

Optimalisasi Struktur Modal dan Profitabilitas: Dampaknya terhadap Dinamika Harga Saham pada Subsektor Perdagangan Ritel Indonesia

Salma Nadia Amani^{1*}, Arif Fadilla²

Universitas Singaperbangsa Karawang, Karawang, Indonesia

¹salmanadiao3@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of Debt to Equity Ratio and Gross Profit Margin on the stock prices of retail companies listed on the IDX during the 2019–2023 period. The research applies a quantitative method with a causal associative approach. Secondary data in the form of financial statements were obtained from 12 companies selected through purposive sampling. Data analysis was conducted using panel data regression with the Random Effects model via STATA. The results indicate that DER and GPM have a simultaneous effect on stock prices. Partially, only GPM has a positive influence. These findings emphasize the importance of profitability in investment decision-making within the retail sector.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Stock Price, DER, GPM, Random Effects, STATA.

Abstrak

Penelitian bertujuan menguji pengaruh *debt to equity ratio* dan *gross profit margin* terhadap harga saham perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Data sekunder berupa laporan keuangan diperoleh dari 12 perusahaan yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model *Random Effects* melalui STATA. Hasil penelitian menunjukkan DER serta GPM berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Secara parsial, hanya GPM yang berpengaruh positif. Temuan ini menegaskan pentingnya profitabilitas dalam pengambilan keputusan investasi di sektor ritel.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Harga Saham, DER, GPM, *Random Effects*, STATA.

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan indikator penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan di pasar modal, terutama bagi investor ketika membuat keputusan investasi (Junaedi et al., 2021). Dalam konteks sektor ritel di Indonesia, harga saham perusahaan-perusahaan ritel mengalami fluktuasi yang cukup drastis, terutama sejak COVID-19 tahun 2020. Pandemi menyebabkan turunnya daya beli masyarakat dan pembatasan sosial yang berdampak pada penutupan banyak gerai ritel. Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) mencatat bahwa hingga akhir 2020 terdapat sekitar 1.200 toko ritel yang tutup (Kompas.tv, 2021). Pada periode Januari hingga Mei 2021, Kompas.tv (2021) melaporkan bahwa 90 toko ritel kembali gulung tikar, sehingga total toko ritel yang tutup mencapai 1.300 gerai. Kondisi ini berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan ritel, yang cenderung mengalami penurunan akibat melemahnya kinerja keuangan dan meningkatnya risiko bisnis. Fluktuasi harga saham ini menunjukkan perlunya pemahaman lebih lanjut terkait faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan ritel, khususnya dari aspek informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Dalam konteks tersebut teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan Spence pada tahun 1973 dapat menjelaskan bagaimana informasi keuangan berperan dalam memengaruhi keputusan investor. Teori ini menjelaskan informasi yang akan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan. Sinyal tersebut mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi (Susanto & Suryani, 2024). Oleh karena itu, informasi keuangan seperti struktur modal dan profitabilitas penting untuk dianalisis dalam melihat pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham perusahaan ritel.

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam pembiayaannya

(Lisdayani et al., 2025). Semakin tinggi rasio DER maka risiko yang dihadapi semakin besar, selain itu investor akan meminta keuntungan yang semakin tinggi. Rasio tinggi artinya proporsi modal rendah guna membiayai aktiva (Haloho et al., 2019). Sementara itu, profitabilitas yang diukur dengan *gross profit margin* (GPM) mencerminkan indikator keuangan dianalisis dengan tujuan agar perusahaan dapat melihat perhitungan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki didalamnya. Semakin baik kemampuan tersebut semakin besar *return* berpengaruh pada harga saham (Wisna et al., 2023).

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak struktur modal serta profitabilitas pada harga saham. Misalnya, penelitian oleh Yana & Agustiningstih (2022) menemukan DER memiliki pengaruh negatif pada harga saham, yang berarti peningkatan DER dapat menurunkan harga saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh (Rosita, 2022) yang menjelaskan DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Selain itu, penelitian oleh Firmansyah & Nursito (2022) mengungkapkan bahwa GPM juga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Rahmani (2020) mengindikasikan GPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Inkonsistensi dalam beberapa penelitian tersebut membuktikan bahwa kajian lebih dalam masih diperlukan. Oleh sebab itu, penelitian guna menganalisis pengaruh struktur modal serta profitabilitas pada harga saham pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI kurun waktu 2019-2023 dilakukan.

KAJIAN PUSTAKA

Harga Saham

Harga saham menurut Junaedi et al. (2021) nilai per lembar saham perusahaan yang tercatat di pasar modal serta menjadi elemen penting yang perlu diketahui oleh calon investor sebelum melakukan investasi karena mencerminkan kinerja emiten. Harga saham dianggap sebagai indikator performa perusahaan. Harga saham berpengaruh terhadap minat investasi, ini disebabkan nilai perusahaan terwujud dari harga saham. Ketika harga saham meningkat dapat membuat lebih banyak investor agar menanamkan modalnya (Antono et al., 2019). Lebih jauh lagi, kinerja perusahaan tercermin dalam harga saham; semakin baik kinerjanya, semakin tinggi harganya (Hidayat et al., 2021).

Struktur Modal

Menurut Sabakodi & Andreas (2024) struktur modal mencakup keseluruhan utang jangka panjang serta modal yang perusahaan punya ketika menjalankan aktivitas operasionalnya. Penelitian ini struktur modal diukur dengan DER. Menurut Kasmir dalam Nurlinda & Nurhayati (2023) menjelaskan DER sebagai rasio yang diterapkan guna menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi rasionya risiko yang dihadapi juga semakin besar, selain itu investor akan meminta keuntungan yang semakin tinggi. Artinya, proporsi modal rendah guna membiayai aktiva (Haloho et al., 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Menurut Yana & Agustiningstih (2022) semakin tinggi DER semakin besar risiko yang perusahaan hadapi. Hal ini mampu mempengaruhi minat investor pada saham perusahaan, sebab investor akan mempertimbangkan tingkat risiko sebelum membuat keputusan investasi. DER tinggi menunjukkan risiko perusahaan lebih besar untuk gagal memenuhi kewajiban hutangnya, termasuk risiko kebangkrutan, yang sering dihindari oleh para investor. Uraian tersebut memungkinkan perumusan hipotesis berikut:

H1: Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham

Profitabilitas

Profitabilitas yakni rasio guna mengevaluasi kemampuan perusahaan ketika menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2019, p. 198). Rasio ini menilai sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dalam suatu periode tertentu serta memberikan gambaran umum mengenai efisiensi manajemen dalam menjalankan operasional bisnis (Devy & Manunggal, 2023). Profitabilitas diukur menggunakan indikator GPM. GPM merupakan rasio yang mengungkapkan besarnya laba kotor yang diperoleh dari total penjualan selama periode tertentu (Firmansyah & Nursito, 2022). Semakin tinggi GPM, semakin baik kemampuan perusahaan mencetak laba, pada akhirnya dapat meningkatkan return dan berdampak positif terhadap harga saham. Perhitungan GPM adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

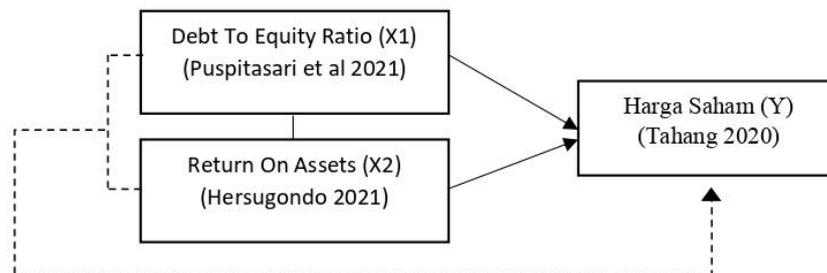
Pengaruh GPM terhadap Harga Saham

Menurut Firmansyah & Nursito (2022) semakin baik kemampuan perusahaan meningkatkan laba maka semakin besar *return* berpengaruh pada harga saham. GPM yang besar menunjukkan perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasinya secara efisien sebab harga pokok penjualannya relatif rendah daripada penjualan. Semakin tinggi GPM semakin baik kegiatan operasi perusahaan. Uraian tersebut memungkinkan rumusan hipotesis sebagai berikut.

H2: *Gross Profit Margin* secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham

Kerangka Teori

Peneliti menerapkan kerangka teori guna membantu merasionalisasi ide penelitian sebagai landasan berpikir dalam menyusun karya ilmiah. Kerangka inilah yang digunakan penulis untuk menjelaskan paradigma yang menjadi fokus permasalahan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini kerangka berpikir digambarkan seperti pada ilustrasi berikut:



Gambar 1. Kerangka Teori

Berikut adalah hipotesis penelitian berdasarkan kerangka pemikiran di atas:

- H1 : *Debt To Equity Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan Ritel tahun 2019-2023.
- H2 : *Gross Profit Margin* secara parsial terdapat pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan Ritel tahun 2019-2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Informasi yang digunakan yaitu jenis data sekunder diperoleh melalui website IDX berupa laporan keuangan perusahaan ritel yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian ini yaitu berupa perusahaan ritel yang terdaftar di BEI selama 2019-2023. Teknik pengambilan sampel

menerapkan metode *purposive sampling* serta memperoleh 12 perusahaan ritel. Berikut indikator pengambilan sampel pada penelitian ini.

Tabel 1 Indikator Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan ritel yang listed di BEI tahun 2019-2023	21
2	Perusahaan ritel yang delisting kurun waktu 2019 – 2023	(1)
3	Perusahaan ritel yang tidak melaporkan keuangan berturut-turut kurun waktu 2019-2023	(3)
4	Perusahaan ritel yang tidak menulis laporan keuangan dalam rupiah kurun waktu 2019-2023	-
5	Perusahaan ritel yang tidak berumur kurang dari 10 tahun	(5)
Jumlah Perusahaan (sampel)		12
Jumlah Tahun Penelitian		5
Data Penelitian		60

Sumber: Data diolah, 2025

Terdapat 12 perusahaan ritel yang terdaftar pada BEI selama 2019-2023 yang menjadi sampel penelitian berdasarkan kriteria yang disajikan pada Tabel 1. Struktur modal pada penelitian diukur DER sementara untuk variabel profitabilitas diukur dengan GPM, dan untuk Harga Saham diukur dengan penutupan harga saham.

Analisis data yang diterapkan berupa uji asumsi klasik (uji normalitas & uji multikolinieritas), analisis regresi berganda, serta uji hipotesis yakni uji parsial, simultan serta uji koefisien determinasi. Penelitian ini menerapkan model regresi data panel dengan pendekatan *random effects*, yang dianalisis menggunakan metode *generalized least squares* (GLS). Metode ini dipilih karena memiliki kemampuan untuk mengatasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi. Meskipun demikian, untuk meningkatkan keandalan estimasi dan menjaga validitas hasil, penelitian ini juga menerapkan *robust standard error* serta pengujian terhadap kemungkinan autokorelasi residual (Septianingsih, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Model regresi data panel pada penelitian ini yakni *random effect* model. Variabel yang dianalisis meliputi rasio DER, GPM, serta Harga Saham. Statistik deskriptif dari variabel-variabel tersebut ditampilkan untuk memberikan gambaran umum berupa nilai rata-rata, median, nilai maksimum serta minimum, hingga standar deviasi dari setiap variabel.

Tabel 2 Deskriptif Statistik

Statistik	Y	X1	X2
Mean	1292.417	0.783167	0.3280417
Maximum	6000	3.066	1.186
Minimum	50	0.138	0.016
Std. Dev.	1481.551	0.5803267	0.2244851

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Berdasarkan Tabel 2, rata-rata harga saham sebesar 1292,417 dengan standar deviasi 1481,551. Hal ini menunjukkan variasi harga saham yang cukup tinggi antar perusahaan. Variabel DER memiliki rata-rata 0,7832 serta standar deviasi 0,5803, dengan nilai maksimum 3,066 serta minimum 0,138, menandakan adanya perbedaan struktur modal yang cukup besar. Sementara itu, GPM memiliki rata-rata 0,3280 dengan standar deviasi 0,2245. Nilai GPM tertinggi 1,186 serta terendah 0,016 menunjukkan variasi profitabilitas antar perusahaan dalam sampel.

Analisis Model Data Panel

Uji Chow

Uji Chow diterapkan guna menetapkan apakah *Fixed Effect* lebih baik dibandingkan model OLS. Hipotesis dalam uji ini disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3 Hipotesis Uji Chow

H_0	: Model OLS
H_1	: Model Fixed Effect

Apabila nilai F-statistik > F-tabel, atau apabila nilai probabilitas < 0,05 H_0 ditolak serta *Fixed Effect* dianggap lebih tepat. Pada hasil ini, nilai probabilitas 0,0000 memperlihatkan bahwa H_0 ditolak. Oleh karena itu, model *Fixed Effect* dipilih berdasarkan uji Chow yang disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4 Uji Chow

Pengujian	Statistik	d.f.	Prob.
F-statistik (Uji Chow)	10.270000	(11,46)	0,0000

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai F-statistik 10,27 dengan derajat kebebasan (11,46) serta nilai probabilitas 0,0000. Nilai probabilitas < tingkat signifikansi 0,05, artinya H_0 ditolak. Dengan demikian, terdapat perbedaan nyata antar individu dalam data panel, yang menjelaskan *Fixed Effect* lebih sesuai digunakan daripada model *Pooled Least Squares*.

Uji LM (Lagrange Multiplier)

Merupakan metode yang dipakai guna menetapkan model paling sesuai antara *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model* dalam analisis data panel. Dikembangkan oleh Breusch dan Pagan, uji ini memanfaatkan analisis terhadap nilai residual dari model CEM dan mengacu pada distribusi Chi-Square. Jika nilai LM melebihi nilai kritis dari distribusi Chi-Square, maka model REM lebih tepat diterapkan. Sebaliknya, apabila LM lebih kecil, maka CEM adalah model yang lebih sesuai (Winantian et al., 2024).

Tabel 5 Uji Lagrange Multiplier

Statistik Uji	Nilai
LM Breusch–Pagan	30.90
p-value	0.0000
Keputusan	Tolak H_0 gunakan RE

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Hasil LM Breusch–Pagan memperlihatkan nilai statistik sebesar 30.90 dengan p-value 0.0000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Ini mengindikasikan bahwa terdapat efek individual yang signifikan, sehingga model *Random Effect* lebih tepat diterapkan.

Uji Hausman

Dikarenakan pada uji sebelumnya yakni uji chow model terbaik adalah FE sedangkan pada Uji LM model terbaiknya adalah RE, maka perlu dilakukan uji Hausman guna menentukan model terbaik antara FE dan RE yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6 Hipotesis Uji Hausman

H_0	: Model Random Effect
H_1	: Model Fixed Effect

Uji ini menerapkan distribusi Chi-Square dengan derajat kebebasan jumlah variabel X. Apabila nilai Chi-Square > nilai kritisnya, maka H_0 ditolak sert model *Fixed Effect* dipilih sebagai model terbaik (Gujarati dalam Silvia, 2021).

Tabel 7 Uji Hausman

Pengujian	Statistik Chi-Square	d.f.	Prob.
Uji Hausman	1.770000	2	0.4132

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai Chi-Square 1,77 dengan derajat kebebasan 2 dan probabilitas (p-value) 0,4132. Sebab $0,4132 > 0,05$, maka H_0 diterima. Berarti tidak ada perbedaan antara estimator *Fixed Effect* serta *Random Effect*, sehingga *Random Effect* lebih baik diterapkan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Deteksi multikolonieritas dilakukan melalui *variance inflation factor*. Jika nilai VIF > 10 artinya ditemukan pelanggaran asumsi klasik multikolonieritas

Tabel 8 Uji Multikolonieritas

Variabel	VIF	1/VIF
DER (X1)	1.630	0.612313
GPM (X2)	1.630	0.612313

Sumber: Data: Output Stata Versi 17

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan VIF untuk X1 serta X2 masing-masing sebesar 1,63. Nilai ini berada jauh di bawah batas toleransi umum yaitu 10, artinya tidak terdapat hubungan linear kuat antar variabel Y. Oleh karena itu, disimpulkan model regresi bebas dari masalah multikolonieritas serta layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali dalam Shabrina et al. (2020) uji normalitas diterapkan guna melihat nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diterapkan dengan Shapiro-Wilk test melalui aplikasi Stata sebagai alat bantu analisis. Syarat dari normalnya suatu residual data ialah probability $> 0,05$ apabila sebaliknya maka data tidak normal (Silvia, 2023).

Tabel 9 Uji Normalitas

Variabel	W	Probabilitas
Harga Saham (Y)	0.71383	0.00000
DER (X1)	0.84740	0.00000
GPM (X2)	0.89815	0.00011

Sumber Data: Output: Stata Versi 17

Berdasarkan hasil tabel 9 nilai Prob $> z$ untuk seluruh variabel $< 0,05$, yang berarti semua variabel tidak berdistribusi normal. Oleh sebab itu, dilakukan transformasi logaritma natural (ln) terhadap seluruh variabel.

Tabel 10 Uji Normalitas

Variabel	W	Probabilitas
Harga Saham (Y)	0.97044	0.15338
DER (X1)	0.96459	0.07910
GPM (X2)	0.96072	0.05103

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Hasil pada tabel 10 ini menunjukkan seluruh variabel hasil transformasi memiliki nilai Prob $> z > 0,05$, yang artinya telah memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian, transformasi logaritma berhasil memperbaiki distribusi data yang sebelumnya tidak normal.

Analisis Regresi Data Panel

Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Guna memastikan apakah variabel X mempunyai pengaruh positif atau negatif pada variabel Y, maka diterapkan uji t (Akbar et al., 2024).

Tabel 11 Uji t (Parsial)

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas (p-value)
X1	367.792	1.11	0.269
X2	1793.551	2.52	0.012

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Berdasarkan Tabel 11, variabel DER (X1) memiliki nilai t hitung 1,11 dengan p-value 0,269. Sebab p-value 0,269 > 0,05 serta t hitung (1,11) < t tabel (2,002), disimpulkan DER tidak berpengaruh signifikan pada Harga Saham. Sebaliknya, GPM (X2) memiliki nilai t hitung 2,52 dan p-value sebesar 0,012. Karena p-value 0,012 < 0,05 serta t hitung (2,52) > t tabel (2,002), dapat disimpulkan GPM berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil ini berarti profitabilitas perusahaan memberikan sinyal positif pada investor serta berdampak terkait kenaikan harga saham yang mana sejalan dengan penelitian (Firmansyah & Nursito, 2022). Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*), ketidaksignifikanan pengaruh DER terhadap keputusan investor dijelaskan oleh persepsi bahwa rasio utang perusahaan masih dalam batas wajar, sehingga tidak memberikan sinyal risiko yang kuat kepada investor. Dengan demikian, investor tidak bereaksi terhadap perubahan rasio utang perusahaan karena tidak melihat sinyal negatif atau positif yang jelas dari struktur modal tersebut (Novaliana et al., 2023). Hasil ini berbeda dengan temuan Yana & Agustiningasih (2022) yang menunjukkan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Uji F (Simultan)

Apabila nilai Sig < 0,05, uji F mengungkapkan apakah variabel X berpengaruh terhadap variabel Y.

Tabel 12 Uji F (Simultan)

Statistik	Nilai
Wald chi2(2)	6.38
Prob > chi2	0.0412

Sumber Data: Output Stata Versi 17

Berdasarkan Tabel 12 diketahui nilai probabilitas (p-value) 0,0412 < 0,05. Artinya secara simultan, X1 serta X2 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Hasil ini memperlihatkan bahwa model regresi yang dibentuk memiliki kemampuan penjelasan yang baik secara keseluruhan, karena kedua variabel independen (X1 & X2) bersama-sama berkontribusi menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Y).

Uji Regresi Linier Berganda

Tujuan uji ini yakni guna memastikan apakah satu variabel Y serta dua atau lebih variabel independen (X1, X2, X3, serta X4) memiliki hubungan kausal atau fungsional atau tidak (Sudaryana & Agusady, 2022). Hasil regresi linier berganda pada penelitian menunjukkan nilai persamaan sebagai berikut.

$$Y = 416,0142 + 367.7929 X1 + 1793.551 X2$$

Konstanta sebesar 416,0142 menunjukkan variabel DER serta GPM bernilai nol, maka Harga Saham diperkirakan yakni 416,0142. Koefisien DER 367.7929 menunjukkan setiap kenaikan DER akan menaikkan Harga Saham yakni 367.7929 dengan asumsi variabel lain

tetap. Koefisien GPM yakni 1793.551 menunjukkan setiap kenaikan GPM akan menaikkan Harga Saham yakni 1793.551 dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 13 menunjukkan nilai koefisien determinasi dari regresi panel yang digunakan. Nilai within R-squared 0,0540 menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan sekitar 5,40% variasi data dalam satu entitas dari waktu ke waktu. Sementara itu, between R-squared 0,3834 mengindikasikan model mampu menjelaskan sekitar 38,34% variasi antar entitas. Secara keseluruhan, nilai overall R-squared 0,2726 artinya model menjelaskan 27,26% dari total variasi variabel dependen. Meskipun nilai R-squared tidak terlalu tinggi, pendekatan regresi ini tetap mampu menjelaskan sebagian variasi variabel dependen, serta sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model.

Tabel 13 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Jenis R-squared	Nilai
Within	0.0540
Between	0.3834
Overall	0.2726

Sumber: Data Output: Stata Versi 17

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini, secara parsial DER tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan ritel yang tercatat di BEI kurun waktu 2019-2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *p-value* $0.269 > 0.05$ serta nilai *t-statistik* 1.11, lebih kecil dari *t-tabel* dan H_1 ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan investor di sektor ritel tidak terlalu menjadikan rasio DER sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Meskipun DER mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang investor lebih memperhatikan sinyal lain yang dianggap lebih menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan, seperti profitabilitas (Zarkasyi & Pohan, 2023). Hal ini sejalan dengan karakteristik industri ritel yang padat modal, di mana penggunaan utang dianggap wajar selama perusahaan mampu mengelolanya dengan baik dan efisien (Sari & Sari, 2025). Temuan ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Yana & Agustiningsih (2022) yakni DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, sama halnya juga dengan penelitian oleh Rosita (2022) yang menghasilkan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parsial pada penelitian ini, GPM berpengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham. Hasil uji memperlihatkan nilai *p-value* $0.012 < 0.05$ serta nilai *t-statistik* 2.52, yang lebih besar dari *t-tabel*. Artinya semakin tinggi GPM, maka harga saham cenderung meningkat. Temuan ini sejalan oleh penelitian (Firmansyah & Nursito, 2022) dimana GPM berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang digunakan dalam penelitian, di mana GPM tinggi memberikan sinyal positif kepada investor terkait efisiensi serta profitabilitas perusahaan. Sinyal ini mendorong persepsi positif terhadap prospek perusahaan, yang kemudian meningkatkan permintaan saham serta menyebabkan harga saham naik (Novaliana et al., 2023).

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat diketahui DER tidak mempengaruhi Harga Saham. Sementara variabel GPM berdampak positif pada Harga Saham, mengartikan

semakin tinggi GPM semakin tinggi juga Harga Saham Perusahaan Ritel. Selain itu, DER dan GPM secara bersamaan memengaruhi Harga Saham Perusahaan Ritel yang terdaftar pada BEI kurun waktu 2019-2023. Penelitian selanjutnya peneliti menyarankan untuk mengeksplorasi atau menggunakan faktor lain seperti *Net Profit Margin* dan *Debt to Asset Ratio* atau variabel eksternal seperti nilai tukar, inflasi, serta suku bunga.

REFERENSI

- Akbar, M. I., Mas'ud, R., Sanurdi, S., & Khotmi, H. (2024). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2019-2021 dengan solvabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 12–20. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1454>
- Antono, Z. M., Jaharadak, A. A., & Khatibi, A. A. (2019). Analysis of factors affecting stock prices in mining sector: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Management Science Letters*, 9(10), 1701–1710. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.5.018>
- Devy, V. I., & Manunggal, S. A. M. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan risiko keuangan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar Bei periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(1), 441–457. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2957>
- Firmansyah, R., & Nursito. (2022). GPM dan OPM terhadap harga saham. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(1), 613–623.
- Haloho, D. I., Perangin Angin, S., & Malau, S. P. (2019). Analisis QR dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages di Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 325–339. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.105>
- Hidayat, R., Roespinoedji, D., & Saudi, M. H. (2021). Effect of Return On Assets , Net Profit Margin and Earning Per Share on Stock Prices. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 1388–1403.
- Junaedi, A. A., Winata, R. H., & Mutmainnah. (2021). Pengaruh return on asset dan return on equity terhadap harga saham pada PT.Unilever Indonesia tbk periode 2016-2020 (Sebelum dan dimasa pandemi covid-19). *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 326–337. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.665>
- Kasmir. (2019). *Analisis Keuangan (Revisi)*. Rajagrafindo Persada.
- Kompas.tv. (2021). *Dampak pandemi, gerai ritel modern bertumbuhan*.
- Lisdayani, Mandaraira, F., Devilishanti, T., Mardaleta, & Manan, A. A. (2025). Pengaruh debt to equity ratio dan debt to asset ratio terhadap return on equity pada sektor perusahaan asuransi di bei tahun 2018-2023 sektor asuransi di indonesia menunjukkan pertumbuhan signifikan (Otoritas jasa penurunan return on equity dan efisiensi). *Jurnal Manuhara : Pusat Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 199–217.
- Novaliana, I., Dekrijanti, I., Mahendra, P. T., & Kinasih, A. W. (2023). Analisis current ratio dan net profit margin terhadap harga saham pada Perusahaan Jasa Grosir di Bei. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 8(4), 485–492. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v8i4.28209>

- Nurlinda, & Nurhayati. (2023). Pengaruh net profit margin (NPM) dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor kosmetik dan rumah tangga. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 11(3), 348–359. <https://doi.org/10.33024/jrm.v11i3.5982>
- Rahmani, N. A. B. (2020). Pengaruh ROA (return on asset), ROE (return on equity), NPM (net profit margin), GPM (gross profit margin) dan EPS (earning per share) terhadap harga saham dan pertumbuhan laba pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018. *Human Falah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1), 104–116.
- Rosita, Y. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap harga saham (Studi pada perusahaan sektor logam dan mineral yang terdaftar di BEI periode 2016–2018). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 2136–2147. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2593>
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
- Sari, D. P., & Sari, P. M. (2025). Pengaruh debt to equity ratio terhadap harga saham (Studi kasus pada PT Ramayana Lestari Tbk 2019-2023). *Jurnal Manuhara : Pusat Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 108–116.
- Septianingsih, A. (2022). Pemodelan data panel menggunakan random effect model untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi umur harapan hidup di Indonesia. *Jurnal Lebesgue : Jurnal Ilmiah Pendidikan Matematika, Matematika Dan Statistika*, 3(3), 525–536. <https://doi.org/10.46306/lb.v3i3.163>
- Shabrina, N., Darmadi, D., & Sari, R. (2020). Pengaruh motivasi dan stres kerja terhadap kinerja karyawan CV. Muslim Galeri Indonesia. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(2), 164–173. <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.108>
- Silvia, A. (2023). *Modul pelatihan analisis data dengan stata*. Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. Hamka. <http://repository.uhamka.ac.id/id/eprint/23313>
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 3(9), 2413–2426.
- Winantisan, R. N. N., Tulung, J. E., & Rumokoy, L. J. (2024). THE EFFECT OF AGE AND GENDER DIVERSITY ON THE BOARD OF COMMISSIONERS AND DIRECTORS ON BANKING FINANCIAL PERFORMANCE IN INDONESIA FOR THE 2018-2022 PERIOD. *Jurnal EMBA*, 12(1), 1–12.
- Wisna, N., Lisna, S. A. P., Fahrudin, T., & Kotjoprayudi, R. B. (2023). Analisis Gross Profit Margin (Gpm) Dan Net Profit Margin (Npm) Dengan Metode Algoritma K-Means Menggunakan Bahasa Pemrograman Python. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1199–1210. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3121>
- Yana, D., & Agustiningsih, W. (2022). Pengaruh return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER) dan price earning ratio (PER) terhadap harga saham. *Akselerasi: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(2), 67–77. <https://doi.org/10.54783/jin.v4i2.566>

Zarkasyi, I., & Pohan, F. S. (2023). Determinan return saham pada perusahaan ritel. *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 4(2), 43–51. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol4no2.410>