estate yang menjadi sampel perlu dilakukan evaluasi kinerja yang lebih baik untuk menghasilkan nilai ROA yang lebih tinggi. Nilai rata – rata harga saham didapatkan senilai Rp 711,11 dengan median Rp 242, 00, nilai tertinggi Rp 9275 serta nilai terendah Rp 50. Nilai standar deviasi didapatkan senilai Rp 1296,87. Berbasis pada penjelasan ini maka didapatkan keterangan bahwa harga penutupan saham rata -rata dari keseluruhan sampel senilai Rp 711,11.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data E-views pada riset ini menggunakan indikasi nilai signifikansi histogram uji normalitas dengan hasil sebagai berikut:



Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Data Penelitian

Berbasis pada hasil uji normalitas tersebut diketahui nilai probabilitas dari data-data panel riset yang dianalisis adalah sebesar 0,060 lebih tinggi dari **0,05** sebagai nilai minimal lolos uji normalitas. Ini berarti data – data yang dianalisis pada studi ini terbukti terdistribusi atau tersebar secara normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas variabel independen menggunakan nilai indikasi korelasi antara variabel independen dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Analisis Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Debt to Equity Ratio	Return on Asset
Struktur Modal (DER)	1.000000	0.356333
Kinerja Perusahaan (ROA)	<b>0.356333</b>	1.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari hasil tabel analisis uji multikolinieritas, dapat dikimpulkan bahwa nilai korelasi antara DER dan ROA sebesar 0,356. Nilai ini lebih rendah dari 0,8, yang memperlihatkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas atau adanya gejala korelasi yang signifikan antara variabel independen.

#### 4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas riset menggunakan indikasi nilai probabilitas uji **Glestjer** dengan hasil dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Analisis Uji Heterokedastisitas

Variabel Independen	Glestjer Test Probability	Hasil Uji
Struktur Modal (DER)	0,6538	Bebas Heterokedastisitas
Kinerja Perusahaan (ROA)	0,5473	Bebas Heterokedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari hasil tabel analisis uji multikolinieritas, dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antara DER dan ROA sebesar 0,356. Nilai ini lebih rendah dari 0,8, yang memperlihatkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas.

#### 4.4 Analisis Regresi Data Panel

Dalam analisis regresi data panel terdapat tiga jenis hasil analisis yang dapat dianalisa sebagai dasar penulisan persamaan regresi riset antara lain:

1. *Common Effect Model*
2. *Fixed Effect Model*
3. *Random Effect Model*

Untuk model data panel sendiri merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*.

#### 4.5 Uji Kesesuaian Model

##### 4.5.1 Uji Chow

Untuk membandingkan antara model *common effect* atau *fixed effect* yang lebih baik, dianalisa uji Chow dengan hasil dijabarkan pada keterangan berikut:

1. Uji Chow Persamaan Regresi 1

Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow Persamaan Regresi 1

Persamaan Regresi 1	Prob. Cross Section Chi-square	Hasil Uji
$X_2 = \alpha + \beta_1 X_1$	0,0189	<i>Fixed effect</i> lebih baik dari <i>common effect</i>

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Nilai Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio*

$X_1$  = Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

$X_2$  = Kinerja Perusahaan (*Return on Asset*)

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada konklusi uji Chow, diketahui nilai *prob. cross section chi-square* senilai **0,018 < 0,05**. Maka dari itu dapat dikonklusikan bahwa model *fixed effect* terbukti lebih baik dari *common effect* pada persamaan regresi 1.

## 2. Uji Chow Persamaan Regresi 2

Tabel 4. 6 Konklusi Uji Chow Persamaan Regresi 2

Persamaan Regresi 1	Prob. Cross Section Chi-square	Konklusi Uji
$Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2$	0,0000	<i>Fixed effect</i> lebih baik dari <i>common effect</i>
Keterangan: $\alpha$ = Konstanta $\beta_2$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i> $\beta_3$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Return on Asset</i> $X_1$ = Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) $X_2$ = Kinerja Perusahaan ( <i>Return on Asset</i> ) $Y$ = Harga Saham ( <i>Closing Price</i> )		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada konklusi uji Chow, diketahui nilai *prob. cross section chi-square* senilai  $0,000 < 0,05$ . Maka dari itu dapat dikonklusikan bahwa model *fixed effect* terbukti lebih baik dari *common effect* pada persamaan regresi 2.

## 4.5.2 Uji Hausman

Untuk membandingkan antara Persamaan *random effect* atau *fixed effect* yang lebih baik, dipergunakan uji Hausman dengan konklusi dijabarkan pada keterangan berikut:

## 1. Uji Hausman Persamaan Regresi 1

Tabel 4. 7 Konklusi Uji Hausman Persamaan Regresi 1

Persamaan Regresi 1	Prob. Cross Section Random	Konklusi Uji
$X_2 = \alpha + \beta_1 X_1$	0,0149	<i>Fixed effect</i> lebih baik dari <i>random effect</i>
Keterangan: $\alpha$ = Konstanta $\beta_1$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i> $X_1$ = Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )		

$X_2$ = Kinerja Perusahaan ( <i>Return on Asset</i> )
---

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada konklusi uji Hausman, diketahui nilai *prob. cross section random* senilai  $0,0149 < 0,05$ . Maka dari itu dapat dikonklusikan bahwa model *fixed effect* terbukti lebih baik dari *random effect* pada persamaan regresi 1.

## 2. Uji Hausman Persamaan Regresi 2

Tabel 4. 8 Konklusi Uji Hausman Persamaan Regresi 2

Persamaan Regresi 1	Prob. Cross Section Random	Konklusi Uji
$Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2$	0,9549	<i>Random effect</i> lebih baik dari <i>fixed effect</i>
Keterangan:		
$\alpha$ = Konstanta		
$\beta_2$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i>		
$\beta_3$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Return on Asset</i>		
$X_1$ = Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )		
$X_2$ = Kinerja Perusahaan ( <i>Return on Asset</i> )		
$Y$ = Harga Saham ( <i>Closing Price</i> )		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada konklusi uji Hausman, diketahui nilai *prob. cross section random* senilai  $0,9549 > 0,05$ . Maka dari itu dapat dikonklusikan bahwa model *random effect* terbukti lebih baik dari *fixed effect* pada persamaan regresi 2.

### 4.5.3 Uji Lagrange Multiplier

Untuk membandingkan antara Persamaan *random effect* atau *common effect* yang lebih baik, dipergunakan uji Lagrange Multiplier dengan konklusi dijabarkan pada keterangan berikut:

## 1. Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 1

Tabel 4. 9 Konklusi Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 1

Persamaan Regresi 1	Prob. Breusch Pagan Both	Konklusi Uji
$X_2 = \alpha + \beta_1 X_1$	0,1886	<i>Common effect</i> lebih baik dari <i>random effect</i>
Keterangan: $\alpha$ = Konstanta $\beta_1$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i> $X_1$ = Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) $X_2$ = Kinerja Perusahaan ( <i>Return on Asset</i> )		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada konklusi uji Lagrange Multiplier tersebut, diketahui nilai *prob. breusch pagan both* senilai  $0,1886 > 0,05$ . Maka dari itu dapat dikonklusikan bahwa model *common effect* terbukti lebih baik dari *random effect*. Akan tetapi pada uji Chow persamaan regresi 1 terbukti bahwa *fixed effect* lebih baik dibandingkan *common effect*. Maka dari itu alternatif persamaan model terbaik yang dapat dipergunakan ialah *fixed effect model* untuk persamaan regresi 1.

## 2. Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 2

Tabel 4. 10 Konklusi Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 2

Persamaan Regresi 1	Prob. Cross Section Both	Konklusi Uji
$Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2$	0,0000	<i>Random effect</i> lebih baik dari <i>fixed effect</i>
Keterangan: $\alpha$ = Konstanta $\beta_2$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Debt to Equity Ratio</i> $\beta_3$ = Nilai Koefisien Regresi <i>Return on Asset</i> $X_1$ = Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) $X_2$ = Kinerja Perusahaan ( <i>Return on Asset</i> ) $Y$ = Harga Saham ( <i>Closing Price</i> )		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada konklusi uji Lagrange Multiplier tersebut, diketahui nilai *prob. breusch pagan both* senilai  $0,0000 > 0,05$ . Maka dari itu dapat dikonklusikan bahwa model *random effect* terbukti lebih baik dari *common effect*. Pada uji Hausman persamaan regresi 2 terbukti bahwa *random effect* juga lebih baik dibandingkan *fixed effect*. Maka dari itu alternatif persamaan model terbaik yang dapat dipergunakan ialah *random effect model* untuk persamaan regresi 2.

#### 4.6 Analisis Persamaan Regresi Riset

Untuk konklusi analisis regresi riset pada persamaan regresi 1 dan 2 dijabarkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Konklusi Analisis Persamaan Regresi

Persamaan Regresi	Model Terbaik	Nilai Koefisien Regresi
Persamaan 1: $X_2 = \alpha + \beta_1 X_1$	Fixed Effect Model	$X_2 = 0,510 + 0,591 X_1$
Persamaan 2: $Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2$	Random Effect Model	$Y = -0,242 + 0,880 X_1 + 0,553 X_2$

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis tabel konklusi analisis persamaan regresi tersebut maka didapatkan keterangan:

1. Persamaan 1

$$X_2 = 0,510 + 0,591 X_1$$

Penjelasan Persamaan 1:

- 1.) Nilai konstanta persamaan 1 didapatkan senilai 0,510 dengan arah positif. Artinya apabila nilai koefisien  $X_1$  (struktur modal) senilai 0 atau mempunyai angka yang konstan maka besarnya nilai kinerja

perusahaan yang diindikasikan dengan nilai ROA ialah 0,510. Dalam konteks ini, konstanta ini mewakili tingkat kinerja perusahaan yang mendasar tanpa mempertimbangkan pengaruh struktur modal.

- 2.) Nilai koefisien regresi struktur modal ( $X_1$ ) senilai 0,591 dengan arah positif. Artinya nilai pengaruh yang diberikan struktur modal terhadap kinerja perusahaan ialah positif sehingga semakin tinggi nilai struktur modal akan berdampak pada kenaikan kinerja perusahaan. Semakin rendah struktur modal maka akan berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Artinya dengan semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan (misalnya, lebih banyak modal sendiri daripada utang), maka ROA perusahaan cenderung lebih tinggi. Sebaliknya, jika struktur modal lebih rendah (lebih banyak utang daripada modal sendiri), ROA cenderung lebih rendah. Koefisien ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perubahan dalam struktur modal dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

## 2. Persamaan 2

$$Y = -0,243 + 0,880 X_1 + 0,553 X_2$$

Penjelasan Persamaan 2:

- 1.) Nilai konstanta persamaan 2 didapatkan senilai  $-0,243$ . Artinya apabila nilai koefisien  $X_1$  (struktur modal) dan  $X_2$  (kinerja perusahaan) senilai 0 atau mempunyai angka yang konstan maka besarnya nilai  $Y$  (harga saham) yang diindikasikan dengan ialah  $-$

0,243.

- 2.) Angka koefisien dalam regresi untuk struktur modal (X1) ialah senilai 0,880, memperlihatkan adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Artinya, ketika struktur modal suatu perusahaan meningkat, contohnya dengan memiliki modal lebih besar daripada utang, maka harga sahamnya cenderung naik. Sebaliknya, jika struktur modal perusahaan berkurang, misalnya karena adanya lebih banyak utang daripada modal sendiri, harga sahamnya cenderung turun. Koefisien ini memberikan gambaran sejauh mana perubahan dalam struktur modal dapat memengaruhi perubahan harga saham.
- 3.) Koefisien regresi untuk kinerja perusahaan (X2) ialah sekitar 0,553, memperlihatkan pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Dengan kata lain, kinerja perusahaan yang lebih baik, seperti tingkat pengembalian aset (ROA) yang lebih tinggi, cenderung meningkatkan harga saham. Ini berarti bahwa investor cenderung memberikan penilaian yang lebih baik pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang kuat, yang tercermin dalam peningkatan harga sahamnya.

#### 4.7 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Untuk konklusi analisis uji hipotesis riset didasarkan pada nilai signifikansi uji hipotesis dengan konklusi dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 12 Konklusi Uji Hipotesis (Uji t)

Hipotesis Yang Diajukan	Nilai Prob. t statistic	Konklusi Uji Hipotesis
Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham	0,000	Hipotesis 1 Diterima
Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan	0,000	Hipotesis 2 Diterima
Kinerja Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham	0,000	Hipotesis 3 Diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada tabel konklusi uji hipotesis tersebut, didapatkan konklusi analisa uji hipotesis antara lain:

##### 1. Struktur Modal terhadap Harga Saham

Hasil signifikansi dari uji hipotesis (uji t) pada struktur modal ialah senilai 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil ini, dapat dikonklusikan bahwa struktur modal menghasilkan efek positif dan signifikan pada harga saham. Oleh karena itu, hipotesis 1 pada riset ini dapat dinyatakan diterima.

##### 2. Struktur Modal pada Kinerja Perusahaan

Hasil signifikansi dari uji hipotesis (uji t) pada struktur modal ialah senilai 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil ini, dapat dikonklusikan bahwa struktur modal menghasilkan efek positif

dan signifikan pada kinerja perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 2 pada riset ini dapat dinyatakan diterima.

### 3. Kinerja Perusahaan pada Harga Saham

Berbasis hasil signifikansi uji hipotesis (uji t) pada struktur modal, didapatkan nilai senilai 0,000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan menghasilkan efek positif dan signifikan pada harga saham. Oleh karena itu, hipotesis 3 pada riset ini dapat dinyatakan diterima.

## 4.8 Uji Goodness of Fit

Konklusi analisis uji *goodness of fit* pada masing – masing persamaan regresi riset dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 13 Konklusi Uji Goodness of Fit

Persamaan Regresi	Nilai Prob. F statistic	Konklusi Uji F
Persamaan 1: $X_2 = \alpha + \beta_1 X_1$	0,000	$X_1$ (Struktur modal) mampu dipergunakan untuk memprediksi nilai $X_2$ (Kinerja perusahaan)
Persamaan 2: $Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2$	0,000	$X_1$ (Struktur modal) dan $X_2$ (Kinerja perusahaan) mampu dipergunakan untuk memprediksi nilai $Y$ (Harga saham)

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada tabel konklusi uji *goodness of fit* tersebut, didapatkan konklusi analisis uji antara lain:

1. Nilai prob F statistic untuk persamaan regresi 1 didapatkan sebesar 0,000 < 0,05. Ini bermakna variabel struktur modal mampu dipergunakan untuk memprediksi besarnya nilai kinerja perusahaan.

2. Nilai prob F statistic untuk persamaan regresi 2 didapatkan sebesar 0,000 < 0,05. Ini bermakna variabel struktur modal dan kinerja perusahaan mampu dipergunakan untuk memprediksi besarnya nilai harga saham.

#### 4.9 Uji Koefisien Determinasi

Konklusi analisis uji koefisien determinasi untuk masing – masing persamaan regresi dijabarkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 14 Konklusi Uji Koefisien Determinasi

Persamaan Regresi	Nilai Adjusted R - Square
Persamaan 1: $X_2 = \alpha + \beta_1 X_1$	0,197
Persamaan 2: $Y = \alpha + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2$	0,496

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berbasis pada tabel konklusi uji koefisien determinasi tersebut, didapatkan konklusi analisis uji sebagai berikut:

1. Hasil riset memperlihatkan bahwa dalam persamaan pertama, variabel struktur modal, yang dikalkulasi dengan debt to equity ratio, mampu memberikan penjelasan sekitar 19,7% terhadap variasi kinerja perusahaan. Sisanya, sekitar 80,3% dari variasi kinerja perusahaan harus dicari penjelasannya dari faktor-faktor lain yang tidak dianalisa dalam persamaan regresi.
2. Pada persamaan kedua, ditemukan bahwa variabel struktur modal (diwakili oleh debt to equity ratio) dan kinerja perusahaan (dikalkulasi dengan return on asset) bersama-sama mampu menjelaskan sekitar 49,6% dari variasi harga saham. Sisanya, sekitar 50,4% dari variasi

harga saham ini masih perlu dicari penjelasannya dari faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam persamaan regresi.

#### **4.10 Pembahasan Konklusi Analisis Penelitian**

##### **4.10.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham**

Dalam rangka mengakhiri analisis hipotesis riset ini, dapat dikonklusikan struktur modal menghasilkan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai harga saham. Kesimpulan ini berbasis pada konklusi uji t yang mengindikasikan bahwa probabilitas t-statistic menghasilkan nilai sebesar 0,000. Temuan ini menggambarkan bahwa semakin tinggi struktur modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan terdapat dampak positif yang berarti terhadap peningkatan nilai harga saham perusahaan tersebut. Di sisi lain, apabila struktur modal perusahaan cenderung rendah, maka dampaknya akan mengarah pada penurunan nilai harga saham.

Analisis hipotesis dalam riset ini mengacu pada pengaruh struktur modal terhadap nilai harga saham suatu entitas. Struktur modal mengacu pada proporsi antara hutang dan modal sendiri yang dianalisa oleh entitas untuk membiayai operasinya. Artinya, ketika entitas menghasilkan struktur modal yang lebih tinggi, yang berarti mereka lebih mengandalkan hutang daripada modal sendiri, ini berdampak positif pada nilai harga saham entitas tersebut. Sebaliknya, jika entitas menghasilkan struktur modal yang lebih rendah, yang memperlihatkan dominasi modal sendiri daripada hutang, ini berdampak negatif pada nilai harga saham.

Penting untuk mencatat bahwa konklusi ini juga merujuk pada asumsi bahwa peningkatan penggunaan dana hutang sebagai sumber pendanaan entitas memberikan kontribusi positif terhadap harga saham. Hal ini diasumsikan terutama dalam konteks penggunaan dana hutang yang mendominasi dibandingkan dengan modal entitas untuk mendukung operasional entitas. Dalam situasi seperti ini, manfaat pajak yang dikenal sebagai "*tax shield*" diharapkan memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai harga saham entitas (Binangkit & Raharjo, 2014).

Pada dasarnya struktur modal yang mengalami peningkatan cenderung akan meningkatkan nilai entitas karena memperlihatkan tingkat modal entitas yang tinggi dimana jumlah modal yang besar ini akan mendorong entitas untuk melakukan investasi produktif entitas dalam jumlah yang lebih besar secara berkelanjutan sehingga mendorong peningkatan profit dimana profit entitas yang tinggi mengakibatkan lebih banyak investor menjadi tertarik melakukan penanaman saham pada entitas sehingga harga saham entitas dapat mengalami peningkatan (Chasanah, 2018). Konklusi analisis ini sejalan dengan konklusi analisis pada riset sebelumnya oleh Buigut *et al* (2013); Ircham dkk (2014) dan Binangkit & Raharjo (2014) yang menyimpulkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

#### **4.10.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Entitas**

Konklusi dari analisis hipotesis dalam riset ini menegaskan bahwa struktur modal entitas menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja entitas. Dalam riset ini, dampak ini terlihat melalui konklusi uji t, di mana nilai

probabilitas (*prob t statistic*) sebesar 0,000. Dengan kata lain, semakin tinggi struktur modal suatu entitas, semakin kuat pengaruhnya dalam meningkatkan kinerja entitas. Sebaliknya, semakin rendah struktur modal, semakin besar dampak negatifnya terhadap kinerja entitas.

Penemuan ini juga memperlihatkan bahwa nilai struktur modal yang tinggi, terutama jika modal tersebut diperoleh dari sumber utang, dapat menciptakan "tax shield" yang lebih besar. "Tax shield" adalah pengurangan pajak yang diperoleh entitas melalui penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaan. Ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal yang bersumber dari utang, semakin besar penghematan pajak yang dapat membantu meningkatkan pendapatan atau profit entitas.

Selain itu, keputusan yang cerdas dalam menentukan struktur modal dapat berdampak pada biaya modal entitas. Ini bisa sangat penting karena biaya modal yang tinggi dapat mengurangi keuntungan entitas secara signifikan. Selain itu, dengan mengelola struktur modal dengan baik, entitas dapat mengoptimalkan penggunaan modal sendiri dan utang. Ini berarti bahwa entitas dapat memanfaatkan sumber daya modal dengan maksimal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pengembalian atau return entitas dari waktu ke waktu.

Temuan ini sejalan dengan konklusi riset sebelumnya oleh sejumlah periset, seperti Nugraha (2013), Binangkit dan Raharjo (2014), Twairish (2014), dan Budiarmo (2014). Semua riset ini juga menyimpulkan bahwa struktur modal menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja entitas. Oleh karena

itu, kebijakan entitas dalam mengelola struktur modalnya dapat menghasilkan dampak yang signifikan pada kinerja dan profitabilitasnya.

#### **4.10.3 Kinerja Entitas terhadap Harga Saham**

Konklusi analisis hipotesis dalam riset ini menegaskan bahwa kinerja entitas berdampak positif dan signifikan pada harga saham, hal ini diperkuat oleh temuan dalam uji t yang mengkonklusikan probabilitas (prob t statistic) dengan nilai sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, semakin baik kinerja entitas yang dapat tercermin dari kinerja finansial dan operasionalnya, semakin besar dampak positifnya terhadap nilai saham entitas di pasar modal. Sebaliknya, jika kinerja entitas menurun, maka berpotensi memengaruhi negatif nilai saham entitas tersebut.

Dalam konteks investasi di pasar modal, penilaian kinerja entitas memegang peran kunci. Ketika kinerja entitas dianggap positif, investor cenderung lebih tertarik untuk membeli saham entitas tersebut, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut dan mendorong kenaikan harga di pasar modal. Sebagai contoh, jika sebuah entitas berkonklusi mencatat pertumbuhan laba yang konsisten dari tahun ke tahun sebagai konklusi dari kinerja yang kuat, hal ini akan mencerminkan kemampuan entitas untuk mengkonklusikan pendapatan yang menguntungkan bagi pemegang saham. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam saham entitas tersebut, yang akan mengakibatkan peningkatan permintaan terhadap saham dan potensi kenaikan harga.

Konklusi riset ini sejalan dengan temuan riset sebelumnya, termasuk riset oleh Idra (2009), Zuliarni (2012), Primayanti (2013), Adha & Dewi (2014), dan

Rahmi, Wahyudi, & Daud (2018). Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan kinerja mereka agar tetap menarik bagi investor dan dapat mencapai kenaikan harga saham di pasar modal. Konklusi analisis hipotesis memperlihatkan bahwa bahwa kinerja perusahaan.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berbasis pada hasil analisis dan pembahasan penelitian pada bab sebelumnya maka konklusi dari realisasi riset ini antara lain:

1. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai harga saham untuk entitas properti dan *real estate* di BEI periode 2017 – 2022.
2. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja entitas untuk entitas properti dan *real estate* di BEI periode 2017 – 2022.
3. Kinerja entitas terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham untuk entitas properti dan *real estate* di BEI periode 2017 – 2022.

#### **5.2 Saran**

Saran yang dapat diajukan terkait hasil analisis penelitian ini anatara lain adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap nilai kinerja perusahaan dengan tingkat koefisien regresi 0,591. Maka dari itu sebaiknya pihak perusahaan dapat lebih menjaga tingkat proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang maupun jangka pendek.

2. Dengan menjaga komposisi struktur modal yang baik maka entitas dapat lebih leluasa melakukan investasi dana serta memperoleh pengurangan pajak (*tax shield*) secara signifikan. Akan tetapi pihak entitas juga harus mempertimbangkan tingkat bunga yang merupakan beban utama dari hasil dana pinjaman sehingga entitas tetap profit meskipun mempunyai beban bunga.
3. Struktur modal terbukti memberikan pengaruh yang paling besar terhadap nilai harga saham entitas dilihat dari tingkat koefisien regresi sebesar 0,880 lebih tinggi dari nilai pengaruh kinerja entitas yaitu 0,553. Maka dari itu sebaiknya entitas dapat terus mempertahankan proporsi modal hutang sebagai pendanaan utama entitas karena mampu menurunkan pajak serta mampu dikelola dengan baik oleh pihak entitas untuk berinvestasi produktif untuk memperoleh nilai laba yang kemudian mendorong semakin banyak investor untuk melakukan penanaman saham.
4. Kinerja perusahaan memberikan pengaruh lebih kecil terhadap nilai harga saham entitas diindikasikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,553. Maka dari itu sebaiknya entitas fokus pada perbaikan kinerja keuangan entitas dengan meningkatkan pendapatan, mengurangi biaya operasional, dan meningkatkan margin keuntungan. Kemudian memperbaiki nilai kualitas laporan keuangan menjadi transparan dan akurat, sehingga investor memiliki kepercayaan yang lebih besar dalam entitas serta berkomunikasi secara teratur dan jelas kepada pemegang

saham tentang kinerja entitas, strategi masa depan, dan risiko yang dihadapi. Terus berinovasi dalam produk dan layanan untuk menjaga daya saing dan meningkatkan pendapatan jangka panjang. Kelola risiko dengan bijak, identifikasi potensi risiko, dan siapkan rencana darurat. Jaga struktur modal yang seimbang untuk menghindari beban bunga yang berlebihan. Pertahankan staf berkualitas tinggi dan berkomitmen, serta berikan pelatihan yang diperlukan sehingga nilai kinerja entitas mampu menaikkan nilai pengaruh harga saham melihat performa entitas yang lebih baik dan konsisten.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Realisasi riset ini tentu mempunyai keterbatasan – keterbatasan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Hasil nilai uji koefisien determinasi untuk persamaan regresi 1 adalah sebesar 19,7 % yang berarti kemampuan struktur modal dalam menjelaskan nilai kinerja perusahaan masih relatif kecil.
2. Untuk lingkup sampel riset dari 37 sampel perusahaan properti dan *real estate* yang dianalisis terbukti hanya 26 yang masuk ke dalam kriteria sampel riset.

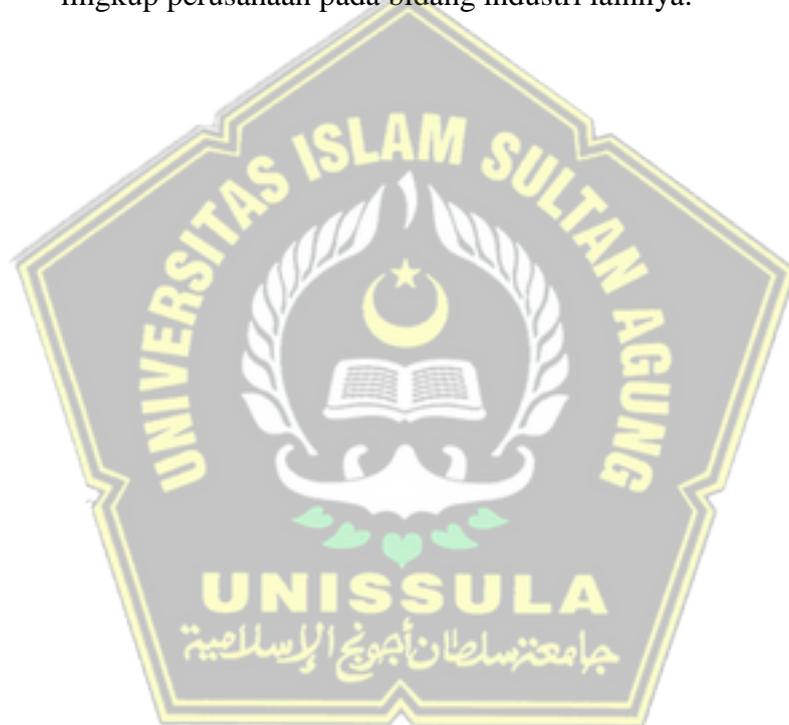
### 5.4 Agenda Penelitian Mendatang

1. Diharapkan pada peneliti – peneliti di masa mendatang dapat menambahkan variabel riset baru khususnya untuk mengembangkan

model persamaan regresi 1. Variabel yang disarankan

variabel berbasis kualitatif seperti keanggotaan direksi, susunan kepengurusan perusahaan, dan pemeriksaan akuntansi sebagaimana rekomendasi dari riset (Florentina & Supriyanto, 2019).

2. Diharapkan peneliti di masa mendatang dapat memperluas sampel riset sehingga tidak sebatas pada entitas properti dan *real estate* tetapi lingkup perusahaan pada bidang industri lainnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adha, C., & Dewi, F. R. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Produsen Kabel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 5(1), 62–69. <https://doi.org/10.29244/jmo.v5i1.12117>
- Afriano, T., & Nikmah, N. (2016). Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 157–172. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.6.2.157-172>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Bahri, S. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *JRAK*, 9(1), 1–21.
- Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Aktual Jurnal of Accounting and Financial*, 1(2), 24–34. <http://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/aktual/article/view/38>
- Budiarso, N. S. (2014). STRUKTUR MODAL DAN KINERJA PERUSAHAAN (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2012). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING*, 5(1), 30–38.
- Buigut, K., Soi, N., Koskei, I., & Kibet, J. (2013). The Effect of Capital Structure on Share Price On Listed Firms In Kenya . A Case of Energy Listed Firms. *European Journal of Business and Management*, 5(9), 29–35.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Dalimunthe, H. (2018). Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(2), 62–70. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i2.1780>
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), NET PROFIT MARGIN (NPM), DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(1), 105–114. [https://doi.org/10.1007/978-1-349-15400-5\\_6](https://doi.org/10.1007/978-1-349-15400-5_6)
- Florentina, J., & Supriyanto, S. (2019). Analisis Faktor Determinan Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Global Financial Accounting Journal*, 3(1), 30. <https://doi.org/10.37253/gfa.v3i1.435>

- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 6(28), 4–13.
- Iskandar, A. F., & Suardana, K. A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Winner/Loser Stock Terhadap Praktik Perataan Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(2), 805–834. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/14273/12557>
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(1), 38–45.
- Kurniasih, P. A., Siahaan, Y., Susanti, E., & Supitriyani, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 70–81. <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.83>
- Kusniawati, N. (2018). *PENGARUH RETURN ON EQUITY TERHADAP PRICE BOOK VALUE MELALUI DEBT TO EQUITY RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016*.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 12(2), 119–130. <https://doi.org/10.37598/jam.v3i2.285>
- Nugraha, A. A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, 2(1), 1–7.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 16(2), 70–84.
- Prasetyo, M. W., & Wahyuni, W. (2019). PENGARUH PAJAK TANGGUHAN, TAX TO BOOK RATIO, NET PROFIT MARGIN DAN OPERATING ASSETS TURNOVER TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Liability*, 01(1), 103–120.
- Purnamawati, I. G. A. (2016). THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND PROFITABILITY ON STOCK PRICE (STUDY OF THE MANUFACTURING SECTOR IN INDONESIA STOCK EXCHANGE). *International Journal of Business, Economics and Law*, 9(1), 10–16.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Rahmi, T., Wahyudi, T., & Daud, R. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTABILITAS: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 12(2), 161–180. <https://doi.org/10.29259/ja.v12i2.9315>

- Ramdani, F., Enas, & Darna, N. (2019). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Pt. Mayora Indah Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017). *Business Management And Entrepreneurship Journal*, 1(3), 91–102.
- Rondonuwu, R., Tinangon, J., & Budiarmo, N. (2015). Analisis Efisiensi dan Efektivitas Pengelolaan Keuangan Daerah pada Dinas Pendapatan Daerah Kabupaten Minahasa. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(4), 23–32.
- Saefullah, E., Listiawati, & Abay, P. M. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Profitabilitas Pada PT EXCEL AXIATA TBK dan PT INDOSAT OOREDOO TBK Periode 2011-2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Banque Syar,I*, 4(1), 15–32.
- Siffiana, A. J., Septiana, W., & Hana, K. F. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Gudang Garam. *Point*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.46918/point.v2i1.507>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV ALFABETA.
- Twaresh, A. E. M. (2014). The Impact of Capital Structure on Firm's Performance Evidence from Saudi Arabia. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(2), 183–193. <https://doi.org/10.1057/s41310-022-00154-4>

