

Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Harga Saham

Novianti Dwi Rahayu¹, Lindawati²

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

E-mail: noviantidwirhy08@gmail.com¹, dosen02248@unpam.ac.id²

Article History:

Received: 18 September 2024

Revised: 02 Oktober 2024

Accepted: 04 Oktober 2024

Keywords: *Capital Structure, Inflation, Working Capital Turnover, Stock Price.*

Abstract: *This study aims to analyze the effect of capital structure, inflation and working capital turnover on stock prices in companies indexed by Kompas 100 and listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022. Sampling in this study used purposive sampling method and obtained 29 companies as samples. The data used in this study are secondary data obtained from www.idx.co.id and from the Bank Indonesia website, www.bi.go.id. The data analysis method used is quantitative data using panel data regression analysis using E-views 12. The results of this study indicate that capital structure, inflation, and working capital turnover simultaneously affect stock prices. However, partially, capital structure and working capital turnover have no effect on stock prices, while inflation partially affects stock prices.*

PENDAHULUAN

Sikap dan perilaku generasi muda Indonesia yang mulai sadar akan investasi mencerminkan tren investasi yang semakin inklusif. Hal ini terutama terlihat dalam empat tahun terakhir, ketika minat masyarakat Indonesia untuk menabung dan berinvestasi meningkat dengan cepat. Menurut Purbaya Yudhi Sadewa, Ketua Dewan Komisiner Lembaga Penjamin Simpanan (LPS), dana simpanan masyarakat dalam sistem perbankan mengalami pertumbuhan yang positif. Data per Juni 2022 menunjukkan bahwa dana simpanan masyarakat tumbuh sebesar 9,1% per tahun. Jumlah investor pasar modal juga telah meningkat pesat dalam beberapa tahun terakhir, menunjukkan bahwa masyarakat kini tertarik untuk berinvestasi di pasar modal selain melakukan kegiatan simpanan dana (Anggraeni & Pernando, 2022).

Dalam hal investasi, masyarakat sekarang memiliki banyak pilihan, mulai dari produk perbankan, seperti deposito dan tabungan, hingga investasi di pasar modal yang mencakup obligasi dan saham. Namun, beberapa masyarakat masih percaya bahwa berinvestasi di pasar modal hanya untuk kelas menengah ke atas. Menurut Musran (2021), pemerintah bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memberikan peluang besar bagi semua lapisan masyarakat untuk berinvestasi dengan modal hanya 100 ribu rupiah, sehingga semua orang dapat menjadi investor dan bertransaksi jual beli. BEI memiliki program Sekolah Pasar Modal (SPM) untuk masyarakat yang ingin belajar lebih dalam tentang dunia saham dan pasar modal di Indonesia, serta Galeri Investasi, yang diharapkan dapat menarik minat emiten baru dan menarik investor baru ke pasar modal.

Dengan adanya program Galeri Investasi yang diselenggarakan oleh BEI, generasi muda

mulai terlibat dalam kegiatan investasi di pasar saham Indonesia. Hal ini terlihat dari sisi demografi, di mana mayoritas investor Indonesia berusia di bawah 30 tahun, dengan capaian 59,4 persen dari total investor di pasar saham Indonesia. Ini menunjukkan bahwa banyak generasi muda Indonesia yang sadar akan investasi, sehingga tren investasi saat ini semakin inklusif (Musran, 2021).

Pada tahun 2020, harga saham di BEI dan IHSG turun. Karena pasar modal memperhitungkan perilaku investor selain angka, perubahan harga saham berdampak pada aktivitas investasi masyarakat. Menurut Saleh (2018), kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kondisi terburuk dalam tiga tahun sebelumnya, dengan penurunan sebesar minus 2,54 persen pada tahun 2018. Pada Jumat, 28 Desember 2018, IHSG ditutup oleh BEI pada level 6.194,50, setelah mengalami penurunan sebesar 2,54 persen dari awal Januari hingga Desember 2018. Penurunan ini tidak disebabkan oleh fakta bahwa ekonomi Indonesia belum mencapai pertumbuhan 5%, atau depresiasi nilai tukar rupiah akibat defisit neraca perdagangan. Selain itu, sejumlah peristiwa dalam dan luar negeri, seperti perang dagang dan kenaikan harga komoditas, menyebabkan investor asing melakukan net sell hingga Rp46,65 triliun di pasar reguler dari Januari hingga Desember 2018.

Menurut CNN Indonesia (2019), terkait ketidakpastian global, Sri Mulyani menyatakan bahwa seluruh pelaku ekonomi mengalami tahun 2019 yang sulit, namun kinerja pasar modal tetap stabil. Selain itu, dia menyatakan bahwa IHSG menutup tahun 2019 pada level 6.299, turun 0,47%. Namun, menurut Jatmiko & Safitri (2020), sejak Maret 2020, IHSG belum dapat kembali ke posisi semula, yaitu pada level 5.942. Pada April 2020, IHSG turun drastis ke level terendah sepanjang tahun, yaitu 3.937. Pada tahun 2021, pasar saham Indonesia pulih dan bangkit, seperti dilaporkan oleh Binekasri (2022) dalam artikel CNBC Indonesia, berkat kenaikan 10,1% IHSG. Emiten terus berkembang dalam pencatatan efek baru. Dengan membukukan 54 emiten pencatatan baru, BEI berhasil mengumpulkan dana sebesar Rp62,61 triliun, yang merupakan jumlah dana tertinggi sepanjang masa. Ini membuat total emiten BEI mencapai 766 pada akhir 2021. Dari sudut pandang investor, jumlah investor saham meningkat sebesar 93% pada tahun 2021, dan investasi di pasar modal Indonesia meningkat sebesar 93% pada tahun yang sama. IHSG kemudian mengalami peningkatan indeks sebesar 4,08% pada tahun 2022 dan berada pada level 6.850,6 (Situmorang, 2022).

Salah satu sektor dengan kinerja saham yang baik adalah Indeks Kompas 100, yang terdiri dari 100 saham publik perusahaan yang diperdagangkan di BEI. Berdasarkan situs BEI, penerbitan Indeks Kompas 100 resmi dilakukan pada Jumat, 10 Agustus 2007, bekerja sama dengan harian Kompas. Indeks ini menghitung kinerja harga seratus saham berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditas tinggi, serta beberapa saham yang memiliki dasar yang solid dan kinerja yang luar biasa. BEI bertanggung jawab penuh atas proses pemilihan saham dalam daftar Indeks Kompas 100.

PT ACE Hardware Indonesia Tbk (kode: ACES) adalah salah satu perusahaan publik yang terdaftar dalam Indeks Saham Kompas 100. Dalam artikel tentang ACE Hardware, disebutkan bahwa ACE Hardware Indonesia didirikan pada tahun 1995, dengan toko pertamanya berlokasi di Karawaci, Tangerang pada tahun 1996. Sejak saat itu, perusahaan ini terus berkembang pesat dan berhasil menjadi salah satu toko besar di Indonesia yang menjual berbagai alat gaya hidup dan perlengkapan rumah tangga. Pada tahun 2018, ACE Hardware memperkenalkan konsep baru dengan membuka ACE Xpress, sebuah toko seluas 1.000 meter persegi yang bertujuan melayani pelanggan, terutama yang tinggal di perumahan, dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Perkembangan ACE Xpress berjalan cepat, dan pada tahun berikutnya, sekitar 13 Agustus 2022,

ACE telah berhasil membuka 18 toko ACE Xpress di berbagai lokasi strategis di Jabodetabek, Bandung, Surabaya, dan Palembang. Ini menunjukkan komitmen perusahaan untuk terus memperluas jangkauan layanannya dan memenuhi kebutuhan pelanggan di berbagai kota besar di Indonesia. Lebih lanjut, pada bulan September 2022, ACE Hardware Indonesia telah mencapai tonggak penting dengan memiliki sekitar 228 gerai yang tersebar di 52 kota seluruh Indonesia. Total luas dari seluruh gerai tersebut melebihi 500.000 meter persegi, menjadikan ACE Hardware sebagai salah satu jaringan toko perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup terbesar di Indonesia.

Menurut Perwita (2023), beberapa tahun terakhir ACE Hardware Indonesia mengalami fluktuasi saham, terutama pada pertengahan Desember 2022, ketika saham ACE turun 2,82 persen ke level Rp414 per saham saat penutupan perdagangan. Saham ACES turun 67,66 persen secara tahunan (YTD) dari harga tertingginya pada akhir 2021, yang mencapai Rp1.280 per saham. Menurut Prabowo Widyakrisnadi, Presiden Direktur ACE Hardware Indonesia, pelemahan saham ACES disebabkan oleh investor asing, yang memegang hampir 40% saham perusahaan yang beredar di publik. Investor mungkin melakukan aksi jual karena penurunan nilai saham ACES di pasar saham Indonesia pada tahun 2022, tetapi penurunan ini tidak menghentikan ACES untuk terus berkembang dan mencapai hasil kinerja yang positif. Prabowo Widyakrisnadi juga menyatakan bahwa untuk mendapatkan insentif pajak, porsi saham perusahaan publik yang beredar di masyarakat harus setidaknya mencapai 40%. Oleh karena itu, ACES tidak melakukan buyback untuk saat ini, karena hal ini akan mengurangi porsi saham perusahaan publik menjadi kurang dari 40%.

Harga saham ACES turun 73% dari harga tertingginya pada tahun 2020, ketika mencapai Rp1.850 per lembar saham. Harga ini hampir sama dengan harga saham ACES pada tahun 2015 dan 2012. Penjualan bersih perusahaan ACE naik 4,28 persen, laba kotor naik 2,57 persen, dan laba bersih naik 8,94 persen. Angka-angka ini menunjukkan penurunan kinerja ACE pada kuartal III tahun 2022 dibandingkan dengan kuartal-kuartal sebelumnya di awal tahun. Manajemen ACES menyatakan bahwa pendapatan ACE sebesar Rp6,5 triliun akan tetap stabil pada tahun 2022, namun laba bersih mengalami penurunan. Untuk lebih jelasnya, harga saham ACES terus menurun dari 2019 hingga 2021 dan terus menurun hingga 25% pada tahun 2022. Akibatnya, harga saham ACES pasti akan mengikuti penurunan kinerjanya. Namun, dari sisi neraca, ACES tampak sehat dengan banyak kas, dengan 25,9 persen asetnya berupa kas, yang cukup untuk membayar semua utang. ACES juga tidak memiliki utang buruk atau utang bank serta obligasi sejak tahun 2019 dan memiliki DER 0%. Selain itu, kinerja perusahaan pada kuartal III tahun 2022 mengalami peningkatan dari segi pendapatan hingga laba bersihnya, meskipun secara keseluruhan kuartal III tahun 2022 masih menunjukkan penurunan dibandingkan dengan kuartal-kuartal sebelumnya (Perwita, 2023).

Menurut Lisnawati et al. (2018), harga saham merupakan nilai yang dapat diukur melalui penjualan saham suatu perusahaan yang terdaftar di BEI, yang menarik perhatian investor untuk menginvestasikan sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Mendapatkan kepercayaan dari calon investor menjadi hal krusial untuk meningkatkan minat investasi di perusahaan, karena minat investasi yang tinggi akan meningkatkan permintaan investasi dan pada gilirannya meningkatkan harga saham perusahaan. Namun, jika harga saham turun, kepercayaan investor juga cenderung menurun.

Terdapat beberapa faktor yang dapat digunakan dalam menentukan harga saham suatu perusahaan, salah satunya adalah struktur modal, inflasi, dan perputaran modal kerja. Faktor-faktor tersebut akan digunakan dalam penelitian ini. Faktor pertama adalah struktur modal. Struktur modal merupakan kebijakan dalam menentukan tingkat pembelanjaan suatu perusahaan

dengan menggunakan utang jangka pendek dan modal sebagai alat ukur (Prayoga, 2023). Struktur modal yang optimal akan membantu mengurangi biaya modal, yang berdampak positif pada peningkatan pendapatan. Hal ini meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan pada gilirannya mengangkat nilai sahamnya. Dengan mengelola struktur modal dengan baik, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan harga sahamnya.

Faktor kedua adalah inflasi, yaitu kondisi di mana terjadi peningkatan umum pada harga barang dan jasa secara konstan. Inflasi memiliki dampak ekonomi yang terkait dengan berbagai aspek, termasuk investasi di pasar saham. Ketika inflasi tinggi, investor cenderung ragu untuk berinvestasi pada saham perusahaan publik, karena hal ini berdampak negatif terhadap harga sahamnya. Inflasi juga terjadi ketika permintaan suatu produk melebihi pasokan, menyebabkan harga keseluruhan naik.

Faktor ketiga adalah perputaran modal kerja, yang merupakan instrumen pengukuran dalam menilai modal kerja suatu perusahaan dan dapat digunakan untuk membandingkan nilai jual dengan modal kerja bersih melalui pembagian antara penjualan bersih dan pengurangan melalui aktiva lancar dengan liabilitas lancar (Saud & Hasan, 2021). Melihat latar belakang dan perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk mengangkat penelitian dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Harga Saham".

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Metode kuantitatif melibatkan analisis data lebih kompleks dengan sampel lebih besar. Penelitian ini dilakukan di perusahaan terindeks Kompas 100 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Variabel yang digunakan terbagi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependennya yaitu harga saham, sedangkan variabel independennya struktur modal, Inflasi, serta Perputaran Modal Kerja.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan seluruh perusahaan yang terindeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 sebanyak 182 perusahaan. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel yaitu metode purposive sampling atau non random sampling. Sampel yang digunakan yaitu seluruh laporan keuangan pada perusahaan – perusahaan yang terindeks Kompas 100 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan kriteria tertentu.

Dalam pengumpulan data, menggunakan data sekunder perusahaan yang terindeks Kompas 100 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang telah diaudit. Penelitian ini menggunakan data dokumentasi yang diperoleh dari dokumen yang sudah ada, seperti buku, peraturan, laporan kegiatan, dan informasi terkait. Data penelitian diolah menggunakan data panel dengan program software Eviews versi 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel harga saham (Y) menunjukkan hasil dengan nilai tertinggi sebesar 11.33410, yang dicapai oleh PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2018, dan nilai terendahnya sebesar 5.327876, di tahun 2022 yang dicapai oleh PT Surya Citra Media Tbk. Tiap-tiapnya ini memiliki nilai rata-ratanya yaitu 7.954866 dan standar deviasinya yaitu 1.249885.
2. Variabel struktur modal (X1) mencatat tertingginya nilai yang didapatkan senilai 6.912280, di tahun 2018, yang dicapai oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk., dengan terendahnya

nilai yaitu 0.126217, yang dicapai oleh PT Media Nusantara Citra Tbk. Terhadap nilai variabel struktur modalnya diperoleh nilai rata-ratanya yaitu 0.984358, dan standar deviasinya yaitu 1.010462.

- Variabel inflasi (X2) mencatat tertingginya nilai yang didapatkan senilai 1.9466524 di tahun 2022, dengan terendahnya nilai yaitu -0.382353 di tahun 2020. Terhadap nilai variabel inflasinya diperoleh nilai rata-ratanya yaitu 0.282662, dan standar deviasinya yaitu 0.849491.
- Variabel perputaran modal kerja (X3) mencatat nilai tertinggi sebesar 82.04815, yang terjadi di tahun 2021 pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., dan nilai terendah sebesar -43.69663, yang terjadi di tahun 2018 pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.. Terhadap nilai variabel perputaran modal kerja diperoleh nilai rata-ratanya yaitu 4.151335, dan nilai standar deviasinya yaitu 10.50628.

B. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji *Chow*

Tabel 1. Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	49.639235	(28.113)	0.0000
Cross-section Chi-square	375.225648	28	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji *Chow*, nilai *Prob Cross-Section Chi-Square* sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

2. Uji *Hausman*

Tabel 2. Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.127666	3	0.9883

Berdasarkan tabel uji *Hausman*, nilai probabilitas *Chi-Square* 0.9883 lebih besar dari 0,05. model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Tabel 3. Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	237.6470 (0.0000)	1.832495 (0.1758)	239.4795 (0.0000)
Honda	15.41580 (0.0000)	-1.353697 (0.9121)	9.943411 (0.0000)
King-Wu	15.41580 (0.0000)	-1.353697 (0.9121)	4.184042 (0.0000)
Standardized Honda	15.98802 (0.0000)	-0.922848 (0.8220)	7.459846 (0.0000)
Standardized King-Wu	15.98802 (0.0000)	-0.922848 (0.8220)	2.320030 (0.0102)
Gourieroux et al.	--	--	237.6470 (0.0000)

Berdasarkan Pengujian tersebut, Nilai probabilitasnya melalui *Breusch Pagan Cross-Section* yaitu $0.0000 < 0,05$ (lebih kecil dari tingkat signifikansinya) sehingga terpilihnya model REM.

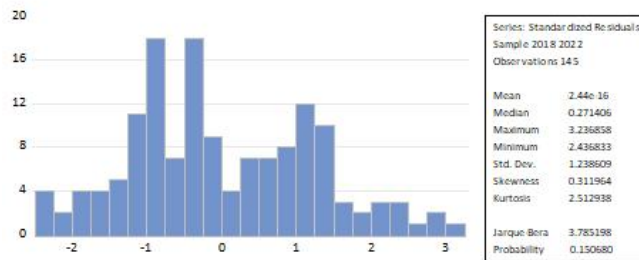
Tabel 4. Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model Regresi

No	Uji Model	Perbandingan Model	Hasil penguji	Model Terpilih
1	Uji Chow	Fixed Effect Model : Common Effect Model	F-Probabililty = 0.0000	Fixed Effect Model
2	Uji Hausman	Fixed Effect Model : Random Effect Model	Probability = 0.9883	Random Effect Model
3	Uji Lagrange Multiplier	Random Effect Model: Common Effect Model	Breusch-Pagan = 0.0000	Random Effect Model

Pengujian model uji chow membandingkan antara FEM dengan CEM, yang diberikannya hasil ujinya ini. menunjukkan angka F-Probability = 0.0000, sehingga terpilihnya FEM. Kemudian uji hausman dengan perbandingannya diantara FEM dan REM, dengan hasilnya menunjukkan angka Probability = 0.9883, sehingga terpilihnya REM. Selanjutnya dikarenakan hasil pengujiannya memberikan hasil model yang berbeda, maka diperlukannya pengujian LM yang membandingkan antara REM dengan CEM Hasil pengujian menunjukkan angka Breusch-Pagan = 0,0000, sehingga terpilihnya REM

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Uji normalitas diatas diketahui bahwa hasil uji normalitas memperoleh nilai Jarque-Bera (Nilai JB) yaitu 3.785198 dan nilai probabilitasnya 0.150680 sehingga hasilnya melebihi dari ketentuan nilai di atas 0.05, yang memberikan simpulan pendistribusian datanya bersifat normal pada pengujian ini

2. Uji *Heteroskedastisitas*

Tabel 6. Uji *Heteroskedastisitas*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.643757	Prob. F(9,140)	0.1085
Obs*R-squared	14.33566	Prob. Chi-Square(9)	0.1109
Scaled explained SS	9.538128	Prob. Chi-Square(9)	0.3892

Berdasarkan hasil uji , nilai prob. *Chi-Square* (9) sebesar 0,1109 lebih besar dari 0,05 (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas pada data penelitian.

3. Uji Multikolonieritas

Tabel 7. Uji Multikolonieritas

	STRUKTUR MODAL X1	INFLASI X2	PERPUTARAN MODAL KERJA X3
STRUKTUR MODAL X1	1.000000	0.001247	-0.019934
INFLASI X2	0.001247	1.000000	-0.031719
PERPUTARAN MODAL KERJA X3	-0.019934	-0.031719	1.000000

Berdasarkan tabel diatas, koefisien korelasi antara X1 dan X2 yaitu $0.001247 < 0.9$, X1 dan X3 yaitu $-0.019934 < 0.9$, X2 dan X3 yaitu -0.031719 . Artinya hal ini membuktikan bahwa nilai tidak melebihi 0.9. sehingga tidak terjadinya masalah multikolonieritas pada model regresinya ini.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
Root MSE	0.374965	R-squared	0.177907
Mean dependent var	1.088527	Adjusted R-squared	0.160416
S.D. dependent var	0.414985	S.E. of regression	0.380246
Sum squared resid	20.38677	F-statistic	10.17116
Durbin-Watson stat	1.130753	Prob(F-statistic)	0.000004

Berdasarkan uji autokorelasi, dapat dilihat pada hasil *Durbin-Watson* stat sebesar 1.130753, atas dasar data tersebut, maka menghasilkan nilai *Durbin-Watson* berada diantara nilai dU dan 4-dU yang mengindikasikan bahwa tidak adanya gejala autokorelasi.

D. Uji Regresi

Uji F (Simultan) dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F (Simultan) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.173939	0.247665	33.00402	0.0000
STRUKTUR MODAL X1	-0.141852	0.086666	-1.636760	0.1039
INFLASI X2	-0.187189	0.037585	-4.980442	0.0000
PERPUTARAN MODAL KERJA X3	-0.006391	0.003988	-1.602582	0.1113

$$HS = 8.173939 - 0.141852 SM - 0.187189 I - 0.006391 PMK + e$$

Dari hasil regresi yang telah ditulis dapat dijabarkan yaitu:

- Hasil dari nilai konstanta (α) sebesar 8.173939 yang artinya apabila variabel struktur modal, inflasi, perputaran modal kerja berada pada nilai 0, maka harga saham akan sebesar 8.173939.
- Koefisien regresi struktur modal (X1) sebesar -0.141852 diartikan bila nilai struktur modalnya terjadi penurunan satuan, maka yang akan terjadi terhadap harga saham mengalami penurunan nilai sebanyak yaitu 0.141852.
- Koefisien inflasi (X2) sebesar -0.187189 diartikan bila nilai inflasi terjadi penurunan satu-satuan, maka yang akan terjadi kepada harga sahamnya yaitu penurunan nilai sebanyak

0.187189.

4. Koefisien perputaran modal kerja (X3) sebesar -0.006391 diartikan jika nilai perputaran modal kerja terjadi penurunan secara satuan, maka kepada harga sahamnya akan terjadi penurunan nilai sebanyak 0.006391.

Pada tabel 9, nilai probabilitas F-statistiknya yaitu $0.000004 < 0,05$ (lebih kecil dari tingkat signifikansinya), yang jumlah sampelnya ini (n) merupakan 145 dan variabelnya (k) adalah 4 dan signifikansinya 0,05 yang nilai F-tabelnya ini yaitu 2.67. Perhitungan menunjukkan $Df1=k-1=4-1=3$ dan $Df2=n-k=145-4=141$. Nilai F-hitung $> F$ -tabel ($10.17116 > 2.67$). Ini ditunjukkannya berpengaruhnya variabel bebasnya (struktur modal, inflasi, dan perputaran modal) secara signifikan kepada variabel terikatnya (harga saham), sesuai dengan hipotesis pertama.

E. Pembahasan Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal, Inflasi, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa nilai F-hitung (10,17116) lebih besar daripada F-tabel (2,67), dengan tingkat signifikansi Prob (F-statistic) sebesar 0,000004 untuk keseluruhan model, yang menunjukkan probabilitas kurang dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel struktur modal, inflasi, dan perputaran modal kerja secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam hal dana operasional, perusahaan cenderung mempertimbangkan struktur modal, yang pada dasarnya adalah perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan. Struktur modal yang optimal tercapai ketika perusahaan mampu menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mengurangi biaya operasional sambil meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan yang tepat dalam pengelolaan modal, termasuk struktur modal yang optimal dan strategi untuk mengatasi inflasi, dapat memberikan sinyal positif bagi investor dalam berinvestasi. Hal ini tercermin dalam kemampuan perusahaan mengelola aset secara efektif dan mencapai hasil yang menguntungkan bagi pemegang saham.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) memiliki nilai t-hitung sebesar -1,636760, yang lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,976931 (t-hitung $< t$ -tabel, yaitu $-1,636760 < 1,976931$) dengan tingkat signifikansi 0,1039, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, H_a ditolak dan H_0 diterima, yang menyimpulkan bahwa struktur modal (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal tidak serta merta berdampak positif langsung terhadap harga saham, dan sebaliknya.

Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun struktur modal penting dalam manajemen keuangan perusahaan, faktor ini bukan merupakan determinan utama dalam fluktuasi harga saham di pasar modal. Sebaliknya, faktor-faktor lain seperti kinerja perusahaan dan indikator ekonomi makro tampaknya lebih dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Hardini & Mildawati (2021) yang juga menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian lainnya menyebutkan bahwa dalam jangka pendek, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan lebih berpengaruh terhadap harga saham. Ini menunjukkan bahwa investor cenderung fokus pada faktor-faktor yang memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan dan potensi return.

Meskipun struktur modal membantu dalam pengelolaan risiko keuangan perusahaan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa hal tersebut bukanlah faktor yang paling diprioritaskan oleh investor dalam menentukan nilai saham. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal harus tetap diimbangi dengan strategi lain yang lebih berdampak langsung terhadap kinerja saham. Dengan demikian, meskipun struktur modal adalah komponen penting dalam strategi keuangan perusahaan, dampaknya terhadap harga saham memerlukan pendekatan yang lebih holistik, mempertimbangkan berbagai aspek lain yang lebih sensitif terhadap fluktuasi pasar.

3. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel inflasi (X_2) memiliki nilai t-hitung sebesar -4,980442, yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,976931 ($t\text{-hitung } -4,980442 > t\text{-tabel } 1,976931$) dengan tingkat signifikansi 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, H_a diterima dan H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa inflasi (X_2) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.

Inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa, yang pada gilirannya menurunkan pendapatan perusahaan. Investor cenderung lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada saat inflasi meningkat, karena mereka menyadari bahwa kondisi tersebut dapat menurunkan potensi keuntungan dari investasi saham. Oleh karena itu, mereka lebih cenderung mencari perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan dividen dan capital gain yang tinggi, meskipun di tengah tekanan inflasi. Penelitian ini juga sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Risalah & Yahya (2020), yang menemukan bahwa inflasi berdampak negatif pada harga saham di Indonesia. Inflasi yang meningkat dapat mengganggu stabilitas pasar dan mempengaruhi ekspektasi investor, sehingga menekan harga saham. Hal ini semakin relevan di tengah kondisi ekonomi global yang tidak stabil, di mana inflasi menjadi perhatian utama bagi para pelaku pasar.

Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100, temuan ini memberikan wawasan penting bagi manajemen untuk lebih fokus pada strategi pengelolaan biaya dan efisiensi operasional guna mengurangi dampak inflasi. Pengelolaan yang efektif dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya dapat menjaga stabilitas harga saham di pasar. Dengan demikian, inflasi memiliki peran yang signifikan dalam menentukan pergerakan harga saham pada perusahaan yang terindeks Kompas 100. Oleh karena itu, baik investor maupun manajemen perusahaan perlu memperhatikan perkembangan inflasi dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan, guna mengoptimalkan hasil investasi dan menjaga nilai saham di pasar modal.

4. Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel perputaran modal kerja (X_3) memiliki nilai t-hitung sebesar -1,602582, yang lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,976931 ($t\text{-hitung } -1,602582 < t\text{-tabel } 1,976931$) dengan tingkat signifikansi 0,1113, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, H_a ditolak dan H_0 diterima, yang menunjukkan bahwa perputaran modal kerja (X_3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y).

Penemuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraeni & Siarwi (2022) serta Seto & Sugiyanto (2023), yang juga menemukan bahwa perputaran modal kerja tidak memiliki dampak langsung terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perputaran modal kerja merupakan indikator efisiensi operasional perusahaan, faktor ini mungkin tidak diprioritaskan oleh investor dalam menentukan valuasi saham di pasar modal. Perputaran modal kerja, yang mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban

jangka pendek, pada dasarnya merupakan cerminan dari seberapa baik perusahaan dapat mempertahankan likuiditasnya. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi dalam pengelolaan modal kerja tidak selalu diterjemahkan ke dalam peningkatan harga saham. Ini bisa disebabkan oleh investor yang lebih fokus pada aspek-aspek lain seperti pertumbuhan pendapatan, profitabilitas, atau ekspektasi pasar yang lebih luas.

Selain itu, hasil ini juga dapat diinterpretasikan bahwa dalam situasi pasar yang lebih kompleks, seperti yang mungkin dihadapi oleh perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100, faktor-faktor lain seperti kinerja jangka panjang, inovasi, atau strategi pertumbuhan yang lebih agresif mungkin lebih diperhatikan oleh investor dibandingkan dengan indikator operasional jangka pendek seperti perputaran modal kerja. Dalam konteks ini, manajemen perusahaan mungkin perlu menyeimbangkan fokus antara efisiensi operasional dan strategi yang lebih berdampak pada persepsi investor dan nilai saham. Meskipun perputaran modal kerja tetap penting untuk kelangsungan operasional perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor tersebut mungkin perlu dikombinasikan dengan strategi lain yang lebih relevan dengan valuasi pasar untuk mempengaruhi harga saham secara positif. Dengan demikian, meskipun perputaran modal kerja adalah indikator penting dalam manajemen keuangan, hasil penelitian ini menekankan bahwa investor mungkin lebih tertarik pada faktor-faktor lain yang lebih langsung berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai aspek dalam strategi mereka untuk memaksimalkan nilai saham di pasar modal.

KESIMPULAN

Secara simultan, variabel struktur modal, inflasi, dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 – 2022. Namun, jika dilihat secara parsial, struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, inflasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan tersebut. Di sisi lain, perputaran modal kerja secara parsial juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham selama periode yang sama.

DAFTAR REFERENSI

- Alansyah, S., & Sugiyanto. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Pemoderasi, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Desember, 9(24), 405–417. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10432493>
- Anggraeni, R., & Pernando, A. (2022, Agustus 12). Minat Masyarakat untuk Berinvestasi Meningkatkan, Ini Buktinya. *Finansial Bisnis*.
- Ardiansyah, A. T., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 1(1). <https://journal.uniku.ac.id/index.php/jeam>
- Harys. (2020, Juni 17). Penelitian Terdahulu. *JOPGlass*. <https://www.jopglass.com/penelitian-terdahulu/>
- Jatmiko, B. P., & Safitri, K. (2020, September 2). 6 Bulan Pandemi Covid-19, Bagaimana Dampaknya ke Pergerakan Saham di Indonesia? Artikel ini telah tayang di Kompas.com dengan judul “6 Bulan Pandemi Covid-19, Bagaimana Dampaknya ke Pergerakan Saham di Indonesia?” Kompas.com. <https://money.kompas.com/read/2020/09/02/155619126/6-bulan-pandemi-covid-19-bagaimana-dampaknya-ke-pergerakan-saham-di->

- indonesia?page=all#google_vignette
- Lisnawati, I., Made, A., & Dianawati, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6.
- Musran, M. (2021). Minat Masyarakat Terhadap Pasar Modal Syariah. *Akasyah-Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Audit Syariah*, 1(1), 20–29.
- Nuraeni, P., & Siarwi. (2022). Analysis Of The Effect Of Working Capital Turnover And Net Profit On Stock Price ; Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham. *Advance : Jurnal Accounting*, 9(2), 57–69. <http://>
- Perwita, E. (2023, Februari 27). Saham LQ45 dengan Potensi Turnaround: Analisis Saham PT ACE Hardware Indonesia Tbk (ACES). *The Investor*. <https://theinvestor.id/artikel/saham-lq45-dengan-potensi-turnaround-analisis-saham-pt-ace-hardware-indonesia-tbk-aces/>
- Prayoga, M. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Astri Fitria Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(1).
- Risalah, W., & Yahya. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Current Ratio, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Food And Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(6).
- Saleh, T. (2018, Desember 31). Kinerja IHSG 2018, Terburuk dalam 3 Tahun. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181231120250-17-48509/kinerja-ihsg-2018-terburuk-dalam-3-tahun>
- Saud, N. H., & Hasan, W. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi UMButon*, 3(2).
- Seto, T. A., & Sugiyanto. (2023). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Manajemen Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Yang Dimediasi Dengan Kinerja Keuangan. *Realible Accounting Journal*, 2(2). www.idx.co.id
- Situmorang, P. (2022, Desember 30). Sepanjang 2022, IHSG Berhasil Torehkan Kenaikan 4,08%. *Investor.ID*. <https://investor.id/market-and-corporate/317859/sepanjang-2022-ihsg-berhasil-torehkan-kenaikan-408>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Wardani, L. K. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Inflasi dan BI-7 Day Reverse Repo Rate terhadap Harga Saham pada Industri Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Science of Management and Students Research Journal (SMS)*, 4(1), 21. <https://doi.org/10.33087/sms.v4i1.136>
- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. *Perspektif: Jurnal Ilmu Administrasi*, 3(2).