

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang
Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020)**

Tiyah budiarti
Institut Teknologi & Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan
Email: tiyahbudyarti09@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, (2) pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, (3) pengaruh struktur modal terhadap harga saham, (4) pengaruh profitabilitas terhadap harga saham melalui struktur modal, (5) pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal. Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dan struktur modal dan harga saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data yang digunakan berupa data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Sampel penelitian ini sebanyak 8 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan analisis jalur.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal. Struktur modal tidak dapat menjadi mediasi antara profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, harga saham

ABSTRACT

This study aims to determine (1) the effect of profitability on capital structure, (2) the effect of sales growth on capital structure, (3) the effect of capital structure on stock prices, (4) the effect of profitability on stock prices through capital structure, (5) the effect of sales growth to share price through capital structure. This study uses

profitability and sales growth as independent variables and capital structure and stock price as dependent variables. This study uses a quantitative approach and the data used are secondary data. The population used in this study are pharmaceutical sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. The sample of this research is 8 companies. Sample selection using purposive sampling method based on predetermined criteria. The analysis technique used is multiple linear regression analysis and path analysis.

The results showed that profitability had a significant effect on capital structure, sales growth had a significant effect on capital structure, capital structure had a significant effect on stock prices, profitability had no significant effect on stock prices through capital structure, sales growth had no significant effect on stock prices through capital structure. Capital structure cannot mediate between profitability and sales growth on stock prices.

Keywords: Profitability, sales growth, capital structure, stock price

PENDAHULUAN

Setiap perkembangan usaha juga diikuti dengan meningkatnya kebutuhan akan modal yang semakin besar, namun kenaikan modal tidak selalu diikuti kenaikan rentabilitas karena kenaikan modal belum dapat menentukan keuntungan atau kerugian penggunaan modal tersebut. Dengan mengetahui perkembangan modal, maka apabila terjadi penurunan sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil kebijakan untuk mengetahui permasalahan yang terjadi pada perusahaan. Perusahaan Manufaktur PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2019 tercatat mengalami pendanaan dari pihak eksternal sebesar 87% yang bersumber dari utang bank, dana tersebut sebagian besar di alokasikan pada akiva tetap sehingga peningkatan hingga 179% dari tahun 2018, sedangkan pengalokasian dana dalam persediaan hanya sekitar 34% dari tahun 2018. Biasanya modal eksternal di perlukan ketika modal internal tidak dapat mencukupi dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan yang menyebabkan perusahaan melakukan pendanaan kembali yang bersumber dari luar.

Profitabilitas merupakan salah satu ukuran yang di gunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan untuk melihat seberapa besar tingkat keefektifan manajemen dalam mengelola perusahaan (Ismaida dan Saputra, 2016 :1). Tingkat profitabilitas yang terus mengalami penurunan akan menggambarkan kondisi suatu perusahaan, agar profitabilitas terus meningkat atau stabil perusahaan dituntut menjaga tingkat profitabilitas karena dengan semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik kondisi perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan tahunan PT. Darya – Varia Laboratoria Tbk tercatat rata – rata pertumbuhan ROA pada tahun 2018 sebesar 0,12, pada tahun 2019 sebesar 0,11 dan pada tahun 2020 sebesar 0,006. Jika hal ini terus menerus terjadi maka akan menyebabkan masalah bagi perusahaan karena perusahaan mengalami kendala dalam pendanaan.

Manajemen perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan

dengan keuntungan perusahaan. Dalam upaya peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. . Dalam laporan keuangan tahunan terkait pertumbuhan penjualan tercatat rata-rata mengalami kestabilan penjualan pada PT Kalbe Farma Tbk mengalami stabilitas kenaikan penjualan pada tahun 2018 - 2019 mengalami kenaikan 7,3 % Pada tahun 2019 – 2020 mengalami kenaikan 2,11%. Sedangkan pada PT Pharpos Tbk pada tahun 2018 – 2019 mengalami kenaikan sebesar 12,2% tetapi penjualan pada tahun 2019 - 2020 mengalami penurunan sebesar 11,2%. Dari data tersebut menunjukkan bahwa PT Pharpos Tbk mengalami penjualan yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu cerminan dari besar kecilnya suatu kinerja perusahaan.

Perkembangan industri farmasi di Indonesia sebenarnya sudah cukup baik data dari BPOM rata-rata pertumbuhan industri farmasi mencapai 14,10% per tahun, yang jauh lebih tinggi dibandingkan perkembangan ekonomi nasional yang berkisar diangka 5-6%. Kinerja industri farmasi pada tahun 2019 mampu memberikan kontribusi terhadap perekonomian nasional sebesar 8,12% yang dianggap sebagai melampaui batas dari target yang di harapkan sedangkan pada tahun 2020 berada di angka 5,3%. Industri farmasi juga memberikan kontribusi terhadap produk domestik non migas sebesar 3,24%.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori Stakeholder

Teori stakeholder pertama kali digagas oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 dan menyatakan bahwa teori stakeholder adalah teori mengenai organisasional manajemen dan etika bisnis yang membahas moral dan nilai dalam mengatur organisasi.

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2012:2) Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Profitabilitas

Menurut Munawir (2014:33) Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas di

gunakan sebagai salah satu ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pertumbuhan Penjualan

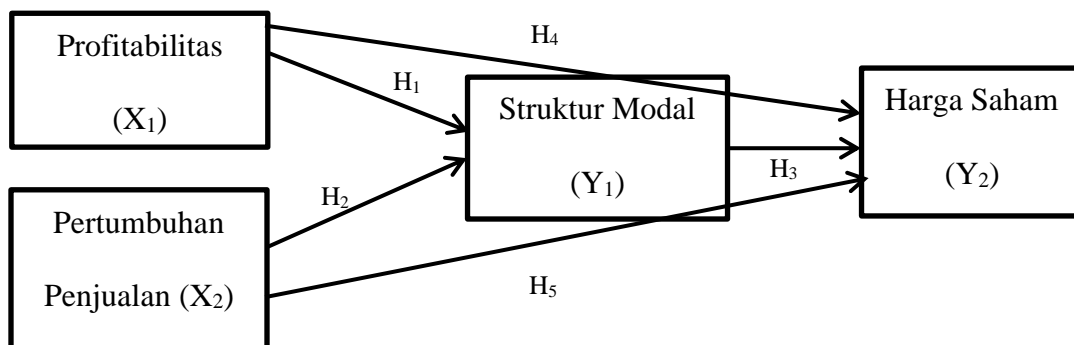
Menurut Kasmir (2012:107) Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

Struktur Modal

Menurut Rodoni dan Ali (2010:122) menyatakan, struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Harga Saham

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2012:102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, harga saham bisa berubah naik maupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat.



Gambar 1 Kerangka Konsep Penelitian

PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur modal

Tingkat profitabilitas yang terus mengalami penurunan akan menggambarkan kondisi suatu perusahaan, agar profitabilitas terus meningkat atau stabil perusahaan dituntut menjaga tingkat profitabilitas karena dengan semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik kondisi perusahaan.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

2. Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan kenaikan atau penurunan penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Semakin besar pertumbuhan penjualan, maka perusahaan akan semakin berkembang sehingga akan menggunakan proporsi hutang lebih besar (Setiawati dan Veronica, 2020:2). Dalam upaya peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan cenderung

menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

3. Pengaruh Struktur modal terhadap harga saham

Struktur modal perusahaan menjadi bagian yang penting dalam keputusan. Dengan meningkatnya harga saham suatu perusahaan menunjukkan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Investor menganggap tingginya tingkat utang yang dimiliki perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga dapat mendapat kepercayaan dari pihak luar untuk memperoleh pinjaman, serta mengakibatkan daya tarik investor terhadap saham perusahaan tersebut menjadi tinggi dan pada akhirnya berdampak pada harga saham.

H₃ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham melalui struktur modal

Houlthausen and Verrechia (1991) mengatakan bahwa kebijakan atau keputusan investasi dari para investor sangat dipengaruhi oleh informasi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dalam memperoleh sumber dana internal perlu memperoleh profitabilitas yang tinggi yang berwujud laba ditahan (Wijaya dan utama, 2014:3). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur oleh tingkat profitabilitas semakin tinggi tingkat profitabilitas semakin baik pertumbuhan perusahaan sehingga menjadi tolak ukur investor dalam melakukan pendanaan yang dapat mempengaruhi penawaran dan permintaan saham yang ada di pasar modal.

H₄: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

5. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor (Wijaya dan utama, 2014:3). perusahaan dapat dikatakan kinerjanya baik dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan yang peningkatannya stabil. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor dan sebagai daya minat kepada investor dalam melakukan investasi.

H₅ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

METODE PENELITIAN

Adapun perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Sumber data utama dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan. Adapun jenis data yang didapatkan merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini dapat berupa laporan laba rugi, laporan ekuitas, dan laporan neraca. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dokumentasi. Populasi pada penelitian ini yang perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 sebanyak 10 perusahaan manufaktur. Metode pemilihan sampel didalam penelitian dengan menggunakan metode purposive sampling.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Menurut Munawir (2014:33) profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Pertumbuhan penjualan

Menurut Kasmir (2012:107) Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

$$GS = \frac{\text{Penjualan Sekarang} - \text{Penjualan Sebelumnya}}{\text{Penjualan Sebelumnya}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Menurut Rodoni dan Ali (2010:122) menyatakan, struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Harga Saham

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012:102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu, harga saham bisa berubah naik maupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat di lihat melalui harga penutupan saham pada akhir tahun (*Close price*)

Teknik Analisis Data

Analisis statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:35) mendefinisikan analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variable bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Ghozali (2011: 160) menyatakan, uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara variabel independen (Imam Ghozali, 2013:105).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011: 139).

Uji Autokorelasi

Menurut Winarno (2015: 29) menyatakan, autokorelasi adalah: hubungan antara residual satu dengan residual observasi lainnya.

Uji Linier Berganda

Sugiyono (2014: 277) menjelaskan, bahwa analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). .
Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_1 : P_{y1x1} \cdot X_1 + P_{y1x2} \cdot X_2 + e_1$$

$$Y_2 : P_{y2x1} \cdot X_1 + P_{y2x2} \cdot X_2 + e_2$$

Uji Hipotesis

Uji t

Menurut Ghozali (2016: 97) Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara angka nol sampai angka satu ($0 \leq R^2 \leq 1$), (Ghazali, 2016: 95).

Analisis Statistik Verifikatif

Moch. Nazir (2011:91) menyatakan, metode verifikatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas (hubungan sebab akibat) antar variabel melalui suatu pengujian hipotesis menggunakan suatu perhitungan statistik sehingga di dapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima.

Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013:249).

Uji Sobel

Uji sobel ini dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) kepada variabel dependen (Y) melalui variable mediasi (M). Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{s_{ab}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	32	0,0903	0,08743	0,338416	0,2352411
Pertumbuhan Penjualan	32	-0,0651	0,6736	0,140866	0,1668053
Struktur Modal	32	0,2120	0,9540	0,523322	0,2011447
Harga Saham	32	2250	9650	4753,44	1763,7
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Adapun hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian sebagai berikut:

Nilai *minimum* profitabilitas sebesar 0,0903 dan nilai *maximum* sebesar 0,8743. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar profitabilitas pada perusahaan farmasi dari sampel ini antara 0,0903 hingga 0,8743 dan rata-rata (*mean*) sampel profitabilitas sebesar 0,338416. Nilai standar deviasi sebesar 0,2352411 lebih rendah daripada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan penyimpangan data rendah maka penyebaran data pada tersebar secara merata.

Nilai *minimum* pertumbuhan penjualan sebesar -0,0651 dan nilai *maximum* sebesar 0,6736. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar pertumbuhan penjualan pada perusahaan farmasi dari sampel ini diantara -0,0651 hingga 0,6736 dan rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan sebesar 0,140866. Nilai standar deviasi sebesar 0,1668053 lebih tinggi daripada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan penyimpangan data tinggi rendah maka penyebaran data pada tidak tersebar secara merata.

Nilai *minimum* struktur modal sebesar 0,2120 dan nilai *maximum* sebesar 0,9540. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar struktur modal pada perusahaan farmasi dan sampel ini diantara 0,2120 hingga 0,9540 dan rata-rata (*mean*) perusahaan sampel mengungkapkan struktur modal sebesar 0,523322. Nilai standar deviasi sebesar 0,2011447 lebih rendah daripada rata-rata (*mean*) menunjukkan penyimpangan data rendah maka penyebaran data tersebar secara merata.

Nilai *minimum* harga saham sebesar 2250 dan nilai *maximum* harga saham sebesar 9650. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar harga saham pada perusahaan farmasi dari sampel ini diantara 2250 hingga 9650 dan rata-rata (*mean*) sampel harga saham sebesar 4753,44. Nilai standar deviasi sebesar 1763,710 lebih rendah daripada rata-rata (*mean*) menunjukkan penyimpangan data rendah maka penyebaran data tersebar secara merata.

Uji Asumsi Klasik Uji normalitas

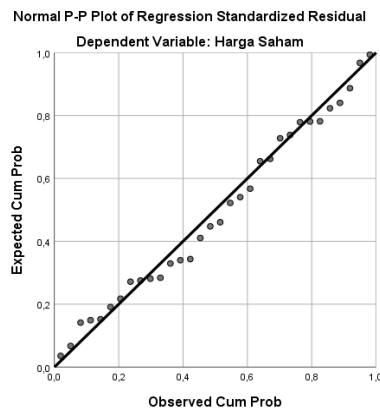
Uji normalitas adalah uji untuk melihat apakah data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak, Adapun kriteria penilaian uji *kolmogorov-smirnov* adalah jika nilai signifikansi (Sig) > 5% maka distribusi data normal sedangkan jika nilai signifikansi (Sig) < 5% maka distribusi data tidak normal.

**Tabel 2 Hasil Analisis Uji Normalitas
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1489,23565283
Most Extreme Differences	Absolute	0,102
	Positive	0,102
	Negative	-0,067
Kolmogorov-Smirnov Z		0,102
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber : Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikannya $0,200 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. selain menggunakan analisis Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan analisis probability plot. Dasar pengambilan keputusan probability plot adalah jika ada titik-titik data yang menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Sumber : Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Gambar 2 Grafik Normal Probability Plot

Berdasarkan gambar 2 hasil pengujian menggunakan grafik normal probability plot, dapat diketahui bahwa titik-titik data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 3 Hasil Analisis Uji Multikolinearitas

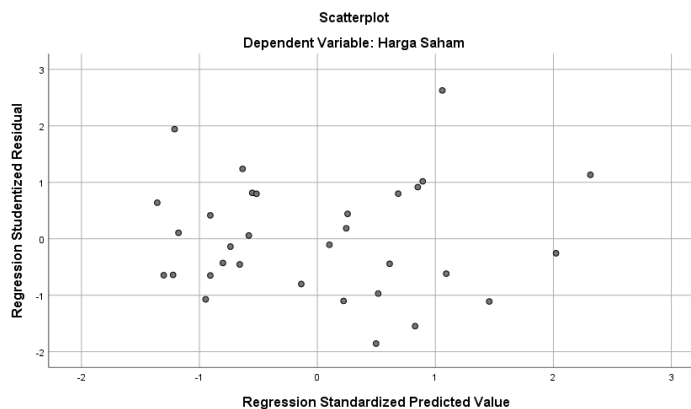
Model	<i>Coefficients^a</i>		Keterangan
	<i>Collinearity Statistics</i>		
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
(Constant)			
Profitabilitas	0,843	1,186	Bebas Multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	0,847	1,181	Bebas Multikolinearitas
Struktur Modal	0,727	1,375	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Berdasarkan hasil pada tabel 4.3 diperoleh nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10, yaitu variabel profitabilitas 0,843; pertumbuhan penjualan 0,847; struktur modal 0,727. Nilai VIF dari masing-masing variabel independen diketahui kurang dari 10, yaitu profitabilitas 1,186; pertumbuhan penjualan 1,181; struktur modal 1,375. Hal ini dapat disimpulkan, bahwa model regresi dinyatakan tidak terdapat multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.



Sumber: Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot*

Berdasarkan gambar 3 grafik *scatterplot* terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Menurut Winarno (2015: 29) menyatakan, autokorelasi adalah: hubungan antara residual satu dengan residual observasi lainnya.

Tabel 5 Hasil Uji autokorelasi

Model Summary^b

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1	2,1436	Bebas Autokorelasi

Sumber: Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Berdasarkan tabel 5 hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2,436. Dimana dL (nilai batas bawah) dan dU (nilai batas atas) dilihat dari tabel durbin-watson dengan jumlah sampel 32 dan jumlah variabel independen ada 2. Maka dapat diketahui nilai dL = 1,3093 dan nilai dU = 1,5736. Nilai DW sebesar 2,436 lebih besar dari batas atas (dU) yakni 1,5736 dan kurang dari $(4-dU) 4 - 1,5736 = 2,4264$. Jadi dapat disimpulkan, bahwa model regresi dinyatakan tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dipergunakan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen terhadap struktur modal dan harga saham sebagai variabel dependen.

Tabel 6 Hasil Uji Analisis Linier Berganda Persamaan 1

Coefficients^a

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,364	0,059		6,131	0,000
Profitabilitas	0,299	0,137	0,349	2,187	0,037
Pertumbuhan Penjualan	0,414	0,193	0,344	2,150	0,040

Sumber : Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Struktur Modal : $0,299 + 0,414e_1$

Berdasarkan tabel.6 di atas, persamaan regresi yang di dapat adalah :

Koefisien regresi profitabilitas (X_1) sebesar 0,299. Besarnya koefisien profitabilitas (X_1) adalah sebesar 0,299, artinya menunjukkan arah yang berhubungan positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Tanda positif, artinya jika nilai profitabilitas naik sebesar 1%, maka nilai struktur modal akan naik sebesar profitabilitas (X_1) yaitu 0,299.

Koefisien regresi pertumbuhan penjualan (X_2) sebesar 0,414. Besarnya koefisien pertumbuhan penjualan (X_2) adalah sebesar 0,019, artinya menunjukkan arah yang berhubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Tanda positif, artinya jika nilai pertumbuhan penjualan naik sebesar 1%, maka nilai struktur modal akan naik sebesar pertumbuhan penjualan (X_2) yaitu 0,414.

Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Linier Berganda Persamaan 2

Model	<i>Coefficients^a</i>			T	Sig.
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2429,349	794,393		3,058	0,005
Profitabilitas	2131,754	1303,104	0,284	1,636	0,113
Pertumbuhan Penjualan	-1219,184	1833,454	-0,115	-0,665	0,512
Struktur Modal	3390,668	1640,554	0,387	2,067	0,048

Sumber : Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Harga saham : $2131,754 + -1219,184 + e_2$

Berdasarkan tabel 7 di atas, persamaan regresi yang di dapat adalah :

Koefisien regresi profitabilitas (X_1) sebesar 2131,754. Besarnya koefisien profitabilitas (X_1) adalah sebesar 2131,754, artinya menunjukkan arah yang berhubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham. Tanda positif, artinya jika nilai profitabilitas naik sebesar 1%, maka nilai harga saham akan naik sebesar profitabilitas (X_1) yaitu 2131,754.

Koefisien regresi pertumbuhan penjualan (X_2) sebesar -1219,184. Besarnya koefisien pertumbuhan penjualan (X_2) adalah sebesar -1219,184, artinya menunjukkan arah yang berhubungan negatif (berlawanan arah) antara pertumbuhan penjualan dengan harga saham. Tanda negatif, artinya jika nilai pertumbuhan penjualan turun sebesar 1%, maka nilai harga saham akan naik sebesar pertumbuhan penjualan (X_2) yaitu 1219,184.

Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2016: 97) Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 8 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Model	t hitung	Sig	Keterangan
(Constant)	6,131	0,000	
Profitabilitas	2,187	0,037	Signifikan
Pertumbuhan Penjualan	2,150	0,040	Signifikan
Struktur Modal	2,067	0,048	Signifikan

Sumber : Hasil *Output* SPSS 26, Tahun 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan nilai signifikan 0,037, nilai t_{hitung} sebesar 2,187 dan t_{tabel} sebesar 2,045. Berdasarkan hasil tersebut nilai signifikan $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak, nilai t_{hitung} sebesar 2,187 dan t_{tabel} sebesar 2,045 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak. Jika H_0 ditolak hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, maka hipotesis (H_1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal diterima.

2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan 0,040, nilai t_{hitung} sebesar 2,150 dan t_{tabel} sebesar 2,045. Berdasarkan hasil tersebut nilai signifikan $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak, nilai t_{hitung} sebesar 2,150 dan t_{tabel} sebesar 2,045 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak. Jika H_0 ditolak hal ini berarti bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, maka hipotesis (H_2) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal diterima.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan nilai signifikan 0,048, nilai t_{hitung} sebesar 2,067 dan t_{tabel} sebesar 2,045. Berdasarkan hasil tersebut nilai signifikan $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak, nilai t_{hitung} sebesar 2,187 dan t_{tabel} sebesar 2,045 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak. Jika H_0 ditolak hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, maka hipotesis (H_3) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Harga saham diterima. modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham diterima.

4.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi adalah antara angka nol sampai angka satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. (Ghazali, 2016: 95). Hasil uji koefisien determinasi tersaji dalam tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,536 ^a	0,287	0,211	1566,987

Sumber : Hasil *Output* SPSS 26,Tahun2022

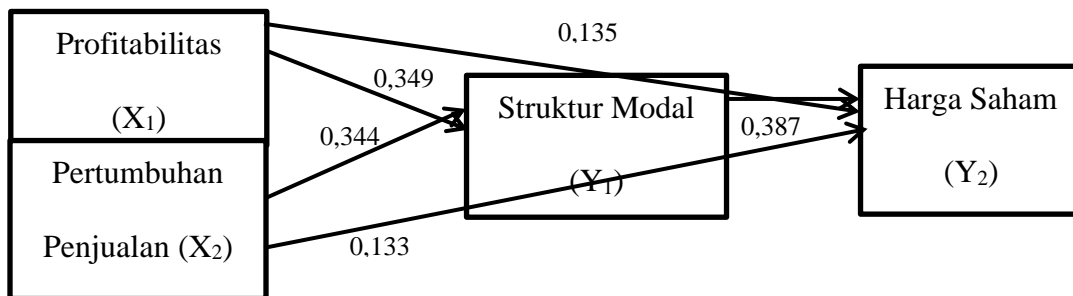
Berdasarkan hasil yang terdapat di tabel 4.8 di atas, maka diketahui bahwa nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,287 yang berarti bahwa 28,7% variabel dependen (Harga saham) dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen (Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Modal). Sedangkan sisanya 71,3% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Analisis Statistik Verifikatif

Moch. Nazir (2011:91) menyatakan, metode verifikatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas (hubungan sebab akibat) antar variabel melalui suatu pengujian hipotesis menggunakan suatu perhitungan statistik sehingga di dapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima.

Analisis Jalur

analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013:249).



Uji Sobel (*Sobel Test*)

Dalam analisis jalur menggunakan uji sobel (uji intervening) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel mediasi. Berdasarkan hasil analisis uji sobel di ketahui bahwa:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap harga saham melalui struktur modal dengan hasil perhitungan 1,428 sehingga nilai t hitung lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,045 maka dapat disimpulkan tidak terjadi pengaruh mediasi.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal dengan hasil perhitungan

1,412 sehingga nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,045, maka dapat disimpulkan tidak terjadi pengaruh mediasi.

Pembahasan :

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi dan nilai signifikansi 0,037 dengan nilai uji t 2,187 yang menggunakan bantuan SPSS, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan laba menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien. Pentingnya profitabilitas membuat manajer, terutama dalam manajer keuangan dalam hal pengelolaan asset perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Murni Dahlena Nst (2017), Premawati dan Darma (2017), Intan Apsari dan I Made Dana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi dan nilai signifikansi 0,40 dengan nilai uji t 2,150 yang menggunakan bantuan SPSS, maka dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Berdasarkan hasil penelitian Wulandari dan Artini (2019), Angelina dan Mustanda (2016), Putri dan Fadhli (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dapat

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi dan nilai signifikansi 0,048 dengan nilai uji t 2,067 yang menggunakan bantuan SPSS, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Penggunaan hutang dalam suatu perusahaan akan menaikkan nilai saham semakin tinggi nilai saham maka nilai perusahaan juga tinggi yang menggambarkan kemakmuran para pemegang saham. Ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga berkurangnya hak pemegang saham. Tingginya *debt to equity ratio* (DER) juga mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Berdasarkan hasil penelitian Nisfu Lailiyah (2017), Wisnu Adhi Prasetya

(2021), Ego Hendro Prastiko (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi dan nilai signifikansi uji t 1,428 dengan sobel test bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal yang tidak memiliki pengaruh mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. besar kecilnya profitabilitas (ROA) tidak serta merta mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Artinya perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan asset untuk menghasilkan laba, semakin tinggi profitabilitas (ROA) tidak mempengaruhi tingkat harga saham yang ditentukan, begitu juga sebaliknya. semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat struktur modal. Perusahaan biasanya telah menentukan sendiri struktur modal perusahaan jadi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tetap mengambil dana dari luar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mukaromah dan Subadriyah (2016), Yunita dan Mayliza (2019), Izwan dan Fernoz (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal.

5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi dan nilai signifikansi uji t 1,412 dengan sobel test menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal yang tidak memiliki pengaruh mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Pertumbuhan penjualan kurang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan jual beli saham. Peningkatan penjualan akan menghasilkan laba yang maksimal, tetapi dari peningkatan tersebut digunakan perusahaan untuk mengembangkan usaha dan tidak untuk pembagian deviden, sehingga investor tidak begitu mempertimbangkan pertumbuhan penjualan untuk menganalisis suatu harga saham. Tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak menjadikan pengaruh perusahaan dalam mengelola modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mukaromah dan Subadriyah (2016), Yunita dan Mayliza (2019), Sam'ani *et al* (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Perusahaan dengan profit tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan.

2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal.
3. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.
4. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal yang tidak memiliki pengaruh mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Profitabilitas (ROA) tiap tahunnya berfluktuatif naik turun. Jika profitabilitas (ROA) naik maka harga saham turun, jadi besar kecilnya profitabilitas (ROA). Perusahaan biasanya telah menentukan sendiri struktur modal perusahaan jadi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tetap mengambil dana dari luar. tidak serta merta mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.
5. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal yang tidak memiliki pengaruh mediasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. Pertumbuhan penjualan kurang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan jual beli saham. Perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor dan sebagai daya minat kepada investor dalam melakukan investasi. Tingkat pertumbuhan penjualan semakin tinggi juga namun belum tentu akan menjadikan harga saham menjadi naik karena pertumbuhan penjualan bukan faktor yang menjadi pertimbangan investor. Perusahaan Tetrap menggunakan dana dari luar karena perusahaan telah menentukan struktur modal sendiri tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap pendanaan eksternal perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka diajukan saran sebagai berikut:

1. Diharapkan bagi perusahaan agar manajemen perusahaan harus tetap konsisten dalam pengelolaan struktur modal dan perusahaan perlu meninjau kembali pengendalian kas dan piutang sehingga tercapainya profitabilitas yang tinggi.
2. Diharapkan bagi investor atau calon investor dapat memilih perusahaan dengan melihat tingkat profitabilitas, pertumbuhan penjualan yang dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan pada saat melakukan keputusan investasi.

3. Untuk penelitian selanjutnya yang mengambil tema yang sama dengan penelitian ini sebaiknya menambah variabel bebas atau menggunakan variabel bebas seperti kebijakan deviden, return saham, kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan dan lain sebagainya.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan *return on asset* (ROA) sebagai pengukuran dalam mencari profitabilitas perusahaan misalnya pengukuran dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE), *profit margin on sales* dan *earnings per share* (EPS).
5. Peneliti perlu menambah jumlah sampel dan memperpanjang periode pengamatan. Sebab semakin panjang periode pengamatan maka semakin besar kesempatan untuk melakukan pengamatan yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Angelina, K,I,D., Mustanda, I,K. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas pada struktur modal perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 1772-1800.

Apsari, G,,P,I., & Dana,I,M.. (2018). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan size terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi di BEI. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 7(12), 6842-6871.

Chandrarin, G. (2018). *Metode riset akuntansi pendekatan kuantitatif*. Jakarta: Salemba Empat.

Farid, M. (2017, Oktober 04). *UPT Perpustakaan Universitas Pasundan*. Retrieved Februari 22, 2022, from Unpas.ac.id: <http://repository.unpas.ac.id/id/eprint/30185>

Fernoz, M., & Fernoz, J. (2019, Februari). Pengaruh profitabilitas dan struktur aktiva terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di bursa efek intervening pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Academic Conference For Management*, 1(1)(DOI: 10.6084/m9.figshare.7782614), 149-165.

industri, K. (2020, November 11). *Perkembangan industri farmasi di indonesia*. Retrieved Mei 23, 2022, from www.knic.co.id

Komariah, N., & Rahmatiah, N. (2020, November). Pengaruh struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS*, 5(2), 112-122.

Lailia, N. (2017, September). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan

Prastiko, & Hendra, E. (2020, Februari). Pengaruh price earning ratio, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(2).

Premawati, I,G, A,S., & Darma. G,S. (2017, Desember). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal (penelitian di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis*, 2(2), 272-286.

RI, K. (2020, Juni 20). *Siaran Pers*. Retrieved Maret 23, 2022, from <http://kemenperin.go.id>

Setiawati, M., & Veronica, E. (2017, November 12(2)). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 294-312.

Setiyanti, W., SRPriwani, D., & Pari, U. (2019, Juni). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Jurnal STIE SEMARANG*, 11(2), 15-30.

Subadriyah., & Mukaromah. (2018). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Rekognisi Akuntansi*, 3(1), 32-49.

Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta, Bandung.

Sukarno, M., Setiawati, R, & Samani. (2016, Oktober). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening (studi empiris perusahaan lq-45 di bursa efek. *Dharma Ekonomi*, 64-72.

Sutarno. (2020, Oktober 22). *Ekonomi dan Bisnis*. Retrieved from [Bisnis.com: http://m.bisnis.com](http://m.bisnis.com)

Mahapsari, N,R., & Taman, A. (2013). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia bursa efek indonesia. *Jurnal Nominal*, 2(1), 137-158.

Tanor, M., Sabijono, H., & Walandow, S. (2015, September). Analisis laporan keuangan dalam mengukur kinerja keuangan pada PT. Bank Artha Graha Internasional, Tbk. *Jurnal EMBA*, 3(3), 639-649.

Wijaya, U. (2014). pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 514-530.