

# PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM

Muhammad Arie Nugroho \*<sup>1</sup>  
Silvia Sari <sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia  
\*e-mail: [ar.nugroho157@gmail.com](mailto:ar.nugroho157@gmail.com)<sup>1</sup>, [dosen01387@unpam.ac.id](mailto:dosen01387@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan tingkat inflasi terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan-perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga tahun 2023. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dari setiap perusahaan menggunakan teknik purposive sampling dengan hasil sampel sebanyak 6 perusahaan dan data yang terkumpul sebanyak 30 observasi. Analisa hasil penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier yang dibantu menggunakan perangkat lunak Eviews 12 Student Version Lite. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model yang terbaik adalah Fixed Effect Model (FEM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan dan tingkat inflasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap harga saham, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Inflasi, Harga Saham.

## Abstract

This study aims to analyze the effect of capital structure, sales growth, and inflation rate on stock prices. The research was conducted by analyzing the financial statements of companies in the Consumer Non-Cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2019 to 2023. The data used in this study is secondary data in the form of financial statements obtained through purposive sampling, resulting in a sample of 6 companies with a total of 30 observations. The analysis was performed using linear regression techniques with the assistance of Eviews 12 Student Version Lite software. The findings indicate that the Fixed Effect Model (FEM) is the most appropriate model for this study. The results further show that capital structure, sales growth, and inflation rate simultaneously have a significant effect on stock prices. Partially, capital structure and sales growth does not have a significant effect on stock prices, whereas the inflation rate does not have a significant effect on stock prices.

**Keywords:** Capital Structure, Sales Growth, Inflation Rate, Stock Prices.

## PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan menjadi pesat akibat perluasan dunia korporasi yang pesat, terutama di era Industri 4.0. Untuk bersaing dan meningkatkan pendapatan, perusahaan harus berupaya untuk berkembang dan menjadi korporasi raksasa. Perusahaan harus memperoleh keuntungan lebih selain dari hasil operasionalnya untuk mendapat tambahan dana sebagai modal kerja dalam memperluas usahanya. Perusahaan tidak lagi hanya bersaing secara lokal atau nasional, melainkan juga harus berhadapan dengan kompetitor dari berbagai belahan dunia yang memiliki kapasitas teknologi, modal, dan sumber daya manusia yang kompetitif. Dalam konteks ekonomi global saat ini, skala usaha menjadi faktor krusial. Perusahaan-perusahaan dituntut untuk terus berkembang agar mampu mencapai efisiensi produksi, meningkatkan daya saing harga, serta memperluas pangsa pasar. Salah satu strategi untuk bertahan dan tumbuh di tengah persaingan yang dinamis ini adalah dengan mengarahkan perusahaan menjadi korporasi raksasa atau konglomerasi yang memiliki diversifikasi usaha dan kekuatan modal yang besar.

Untuk itu, perusahaan tidak bisa semata-mata mengandalkan keuntungan dari aktivitas operasional utamanya, seperti penjualan produk atau jasa, tetapi juga harus mencari sumber pendapatan tambahan dari luar sektor inti. Hal ini dapat berupa investasi di pasar modal, akuisisi perusahaan lain, pengembangan portofolio aset, kemitraan strategis, hingga pemanfaatan

teknologi untuk menciptakan model bisnis baru yang lebih efisien dan menguntungkan. Keuntungan tambahan ini sangat penting sebagai sumber modal kerja, terutama dalam kondisi pasar yang fluktuatif atau saat perusahaan ingin melakukan ekspansi besar-besaran, seperti membuka cabang baru, mengembangkan teknologi baru, atau memasuki pasar internasional. Dalam kerangka ekonomi makro, strategi ekspansi ini juga berkontribusi pada pertumbuhan PDB, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan daya saing nasional di tingkat global. Oleh karena itu, keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber pendapatan tambahan menjadi indikator penting bagi stabilitas dan keberlanjutan bisnis dalam lanskap ekonomi modern.

Kegiatan untuk menggunakan sebagian dari sumber daya ataupun dana yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan di masa depan dikenal sebagai investasi (Suyanti & Hadi, 2019). Dengan bantuan sistem cerdas dan otomatis seperti blockchain serta Internet of Things (IoT), Revolusi Industri 4.0 telah meningkatkan lingkungan bisnis dan menciptakan peluang baru bagi para investor, terutama investor muda yang kini menguasai mayoritas pasar modal Indonesia. Industri 4.0 saat ini juga mempermudah investor untuk memperoleh informasi terkait kondisi pasar modal untuk pengambilan keputusan investasi. Berlandaskan Menaung et al. (2022) Pihak-pihak yang membutuhkan dana dapat menukar berbagai jenis surat berharga jangka panjang di pasar modal. Saham merupakan salah satu instrumen keuangan pasar modal yang saat ini paling dicari oleh para investor untuk dibeli.

Investor memperkirakan dividen serta keuntungan modal sebagai imbal hasil dari investasi saham mereka, oleh karena itu sebelum menanamkan modalnya investor harus mengawasi kinerja perusahaan dan harga saham. Menurut Wardhani et al. (2022:39) dalam Sondakh et al. (2024) jumlah yang dikenakan oleh suatu perusahaan kepada pihak ketiga yang ingin membeli saham di perusahaan tersebut dikenal sebagai harga saham. Sementara menurut Siregar et al. (2021) investor menggunakan harga saham sebagai indikator kinerja manajemen perusahaan saat mengajukan penawaran beli atau jual. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tercermin dalam harga sahamnya.

Sektor Consumer Non-Cyclicals adalah sektor industri yang membuat dan mendistribusikan barang pokok masyarakat sehingga sektor ini disebut sebagai sektor yang tidak terpengaruh terhadap perubahan kondisi ekonomi. Namun, pada tahun 2023 yakni pasca pandemi COVID-19 pergerakan fluktuatif yang dialami sektor Consumer Non-Cyclicals disebabkan oleh kombinasi dari faktor internal seperti struktur pendanaan ataupun kinerja penjualan serta faktor eksternal seperti perubahan makroekonomi. Ketidakpastian ini tentunya mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yaitu sebuah perusahaan di sektor consumer non-cyclicals bidang industri makanan dan minuman yang mendominasi pangsa pasar khususnya segmen mie instan. ICBP tercatat mengalami penurunan liabilitas menjadi Rp57,16 triliun pada tahun 2023 dari tahun 2022 sebesar Rp57,83 triliun, sedangkan total ekuitas tercatat mengalami peningkatan dari tahun 2022 sebesar Rp57,47 triliun menjadi Rp62,10 triliun di tahun 2023 sehubungan dengan peningkatan laba bersih perusahaan selama tahun 2023 (Melani, 2024). Maka kesimpulannya rasio "Debt to Equity Ratio" (DER) terjadi penurunan sejumlah 8,53% dari akhir tahun 2022 yang artinya perusahaan mampu mengelola kewajibannya dengan sangat baik, perihal ini tentu saja menarik bagi para investor, yang berkontribusi pada kenaikan harga saham. Untuk menentukan tingkat risiko yang terkait dengan utang yang belum dilunasi, DER memberikan ringkasan struktur modal perusahaan (Putri & Sahri, 2022). Perusahaan yang mempunyai utang lebih banyak akan membayar beban bunga lebih tinggi, hal tersebut dapat merubah pandangan investor terhadap prospek perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan sehingga berdampak pada harga saham perusahaan. Semakin menurun tingkat DER, maka semakin meningkat harga saham perusahaan.

Dalam konteks ekonomi, struktur modal seperti ini mencerminkan tingkat leverage perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai operasional atau ekspansi bisnisnya. Meskipun utang dapat menjadi alat yang efektif untuk mempercepat pertumbuhan, tingginya beban bunga dari pinjaman dapat menggerus profitabilitas perusahaan, khususnya jika arus kas operasional tidak cukup kuat untuk menutup kewajiban

tersebut. Dalam kondisi demikian, perusahaan dapat menghadapi risiko likuiditas dan solvabilitas, yang pada akhirnya menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor.

Persepsi investor memainkan peranan penting dalam menentukan value perusahaan di pasar modal. Jika investor menelaah perusahaan memiliki utang yang terlalu besar, mereka mungkin meragukan kapasitas bisnis dalam memenuhi komitmen jangka panjangnya. Hal ini dapat menurunkan tingkat kepercayaan pada prospek tumbuhnya perusahaan di masa mendatang, utamanya pada posisi ekonomi yang tidak seimbang atau saat suku bunga pasar meningkat. Ketidakpercayaan ini akan tercermin pada turunnya demand saham perusahaan tersebut, sehingga berdampak negatif pada harga saham di pasar.

Sebaliknya, perusahaan yang mampu menjaga rasio DER pada tingkat yang sehat akan dianggap lebih stabil dan memiliki manajemen risiko keuangan yang baik. DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas internal daripada utang untuk membiayai operasinya, yang secara ekonomi dianggap lebih aman dan berkelanjutan. Hal ini membuat perusahaan lebih menarik di mata investor karena memiliki profil risiko yang lebih rendah dan prospek laba yang lebih pasti. Akibatnya, harga saham biasanya naik ketika ada permintaan yang lebih besar terhadap saham suatu perusahaan di pasar modal. Dalam skala makro, perusahaan-perusahaan dengan struktur keuangan yang sehat juga menciptakan kepercayaan lebih luas di pasar keuangan, mendorong aliran modal yang lebih stabil, dan mendukung pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Selain struktur modal, kenaikan harga saham ICBP pun disebabkan oleh faktor internal kedua yakni pertumbuhan penjualan. Pendapatan bersih ICBP mengalami pertumbuhan sekitar 4,80% menjadi Rp67,90 triliun di tahun 2023 dibandingkan posisi tahun 2022 sebesar Rp64,80 triliun (Melani, 2024). Tak hanya itu, ICBP juga mencatatkan pertumbuhan laba bersih selama tahun 2023 menjadi Rp6,99 triliun, tercatat naik 52% dari periode yang sama tahun sebelumnya hanya sebesar Rp4,58 triliun (Melani, 2024). Sebagai perbandingan, penghasilan bersih PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) selaku entitas induk dari ICBP hanya mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 1% diikuti dengan pertumbuhan laba yang cukup signifikan 28% (Utami & Rahmatika, 2024).

Sedangkan inflasi adalah suatu faktor eksternal yang bisa mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Penurunan daya beli uang adalah cara lain untuk mendefinisikan inflasi, yang merupakan kenaikan umum harga-harga. Nilai uang berkurang seiring dengan meningkatnya laju inflasi (Nurasila et al., 2019). Sejalan dengan UU No 23/1999 bahwa Bank Indonesia menetapkan tingkat inflasi. Harga-harga secara umum dan konsisten akan naik sebagai akibat dari inflasi yang tinggi. Berdasarkan data dari website Badan Pusat Statistik (BPS) diketahui bahwa inflasi berfluktuasi selama 5 tahun terakhir. Tingkat inflasi mulai mengalami kenaikan sejak tahun 2020 dengan puncak tertinggi mencapai 5,51% pada tahun 2022, sedangkan pada tahun 2023 mengalami penurunan signifikan menjadi 2,61%. Penurunan tingkat inflasi mempengaruhi pasar keuangan sehingga berpengaruh pada harga saham perusahaan.

Berlandaskan penelitian Putri & Sahri (2022) mengemukakan bahwasannya struktur modal berdampak pada harga saham perusahaan, namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik pada hasil penelitian Wulandari & Wahyono (2022) yang mengemukakan struktur modal tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Kemudian peneliti Veronica et al. (2022) menyatakan bahwasannya pertumbuhan penjualan mempunyai dampak signifikan pada harga saham, sementara peneliti Wulandari & Wahyono (2022) menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada harga saham. Selanjutnya hasil penelitian Nurasilah et al. (2019) mengungkapkan bahwasannya tingkat inflasi mempengaruhi harga saham dan hasil studi Suarka & Wiagustini (2019) menyatakan bahwasannya inflasi tidak berpengaruh pada harga saham.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal merupakan informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi. Menurut Ghozali (2020) yang dikutip oleh Elvira & Praptoyo (2022) teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spence (1973)

untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (labour market). Teori ini menjelaskan perilaku antar dua pihak yakni pemberi sinyal (signaler) untuk mempengaruhi penerima sinyal. Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan persepsi tentang bagaimana suatu sinyal memiliki manfaat sedangkan sinyal yang lain tidak berguna.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news). Menurut Fiana et al. (2022) teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas baik secara langsung atau tidak akan memberikan sinyal positif kepada pasar.

Menurut Sukartaatmadja et al. (2023) sinyal positif yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menyebabkan permintaan suatu saham menjadi tinggi, sehingga penawaran harga saham tersebut akan meningkat, begitupun sebaliknya. Sinyal yang diterima oleh investor baik positif maupun negatif akan mempengaruhi harga saham sehingga terbentuk reaksi pasar yakni permintaan dan penawaran saham (Amelia & Margie, 2023). Sinyal positif yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menyebabkan permintaan suatu saham menjadi tinggi sehingga penawaran harga saham tersebut akan meningkat, sebaliknya jika investor menerima sinyal negatif dari perusahaan maka penawaran saham tersebut menurun sehingga penawaran terhadap harga saham menurun.

### **Teori Keagenan (Agency Theory)**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) yang dikutip oleh Febrina & Margie (2024) teori keagenan (agency theory) merupakan suatu perjanjian diantara satu atau lebih orang (principal) yang mempercayakan orang lain (agent) untuk melakukan aktivitas layanan atas nama mereka (principal) yang meliputi pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Dengan adanya pemisahan antara pemegang saham dengan manajemen maka menyebabkan timbulnya konflik keagenan, konflik ini disebabkan adanya perbedaan tujuan kepentingan antara principal dengan agen.

Manajemen bertugas menjalankan bisnis suatu perusahaan dan menghasilkan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada principal dari kontrak yang telah disetujui pada awal kesepakatan (Hussain & Akbar, 2022). Menurut Prayoga & Fitria (2023) manajemen (agent) menjadi aspek yang sangat penting untuk diperhatikan oleh para pemegang saham (principal) karena semua keputusan manajemen dan segala bentuk aktivitas yang dilakukan dalam menjalankan operasional perusahaan akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan harga yang telah ditetapkan oleh suatu perusahaan bagi calon investor yang ingin memiliki hak kepemilikan saham perusahaan tersebut (Aura & Efrianti, 2021). Menurut Amela & Margie (2023) harga saham menunjukkan nilai saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Harga saham merupakan harga yang terbentuk atas hukum permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal (Fairuzie et al., 2022).

Menurut Ilahiyah et al. (2019) harga saham di pasar modal terbagi atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (high price), harga terendah (low price) dan harga penutupan (closing price). Perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal (Prayoga & Fitria, 2023). Harga saham selalu berbanding lurus dengan kinerja perusahaan, kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham begitupun sebaliknya. Perusahaan dengan harga saham yang tinggi mencerminkan keberhasilan dalam mengelola perusahaannya. Keuntungan harga saham tidak hanya menguntungkan perusahaan saja melainkan para pemegang saham yang membeli saham tersebut.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disintesis harga saham merupakan harga yang ditentukan oleh perusahaan bagi calon investor dan harga saham dapat terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Harga saham terbagi menjadi harga tertinggi (high price), harga terendah (low price) dan harga penutupan (closing price).

### **Struktur Modal**

Menurut Sari & Azzahraasyaida (2024) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai gabungan dari hutang, modal dan sumber lain yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan (Liang & Natsir, 2019). Sedangkan menurut Tahulending et al. (2022), struktur modal merupakan modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun utang jangka pendek.

Menentukan suatu struktur modal, dapat membantu perusahaan dalam menargetkan tingkat utang dan ekuitas secara strategis (Ardiansyah et al., 2020). Menggunakan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham sehingga cenderung menurunkan harga saham (Faluthy, 2021). Investor tidak hanya menilai kinerja perusahaan hanya dari laba bersih yang diperoleh, tetapi juga banyaknya penggunaan utang oleh perusahaan dalam mengelola bisnisnya.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas maka disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara hutang, ekuitas serta sumber lain yang digunakan sebagai sumber pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

### **Harga Saham**

Menurut Kasmir (2018) yang dikutip oleh Febrina & Margie (2024) pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Fajriah & Nursita, 2024). Sedangkan menurut Permatasari (2020) pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan jumlah penjualan setiap tahun.

Pertumbuhan penjualan dapat dicapai melalui berbagai strategi seperti ekspansi pasar, pengembangan produk, peningkatan penetrasi pasar, atau optimalisasi rantai pasokan. Pertumbuhan penjualan dapat diukur berdasarkan perubahan dari total penjualan tahun sekarang dikurangi dengan tahun sebelumnya. Analisis pertumbuhan penjualan penting untuk mengidentifikasi peluang baru, mengelola risiko serta menyusun strategi jangka panjang yang berkelanjutan bagi perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka disintesis bahwa pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan setiap tahunnya.

### **Tingkat Inflasi**

Inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus pada periode waktu tertentu (Efriyenty, 2020). Menurut Fahmi (2019) yang dikutip oleh Fairuzie et al. (2022) inflasi menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Inflasi juga didefinisikan sebagai persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) baik secara bulanan ataupun tahunan (Badan Pusat Statistik, 2025).

Menurut Kurniawan & Yuniati (2019) Inflasi merupakan indikator yang digunakan untuk melihat tingkat perubahan harga yang terjadi secara terus-menerus dan saling mempengaruhi. Perubahan harga terjadi karena tingginya permintaan akan barang yang dikonsumsi dan rendahnya penawaran akan barang yang diproduksi. Inflasi dapat menentukan arah kebijakan-kebijakan ekonomi yang akan dijalankan oleh pemerintah melalui bank sentral.

Menurut Fardiansah & Hartiningtyas (2023), Inflasi terbagi menjadi beberapa tingkatan yaitu rendah, sedang, berat dan tinggi. Inflasi rendah (eskalasi inflasi) dibawah 10% per tahun; inflasi sedang (trigger inflation) berkisar antara 10% sampai dengan 30% per tahun; Inflasi tinggi (high inflation) berkisar 30% sampai 100% per tahun; dan hiperinflasi atau inflasi yang tidak dapat terkendali berkisar lebih dari 100% per tahun.

### **Pengembangan Hipotesis**

Pergerakan naik atau turunnya harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah struktur modal, pertumbuhan penjualan dan tingkat inflasi. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai operasionalnya melalui kombinasi antara utang

dan ekuitas, hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan profitabilitas perusahaan yang berdampak pada harga saham. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kinerja operasional perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan akan menjadi sinyal positif yang berdampak terhadap kenaikan harga saham. Tingkat inflasi dapat mempengaruhi daya beli masyarakat dan kebijakan suku bunga, tingkat inflasi yang sangat tinggi akan mempengaruhi daya beli investasi di pasar saham sehingga harga saham cenderung mengalami penurunan. Menurut teori signalling, informasi yang diberikan perusahaan seperti struktur modal dan pertumbuhan penjualan dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Struktur modal yang optimal dan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat memberikan sinyal positif yang mendorong tingkat kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, tingkat inflasi yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif yang dapat menurunkan minat dalam berinvestasi saham sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

Peneliti Wulandari & Wahyono (2022) mengungkapkan struktur modal yang bagus dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sebab perusahaan yang mempunyai struktur modal yang bagus membuktikan bahwa perusahaan dapat menjamin kewajiban-kewajibannya. Faktor lain yang perlu diperhatikan oleh para investor adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, membuktikan bahwa perusahaan mampu menjamin para investor bahwa perusahaan mampu bersaing, menghasilkan laba dan membagikan deviden kepada investor (Veronica et al., 2022). Selain itu faktor eksternal yang mampu mempengaruhi harga saham adalah tingkat inflasi. Fairuzie et al. (2022) menyatakan bahwa inflasi akan mengakibatkan biaya produksi dan berpotensi mengurangi pendapatan atau laba perusahaan sehingga berdampak pada harga saham.

H1: Struktur modal, pertumbuhan penjualan dan tingkat Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

Menurut Sari & Azzahraasyaida (2024) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal mengkolaborasikan sumber-sumber dana dalam kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan menggunakan hutang terlalu besar, maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga semakin besar.

Tingginya risiko finansial yang akan dihadapi investor, mengakibatkan investor menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat DER yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri & Sahri (2022) dan Prayoga & Fitria (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Taulending et al. (2022) juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan jika semakin tinggi tingkat DER yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin rendah harga saham dan sebaliknya.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan cerminan pencapaian perusahaan dari tahun ke tahun dan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan dapat menggambarkan suatu keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan indikator dalam memprediksi keberhasilan investasi di masa yang akan datang.

Pada penelitian Dewi & Adiwibowo (2019) dan Permatasari & Fitria (2020) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Pernyataan tersebut juga mendapat dukungan dari hasil penelitian Veronica et al. (2022) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang terus mengalami

pertumbuhan penjualan akan memikat ketertarikan investor sehingga permintaan saham meningkat dan hal ini berdampak terhadap harga saham.

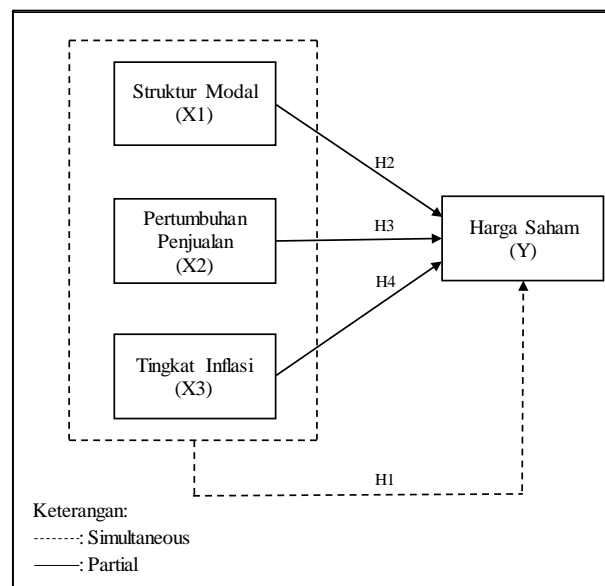
H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham

Inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus pada periode waktu tertentu (Efriyenty, 2020). Tingkat inflasi berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri, inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan.

Inflasi yang meningkat secara terus menerus menjadi hal negatif bagi para investor dikarenakan inflasi mengakibatkan berkurangnya daya beli investor sehingga berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurasila et al. (2019), Efriyenty (2020) dan Fairuzie et al. (2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H4: Tingkat inflasi berpengaruh terhadap harga saham

Berdasarkan penjelasan diatas, model penelitian ditampilkan pada gambar dibawah ini:



Gambar 1. Bagan Kerangka Berpikir

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis penelitian asosiatif yang didukung oleh metode kuantitatif untuk membuktikan pengaruh dari struktur modal, pertumbuhan penjualan dan tingkat inflasi terhadap harga saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Sektor Consumer Non-Cyclicals digunakan sebagai objek penelitian dikarenakan sektor Consumer Non-Cyclicals merupakan sektor utama dalam memenuhi kebutuhan pokok masyarakat sehingga kondisi ekonomi tidak berpengaruh terhadap permintaan barang atau jasa yang ditawarkan.

harga saham digunakan sebagai variabel dependen. Harga saham yang merupakan harga yang telah ditetapkan oleh suatu perusahaan bagi calon investor yang ingin memiliki hak kepemilikan saham atas perusahaan tersebut. Harga saham selalu berubah secara fluktuatif selama jam operasional pasar modal masih berlaku. Harga saham selalu berbanding lurus dengan kinerja perusahaan, jika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik maka harga saham akan meningkat begitupun sebaliknya. Menurut Permatasari & Fitria (2020) rumus untuk menghitung harga saham dapat dilihat dari harga penutupan pada akhir tahun (closing price).

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Penutupan/ (Closing Price)}$$

Struktur modal merupakan seluruh sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal bersumber dari utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Variabel struktur modal dapat diprosikan dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER), DER merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas dengan membandingkan seluruh utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Lukman (1992) yang dikutip oleh Putri & Sahri (2022), rumus untuk menghitung rasio DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktivitas dan kapasitas kegiatan perusahaan serta tingkat daya saing suatu perusahaan dalam suatu industri (Sari & Azzahraasyaida, 2024). Pertumbuhan penjualan juga merupakan salah satu indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pergerakan pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba untuk mendanai kesempatan-kesempatan di masa mendatang. Untuk mencari rasio pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Permatasari & Fitria, 2020):

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Inflasi adalah kecenderungan harga barang yang mengalami kenaikan secara terus menerus pada suatu periode tertentu. Tolak ukur yang digunakan adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah perbandingan relatif dari harga suatu paket barang dan jasa pada suatu saat dibandingkan dengan harga-harga barang dan jasa tersebut pada tahun dasar, dan dinyatakan dalam persen. Menurut Iskandar Putong (2015) yang dikutip oleh Fairuzie et al. (2022) rumus untuk menghitung inflasi sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_o}{\text{IHK}_o} \times 100\%$$

**Jenis dan Sumber Data**

Jenis data kuantitatif yang digunakan pada penelitian ini, yaitu data sekunder. Data sekunder berasal dari annual report yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur periode 2019-2023 yang tersedia pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs web perusahaan.

**Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik purposive sampling digunakan dalam pengambilan sampel penelitian disertai beberapa kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Memenuhi Kriteria
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria ( <i>Purposive Sampling</i> ):			
1	Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI selama Tahun 2019 - 2023		129

2	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut Tahun 2019 - 2023	(58)	71
3	Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah	(3)	68
4	Perusahaan yang mengalami laba secara berturut-turut Tahun 2019 - 2023	(32)	36
5	Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan secara berturut-turut Tahun 2019 - 2023	(30)	6
Jumlah sampel penelitian			6
Total sampel penelitian (n x tahun penelitian)			30

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode statistik dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Office dan EViews versi 12. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian, yaitu uji statistik deskriptif, uji pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi, serta uji hipotesis.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian memuat hasil analisis uji hipotesis yang dapat menyertakan tabel, grafik, dan sebagainya.

Pembahasan memuat interpretasi dan evaluasi terhadap hasil penelitian, serta ulasan berbagai permasalahan terkait yang dipandang dapat memengaruhi hasil penelitian. Deskripsi pada bagian ini menitikberatkan pada analisis secara kritis secara substansial terhadap hasil penelitian, selain itu ditambahkan juga kelemahan dalam penelitian.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran deskriptif tentang data terkait variabel yang sedang diteliti. Hasil statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 1. Harga saham (CP) menghasilkan nilai rata-rata 4257,100 dengan simpangan baku 3482,541. Struktur modal (DER) menghasilkan nilai rata-rata 1,170163 dengan simpangan baku 0,837197. Pertumbuhan penjualan (SG) menghasilkan nilai rata-rata 0,096405 dengan simpangan baku 0,056862. Sementara itu, tingkat inflasi (INF) menghasilkan nilai rata-rata 0,028796 dengan simpangan baku 0,013981. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, semua variabel memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil dari simpangan baku, yang berarti data dalam penelitian ini homogen.

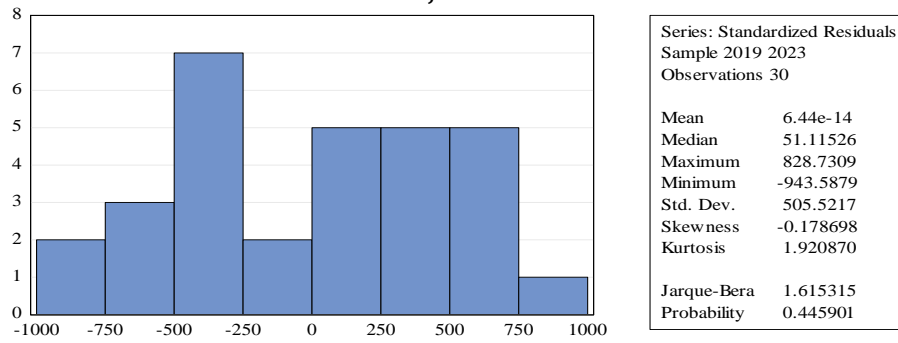
Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
CP	30	11150.00	109.0000	4527.100	3482.541
DER	30	3.087071	0.334463	1.170163	0.837197
SG	30	0.217891	0.000415	0.096405	0.056862
INF	30	0.055081	0.016838	0.028796	0.013981

### Uji Asumsi Klasik

**Uji Normalitas.** Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data dalam suatu penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Data penelitian dapat dikatakan terdistribusi secara normal jika nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi, yaitu 0,05. Hasil uji normalitas disajikan dalam Tabel 2. Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ( $0,445901 > 0,05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas



**Uji Multikolinearitas.** Uji ini dilakukan dengan menganalisis nilai korelasi antara variabel-variabel. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 3. Dapat disimpulkan bahwa semua nilai korelasi antara variabel independen kurang dari 0,90, yang berarti setiap variabel independen tidak memiliki nilai korelasi yang tinggi dan tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	SG	INF
DER	1.000000	0.079080	-0.029914
SG	0.079080	1.000000	0.176202
INF	-0.029914	0.176202	1.000000

**Uji Heteroskedastisitas.** Dalam studi ini, untuk mendeteksi adanya atau tidak adanya heteroskedastisitas, uji White dapat digunakan dengan nilai probabilitas > 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam Tabel 4. Nilai probabilitas yang diperoleh dari Obs\*R-Squared adalah 0,4831 > 0,05, sehingga tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.880912	Prob. F(9,20)	0.5576
Obs*R-squared	8.516343	Prob. Chi-Square(9)	0.4831
Scaled explained SS	4.462814	Prob. Chi-Square(9)	0.8784

**Uji Autokorelasi.** Uji autokorelasi dalam studi ini menggunakan uji Durbin Watson. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam Tabel 5. Berdasarkan nilai Durbin Watson sebesar 1.852309, dapat disimpulkan bahwa hasil studi ini bebas dari autokorelasi, karena nilai Durbin Watson berada di antara -2 dan 2.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.592464	Mean dependent var	3.33E-13
Adjusted R-squared	0.507560	S.D. dependent var	2833.835
S.E. of regression	1988.617	Akaike info criterion	18.20512
Sum squared resid	94910318	Schwarz criterion	18.48536
Log likelihood	-267.0768	Hannan-Quinn criter.	18.29477
F-statistic	6.978088	Durbin-Watson stat	1.852309
Prob(F-statistic)	0.000375		

**Analisis Regresi Berganda**

Hasil analisis regresi berganda disajikan dalam Tabel 6. Berdasarkan hasil tersebut, variabel-variabel berikut memiliki nilai regresi: Fixed Effect Model (FEM) = 5481,165, Struktur

Modal (DER) = -834,7833, Pertumbuhan Penjualan (SG) = -2691,301, dan Tingkat Inflasi (INF) = 9800,572.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5481.165	466.0253	11.76152	0.0000
DER	-834.7833	294.1325	-2.838119	0.0098
SG	-2691.301	2060.037	-1.306433	0.2055
INF	9800.572	8044.423	1.218306	0.2366

Hasil dalam Tabel 8 dibawah diperoleh dari pemilihan model regresi data panel yang dipilih dalam studi ini, yaitu Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan tabel tersebut, koefisien determinasi (Adjusted R-Square) adalah 0.970902. Hal ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh variabel Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Tingkat Inflasi terhadap variabel Harga Saham adalah 97,09%, sementara sisanya 2,91% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 8. Koefisiensi Determinasi

R-squared	0.978929
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.970902</b>

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk menentukan apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji hipotesis dalam studi ini dirangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5481.165	466.0253	11.76152	0.0000
DER	-834.7833	294.1325	-2.838119	0.0098
SG	-2691.301	2060.037	-1.306433	0.2055
INF	9800.572	8044.423	1.218306	0.2366

### Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham.

Berdasarkan Tabel 9, nilai F-statistic adalah 121.95232 dengan nilai probabilitas 0.000000. Nilai tabel F dihitung menggunakan rumus  $df_1=k-1$  ( $df_1=3-1=2$ ) dan  $df_2=n-k$  ( $df_2=30-3=27$ ), menghasilkan nilai tabel F sebesar 3,35. Berdasarkan hal ini, nilai statistik F yang dihitung sebesar 121,95232 lebih besar dari nilai tabel F sebesar 3,35, dengan nilai probabilitas 0,000000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9, terlihat bahwa variabel struktur modal menghasilkan nilai signifikansi  $0,0098 < 0,05$  dan nilai statistik t sebesar -2,83119 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,70329. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa H2 diterima.

Sumber pendanaan yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi reaksi pasar saham, khususnya volume perdagangan saham, yang secara otomatis akan mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas (DER), semakin rendah harga saham perusahaan. Volatilitas harga saham di Indonesia terjadi setelah periode pandemi COVID-19, terutama di sektor Barang Konsumen Non-Cyclicals, mendorong perusahaan untuk mengambil tindakan korporasi seperti menyesuaikan struktur modal melalui restrukturisasi utang dan penambahan modal untuk mempertahankan likuiditas dan kinerja keuangan.

Oleh karena itu, dalam studi ini, hal ini dapat memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Informasi yang dianggap baik oleh investor akan direspons dengan penyediaan modal tambahan kepada perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Penyediaan modal oleh investor dilakukan melalui pembelian saham perusahaan oleh investor di pasar modal.

Studi ini mendukung penelitian oleh Prayoga & Fitria (2023), yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi harga saham. Namun, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Wahyono (2022) dan Suarka & Wiagustini (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi harga saham perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham.**

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9, terlihat bahwa variabel pertumbuhan penjualan menghasilkan nilai signifikansi  $0,2055 > 0,05$  dan nilai statistik t sebesar  $-1,306433$ , yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar  $1,70329$ . Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak.

Dalam studi ini, hal ini disebabkan oleh fakta bahwa ketika penjualan meningkat, biasanya diikuti oleh biaya barang yang dijual yang tinggi, sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak selalu besar. Keuntungan yang kecil akibat pertumbuhan penjualan yang tinggi disertai dengan biaya barang yang dijual yang tinggi hanya akan digunakan untuk pengembangan bisnis, sehingga pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi harga saham (Efriyenty, 2020).

Seperti yang terlihat pada kasus PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2023, meskipun pendapatan meningkat, laba perusahaan sebenarnya menurun sebesar  $20,83\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan tidak selalu berkorelasi langsung dengan peningkatan laba, yang mungkin disebabkan oleh faktor-faktor seperti biaya operasional yang tinggi atau peningkatan biaya produksi. Situasi ini menyoroti pentingnya analisis mendalam terhadap komponen biaya dan efisiensi operasional dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Oleh karena itu, penelitian ini menolak teori sinyal yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat memberikan informasi tentang harga saham suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak menjamin peningkatan laba perusahaan, yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham dan meningkatkan minat investor.

Penelitian ini mendukung penelitian Febrina & Margie (2024), Wulandari & Wahyono (2022), dan Aura & Efrianti (2021), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham.**

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9, terlihat bahwa variabel tingkat inflasi menghasilkan nilai signifikansi  $0,2366 > 0,05$  dan nilai statistik t sebesar  $-1,218306$ , yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar  $1,70329$ . Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak.

Dalam studi ini, berdasarkan analisis statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi ditemukan sebesar  $0,028796$  dengan simpangan baku  $0,013981$ . Dengan simpangan baku yang lebih kecil, dapat disimpulkan bahwa data inflasi cenderung berkumpul di sekitar nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan kinerja inflasi yang stabil selama periode tersebut.

Menurut peneliti Suarka & Wiagustini (2019), dari perspektif investor, tingkat inflasi di bawah 10 persen dianggap wajar dan stabil, dan bukan faktor penentu atau penjelas perubahan harga saham. Inflasi yang stabil menyebabkan kurangnya minat investor untuk menginvestasikan modal mereka di perusahaan, sesuai dengan teori pasar efisien, jika inflasi sudah diantisipasi oleh pasar, perubahan tingkat inflasi tidak akan memiliki dampak signifikan pada harga saham. Namun, jika terjadi inflasi yang tidak terduga, hal ini dapat menarik minat investor dan pada akhirnya mempengaruhi harga saham.

Oleh karena itu, tingkat inflasi disimpulkan menolak teori sinyal, karena berdasarkan hasil penelitian, tingkat inflasi pada tingkat rata-rata tidak dapat memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Studi ini mendukung penelitian oleh Maulani & Riani (2021) dan

Suarka & Wiagustini (2019), yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak mempengaruhi harga saham.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi non-siklikal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023, studi ini menyimpulkan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan tingkat inflasi secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi faktor internal dan eksternal dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham. Namun, ketika diuji secara individual, hanya struktur modal yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara pertumbuhan penjualan dan tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik.

Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal merupakan faktor yang lebih dominan dalam mempengaruhi keputusan investor dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan dan tingkat inflasi. Temuan ini mendukung teori sinyal dan teori agen, yang menyatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan, terutama dalam hal penggunaan utang dan ekuitas, merupakan perhatian utama investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan. Sementara itu, ketidakberartian pertumbuhan penjualan dan inflasi mungkin disebabkan oleh stabilitas sektor barang konsumsi non-siklikal, yang relatif tahan terhadap guncangan ekonomi dan bersifat defensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, A., & Margie, L. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 8(1), 1–7. <https://doi.org/10.33884/jab.v8i1.8015>
- Anwar, D. N., & Saragih, M. R. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Intensitas Aset Tetap, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *SAKUNTALA: Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*, 1(1), 432–448. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SAKUNTALA/index>
- 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), 35–49. <https://journal.uniku.ac.id/index.php/jeam>
- Arianti, I. F., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–20. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/4457/>
- Aura, S., & Efrianti, D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(2), 399–418. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i2.876>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Metadata Indikator Statistik (Inflasi)*. Badan Pusat Statistik. <https://sirusa.web.bps.go.id/metadata/indikator/45453>
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Saham*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham/>
- Candra, S. F., & Irmeilyana. (2024). Model Regresi Data Panel pada Pengaruh Faktor Curah Hujan Terhadap Produksi Kopi di Provinsi Sumatera Selatan Tahun 2014-2021. *Jurnal Penelitian Sains*, 26(1), 30–39. <https://doi.org/10.56064/jps.v26i1.916>

- Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, A. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1-15.
- Dwita, M. (2022). Pengaruh Customer Relationship Marketing Dan Konten Marketing Terhadap Minat Beli Konsumen. *Jurnal Akuntansi Manajemen dan Ekonomi Digital*, 2(3), 64-78.
- Efriyenty, D. (2020). Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Di Industri Dasar Dan Kimia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(4), 570-576. <https://doi.org/10.32400/gc.15.4.31601.2020>
- Elvira, I. E., & Praptoyo, S. (2022). Harga Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(10), 1-15.
- Fairuzie, A., Siagian, A., & Stefhani, Y. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Harga Emas Dunia, Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen USNI*, 6(2), 37-52. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v6i2.202>
- Fajriah, N., & Nursita, M. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Intensitas Modal, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 62-72. <https://doi.org/10.54259/akua.v3i2.2432>
- Faluthy, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Juripol*, 4(1), 160-165. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11013>
- Fardiansah, A. R., & Hartiningtyas, L. (2023). Peningkatan Pertumbuhan Ekonomi di Jawa Timur Pengaruh BI 7 Days Repo Rate, Tingkat Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 865. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.1080>
- Febrina, A. B., & Margie, L. A. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2022). *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 68-76. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i1.661>
- Fiana, R. L., Santosa, R. E. W. A., & Khatik, N. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Menurut Teori Signalling (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 8(2), 77-91. <https://doi.org/10.47686/jab.v8i2.536>
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hussain, A., & Akbar, M. (2022). Dividend policy and earnings management: Do agency problem and financing constraints matter? *Borsa Istanbul Review*, 22(5), 839-853. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.05.003>
- Ilahiyah, D. N. H., Sopiha, I., Putri, N. L., Sari, P. K., & Husnul, N. R. I. (2019). *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 11-20.

- Kurniawan, A., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8.
- Liani, E. D. L., & Karlina, L. (2023). Pengaruh Komite Audit, Kualitas Audit, Financial Distress Dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 3(3), 352–369. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v3i3.2060>
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5359>
- Maula, K. A., & Kreshnadjati, D. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(20), 269–281. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7242925>
- Maulani, D., & Riani, D. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 17(2), 84–96. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v17i2.1244>
- Maulina, Y., & Muslim, A. I. (2023). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Costumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2021. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 28(1), 37–47. <https://doi.org/10.23960/jak.v28i1.835>
- Melani, A. (2024). *Indofood CBP Kantongi Laba Rp 6,99 Triliun pada 2023*. Liputan 6. <https://www.liputan6.com/saham/read/5559186/indofood-cbp-kantongi-laba-rp-699-triliun-pada-2023?page=4>
- Menaung, C. A., Mangantar, M., & Rate, P. Van. (2022). Analisis Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA*, 10(1), 695–705. <https://doi.org/10.36418/jiss.v2i9.405>
- Muliasari, R., & Hidayat, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Komisaris Independen Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(1), 28–36. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v8i1.183>
- Nabella, S. D., Munandar, A., & Tanjung, R. (2022). Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Measurement Jurnal Akuntansi*, 16(1), 97–102. <https://doi.org/10.33373/mja.v16i1.4264>
- Nurasila, E., Yudhawati, D., & Supramono, S. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Dan Konsumsi. *Manager : Jurnal Ilmu manajemen*, 2(3), 389–402. <https://doi.org/10.32832/manager.v2i3.3714>
- Permatasari, C. D., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–19. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2953/2965>
- Prayoga, M. A., & Fitria, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan

- Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(1), 1–18.
- Putri, D. M., & Sahri, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Tridinanti (Jurnal Ratri)*, 4(1), 45–60. <http://www.univ-tridinanti.ac.id/ejournal/index.php/ratri>
- Rosyati, T. (2025). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham. *Worksheet : Jurnal Akuntansi*, 4(2), 154–162. <https://doi.org/10.46576/wjs.v4i2.6428>
- Sari, S., & Azzahraasyaida. (2024). Pengaruh Sales Growth, Kepemilikan Manajerial Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(4), 1284–1292.
- Sastrasasmita, E., & Imelda, E. (2023). Profitabilitas Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Dengan Faktor Pengaruh Size, Leverage, Growth, dan Efek Pandemi Covid-19. *Jurnal Serina Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 281–291. <https://journalabdimas.potensiutama.org/index.php/coral/article/view/253/176>
- Sehangunaung, G. A., Mandey, S. L., & Roring, F. (2023). Analisis Pengaruh Harga, Promosi Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Konsumen Pengguna Aplikasi Lazada Di Kota Manado the Influence of Service Quality on Customer Satisfaction Using Delivery Services At Tiki Garuda Agent Manado Branch. *Jurnal EMBA*, 11(3), 1–11. <https://iprice.co.id/insights/mapofecommerce/>
- Seventeen, W. L., & Shinta, S. D. (2021). Pengaruh Economic Value Added dan return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham pada perusahaan Investasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019. *JAZ:Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(1), 138. <https://doi.org/10.32663/jaz.v4i1.2094>
- Siregar, Q. R., Rambe, R., & Simatupang, J. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, 2(1), 17–31.
- Sondakh, R. E. J., Palandeng, I. D., & Untu, V. N. (2024). Pengaruh Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Dan Non Performing Loan Terhadap Harga Saham Perbankan Digital Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020–2023). *Jurnal EMBA*, 12(3), 505–515.
- Suarka, S. W., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3930–3959. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p23>
- Sugiyono. (2017). *Penelitian Kuantitatif Kualitatif* (In Alfabet). Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metodologi Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, R & D*. Alfabeta.
- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>

- Suyanti, E., & Hadi, N. U. (2019). Analisis Motivasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 7(2), 108. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v7i2.2352>
- Tahulending, M., Rate, P. Van, & Maramis, J. B. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Company Size Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal LPMM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)*, 5(2), 1241-1252.
- Utami, S., & Rahmatika, G. (2024). Laba Bersih Indofood Sukses Makmur (INDF) Rp 8,14 T di 2023, Naik 28,11 Persen. *Kumparan Bisnis*. <https://kumparan.com/kumparanbisnis/lababersih-indofood-sukses-makmur-indf-rp-8-14-t-di-2023-naik-28-11-persen-22QJvi6w7yu/full>
- Veronica, A., Yanti, D., & Hidayah, P. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 4(2), 147-162. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v4i2.7858>
- Wulandari, S. A., & Wahyono. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. 1(1), 167-177.