

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Penyelesaian Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

**MUHAMMAD ABDILAH
2017210817**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
S U R A B A Y A
2 0 2 1**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Muhammad Abdilah
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 11 September 1998
N.I.M : 2017210817
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :



(Burhanudin, S.E., M.Si. Ph.D.)

NIDN: 0719047701

Dosen Pembimbing,
Tanggal :



(Agustinus Kismet Nugroho Jati, S.E., M.B.A)

NIDN: 0716088902

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI.

Muhammad Abdilah
U H W Perbanas Surabaya
Email: 2017210817@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The government massively carried out development in the 2014-2019 period. This has the potential to affect the performance of the construction and building sub-sector construction companies as companies involved in the project. This study aims to determine the effect of liquidity and capital structure on the company's stock price with profitability as a mediating variable. The method of data collection in this study is to use secondary data derived from the company's published financial statements. The results of this study are (1) capital structure, liquidity and profitability simultaneously have a significant effect on stock prices in infrastructure companies in the construction and building sub-sector on the Indonesia Stock Exchange; (2) capital structure and liquidity partially have no effect on share prices in infrastructure sector companies in the construction and building sub-sector on the Indonesia Stock Exchange; (3) profitability partially has a significant positive effect on stock prices in infrastructure sector companies in the construction and building sub-sector on the Indonesia Stock Exchange; (4) profitability is not able to mediate capital structure and liquidity with share prices in infrastructure sector companies in the construction and building sub-sector on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: capital structure, liquidity, profitability, construction, development

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan salah satu faktor yang sangat penting untuk diperhatikan perusahaan. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten, apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang didapat dan dihasilkan dari operasi usaha semakin besar (Tandelilin, 2010, p. 67). Investor melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan melakukan pembelian saham dikarenakan adanya dua hal keuntungan yang bisa didapatkan, yakni dividen dan capital gain. Harga saham memiliki keterkaitan erat terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik

menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator profitabilitas, kecukupan modal, dan likuiditas (Rhamadana, 2016, p. 78).

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Dana menyatakan bahwa likuiditas dalam hal ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Rahayu & Dana, 2016). Namun dalam penelitian lainnya, Özlen dan Ugur menyatakan Current Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham (Ozlen & Ergun, 2012).

Dari penelitian yang telah dilakukan, telah terjadi perbedaan hasil penelitian sehingga perlu diuji kembali pengaruh variabel tersebut namun dengan objek penelitian yang berbeda yakni pada industri konstruksi. Hal ini disebabkan belum ada yang melakukan penelitian pada industri konstruksi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan berfokus pada kinerja keuangan

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan.

Pada penelitian ini digunakan rasio PBV. *Price to Book Value Ratio* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang (Hery, 2016, p.56).

Likuiditas

Kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Ada beberapa macam rasio likuiditas antara lain *Current ratio*, *Quick ratio*, *Cash Ratio*, (Harahap, 2013, p. 68). Pada penelitian ini menggunakan *Cash Ratio* untuk menghitung kemampuan likuiditas perusahaan.

dengan variabel bebas yakni struktur modal serta likuiditas terhadap variabel terikat yakni harga saham perusahaan konstruksi dan profitabilitas. Disisi lain, perusahaan konstruksi saat ini dan beberapa tahun terakhir menjadi perusahaan yang sangat berperan penting dalam pembangunan nasional.

Menurut (Kasmir, 2016, p. 63), Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan kontribusi pada laba perusahaan yang maksimal. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aset tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

Teori struktur modal yaitu sebagai berikut:

a. *Trade Off Theory*

Menurut (Brigham & Houston, 2011, p. 127) mengemukakan *Trade off theory* yang disebut sebagai teori pertukaran

leverage yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

b. *Pecking Order Theory*

Menurut Irham Fahmi (2015:193), *Pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

c. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen mendatang prospek perusahaan (Ehrhardt & Brigham, 2005, p. 57).

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2013, p. 89). Rasio ini diantaranya terdiri dari *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, *operating profit margin*, *gross profit margin*, *net profit margin*, dan *return on investment*. Pada penelitian ini digunakan rasio *Return on Asset*. Dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) maka dapat dinilai perusahaan tersebut efisien atau tidak efisien dalam kegiatan operasinya dalam menghasilkan keuntungan, (Harahap, 2013, p. 90).

Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Likuiditas berkaitan erat pada kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Apabila perusahaan mampu dalam memenuhi jangka pendeknya, maka menunjukkan pengelolaan perusahaan yang baik dalam tanggung jawab jangka pendek perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat menjadi suatu keyakinan untuk investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Disisi lain, dana likuid yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat berpengaruh negatif juga terhadap harga saham, artinya semakin tinggi likuiditas maka harga saham akan semakin rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Dana, didapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Rahayu & Dana, 2016).

Pengaruh struktur modal terhadap harga saham

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik memiliki reputasi yang bagus dan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan struktur modal yang semakin tinggi menunjukkan tingkat pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang juga semakin tinggi. Apabila pengelolaan manajemen perusahaan terhadap hutang itu baik, maka dapat menghasilkan laba atau keuntungan yang semakin tinggi. Dengan pengelolaan yang baik ini, maka dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Sehingga menarik minat investor untuk menanam modal di perusahaan ini. Sehingga dapat berimplikasi pada peningkatan harga saham karena adanya permintaan lembar saham yang meningkat. Namun, bila pengelolaan utang tidak baik, maka harapan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dari kebijakan hutang itu tak akan tercapai. Hal tersebut bukan tidak

mungkin malah membuat laba perusahaan turun disebabkan karena meningkatnya biaya yang dikeluarkan dikarenakan adanya beban hutang sedangkan disisi lain pendapatan tidak meningkat atau bahkan menurun. Hal tersebut dapat menyebabkan turunnya minat investor untuk melakukan investasi. Tentunya juga berdampak pada turunnya harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Purnamawati yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013 (Purnamawati, 2016).

Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Lukman Dendawijaya, 2000). Dengan tingkat menghasilkan keuntungan yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan laba perusahaan yang tinggi dapat menarik minat investor disebabkan karena semakin tinggi laba yang diperoleh maka laba yang nantinya dapat dibagikan ke pemegang saham juga akan semakin besar. Meskipun hasil akhir keputusan pembagian besaran nilai yang dibagikan bergantung pada hasil rapat umum pemegang saham, namun dengan laba yang tinggi semakin memberikan peluang dibaginya keuntungan tersebut ke pemegang saham dengan semakin besar. Bila perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang besar, maka tentunya peluang keuntungan yang dibagikan ke pemegang saham pun juga tidak

mungkin besar. Keuntungan yang besar itulah yang membuat semakin tinggi minat investasi pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan permintaan yang semakin naik pada saham perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat berpengaruh pada peningkatan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Wulandari dan Badjra yang didapatkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan rasio ROE dan NPM (Wulandari & Badjra, 2019).

Pengaruh struktur modal terhadap harga saham dimediasi oleh profitabilitas

Dengan struktur modal yang semakin tinggi menunjukkan tingkat pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang juga semakin tinggi. Apabila pengelolaan manajemen perusahaan terhadap hutang itu baik, maka dapat menghasilkan laba atau keuntungan yang semakin tinggi. Dengan pengelolaan yang baik ini, maka dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Sehingga secara dapat membuat profitabilitas turut naik atau pun turun sesuai dengan kebijakan hutang perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian dari Vina Marlisa, Suminar, Tunggu Ariana, Deska Lafairi Rera, dan Ratnasari tentang profitabilitas sebagai mediasi struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham syariah dinyatakan bahwa Profitabilitas memediasi struktur modal terhadap *return* saham (Marlisa, Ariana, Rera, & Ratnasari, 2021). Pada penelitian tersebut, harga saham yang digunakan yakni *return* saham dan terbukti bahwa profitabilitas memediasi antara variabel struktur modal terhadap *return* saham.

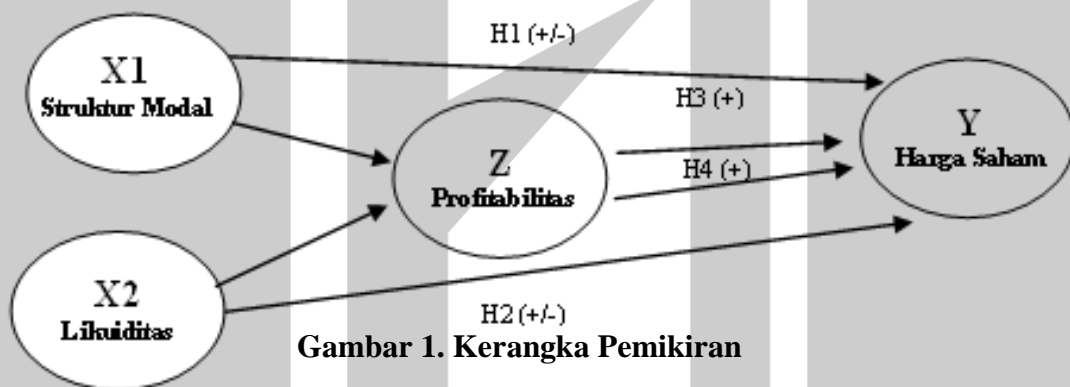
Pengaruh likuiditas terhadap harga saham dimediasi oleh profitabilitas

Apabila perusahaan mampu dalam memenuhi jangka pendeknya, maka menunjukkan pengelolaan perusahaan yang baik dalam tanggung jawab jangka pendek perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat menjadi suatu keyakinan untuk investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan minat investor yang semakin tinggi, maka dapat membuat permintaan saham yang meningkat. Selain itu, dengan pengelolaan yang baik maka turut serta meningkatkan laba perusahaan. Dikarenakan kebijakan pengelolaan perusahaan dalam kewajiban jangka pendek yang telah ditetapkan tidak langsung membuat harga saham naik saat itu juga,

melainkan akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan laba perusahaan. Menurut penelitian dari La Sudarman, ROA terbukti mampu memediasi pengaruh DER, *Current Ratio*, namun tidak mampu memediasi variabel makro ekonomi (inflasi) terhadap *return* saham (Sudarman, 2020). Pada penelitian tersebut, harga saham yang digunakan yakni *return* saham dan terbukti bahwa profitabilitas memediasi antara variabel struktur modal terhadap *return* saham.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian tersebut maka kerangka pemikiran penelitian sebagaimana berikut ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan metode penelitian, penelitian ini menggunakan penelitian Kuantitatif. Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian eksplanatif (*formal study*) yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel yakni struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham dengan dimediasi oleh profitabilitas.

Menurut (Sugiyono, 2017, hal. 41), *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh

antara variabel satu dengan variabel lainnya. Penelitian ini akan diharapkan dapat menjelaskan lebih jauh tentang analisa hubungan dari variabel-variabel tersebut.

Dalam hal waktu, termasuk dalam kategori penelitian runtut waktu (*time series study*). Menurut (Sugiyono, 2017, hal. 42), *Time series design* adalah desain penelitian yang bermaksud untuk mengetahui kestabilan dan kejelasan suatu keadaan, yang tidak menentu dan tidak konsisten. Hal ini karena akan melihat pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat dengan rentang waktu tertentu. Rentang waktu

yang digunakan yakni 2016 hingga 2020.

Metode pengumpulan data, dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2017, hal. 89), data sekunder adalah sumber yang secara tidak langsung dalam memberikan data kepada pengumpul data, melainkan lewat orang lain, dokumen, *website* dan sebagainya, sehingga data yang dibutuhkan peneliti sudah tersedia, sehingga peneliti cukup mencari dan mengumpulkan data tersebut. Data ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia maupun yang tersedia di *website* resmi masing-masing perusahaan.

Populasi sampel yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan sektor infrastruktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dalam penelitian ini sampel yang diambil memiliki kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020 dan bergerak di sektor infrastruktur sub sektor konstruksi dan bangunan.
2. Perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang

menyajikan laporan keuangannya dalam bentuk rupiah.

3. Perusahaan melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut dan memiliki harga saham penutupan pada akhir tahun setiap tahun berturut-turut pada tahun 2016-2020.
4. Perusahaan tersebut tidak memiliki ekuitas negatif.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, analisis regresi berganda ini dapat digunakan untuk menjabarkan secara menyeluruh bagaimana hubungan antara variabel dependen dan independen baik secara parsial maupun simultan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini dilakukan agar dapat mengetahui gambaran data sampel penelitian secara penuh. Data statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari keseluruhan data. Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengelolaan data dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel (dalam desimal)	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Struktur Modal	48	0,3101	4,3430	1,5939	1,0852
Likuiditas	48	0,0534	0,7687	0,3445	0,0166
Profitabilitas	48	-0,0135	0,0851	0,0362	0,0252

Variabel (dalam desimal)	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Harga Saham	48	0,4087	3,0226	1,3080	0,7079

Sumber : data hasil SPSS, diolah

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini dilakukan pengolahan regresi dalam melakukan analisa bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas terhadap

variabel terikat. Hasil pengolahan data regresi linier berganda menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Pengolahan Data Regresi Linier Berganda

Model	B	Std. Error	t hitung	t tabel	Sign
(Constant)	1.445	0.308			
Struktur Modal	-0.131	0.086	-1.474	+/- 2.0154	0.147
Likuiditas	-1.290	0.557	-0.960	- 2.0154	0.342
Profitabilitas	14.216	3.557	3.843	1.6802	0.000
F hitung = 7.403		F tabel = 2.820		Sign = 0.000	
R ² = 0.290					

Sumber : Output SPSS, data diolah

Hasil analisis regresi linier pada tabel 2, maka dapat ditunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z_1 + e$$

menjadi sebuah persamaan sebagai berikut

$$Y = 1.445 - 0.131(\text{Struktur Modal}) - 1.290(\text{Likuiditas}) + 14.216(\text{Profitabilitas}) + 0.308$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta (β_0) = 1.514

Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika seluruh variabel (X) yaitu struktur modal, likuiditas dan profitabilitas bernilai nol, maka besarnya variabel harga saham (Y) adalah 1.445.

- b. Koefisien regresi untuk variabel struktur modal (β_1) = - 0.131

Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel struktur modal sebesar satu satuan maka besarnya variabel harga saham (Y) akan turun sebesar 0.131 dengan asumsi variabel (X) yang lain dianggap konstan.

- c. Koefisien regresi untuk variabel likuiditas (β_2) = -1.290

Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar satu satuan maka besarnya variabel harga saham (Y) akan turun sebesar 1.290 dengan asumsi variabel (X) yang lain dianggap konstan.

- d. Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (β_3) = 14.216

Nilai tersebut menunjukkan bahwa

setiap kenaikan variabel profitabilitas sebesar satu satuan maka besarnya variabel harga saham (Y) akan naik sebesar 14.216 dengan asumsi variabel (X) yang lain dianggap konstan.

Uji Secara Simultan (Uji F)

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa f_{hitung} sebesar 7.403. Selanjutnya menentukan f_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05, maka dapat diperoleh f_{tabel} sebesar 2.820. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa f_{hitung} lebih besar daripada f_{tabel} $7.403 > 2.820$ serta dapat dilihat dari signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0.000 < 0.05$. Dari dua hasil tersebut, maka H_0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisa koefisien determinasi berfungsi untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh model dalam mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2013, p. 45). Pada tabel 2 terdapat hasil bahwa nilai r^2 dari penelitian saat ini sebesar 0.290. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, likuiditas dan profitabilitas dalam mempengaruhi terhadap harga saham sebesar 29% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji Secara Parsial (Uji t)

1. Uji t untuk variabel struktur modal
Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} struktur modal sebesar -1.474.

Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi dua sisi sebesar 0.025 dan $df = 48$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 2.0154. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} $-1.519 < 2.0154$ serta dapat dilihat dari signifikansi struktur modal lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0.136 > 0.025$. Dari dua hasil tersebut, maka H_0 diterima. Jadi dapat dijelaskan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Uji t untuk variabel likuiditas

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} likuiditas sebesar -0.960. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 dan $df = 48$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 2.0154. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} $-0.960 < 2.0154$ serta dapat dilihat dari signifikansi likuiditas lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0.342 > 0.025$. Dari dua hasil tersebut, maka H_0 diterima. Jadi dapat dijelaskan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3. Uji t untuk variabel profitabilitas

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} profitabilitas sebesar 14.216. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi satu sisi sebesar 0.05 dan $df = 48$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1.6802. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} 3.843

< 1.6802 serta dapat dilihat dari signifikansi profitabilitas lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0.000 < 0.05$. Dari dua hasil tersebut, maka H_0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Analisis regresi dengan variabel mediasi

1. Uji regresi variabel bebas struktur modal terhadap variabel terikat harga saham
 Dalam pengujian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas likuiditas terhadap harga saham sebelum diberi variabel mediasi. Hasil analisis regresi linier pada tabel 2, maka dapat diketahui bahwa signifikansi variabel struktur modal terhadap harga saham lebih besar dari yang ditetapkan yakni $0.147 > 0.025$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi terhadap harga saham.
2. Uji regresi variabel bebas likuiditas terhadap variabel terikat harga saham
 Dalam pengujian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas likuiditas terhadap harga saham sebelum diberi variabel mediasi. Hasil analisis regresi linier pada tabel 2, maka dapat diketahui bahwa signifikansi variabel likuiditas terhadap harga saham lebih besar dari yang ditetapkan yakni $0.342 > 0.025$. Hal ini menunjukkan bahwa

struktur modal tidak mempengaruhi terhadap harga saham.

3. Uji regresi variabel bebas struktur modal terhadap variabel mediasi profitabilitas
 Dalam pengujian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas struktur modal terhadap variabel mediasi. Hasil analisis regresi linier pada tabel 4.3, maka dapat diketahui bahwa signifikansi variabel struktur modal terhadap profitabilitas lebih besar dari yang ditetapkan yakni $0.135 > 0.025$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi terhadap profitabilitas.
4. Uji regresi variabel bebas likuiditas terhadap variabel mediasi profitabilitas
 Dalam pengujian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas likuiditas terhadap variabel mediasi. Hasil analisis regresi linier pada tabel 4.3, maka dapat diketahui bahwa signifikansi variabel likuiditas terhadap profitabilitas lebih besar dari yang ditetapkan yakni $0.188 > 0.025$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi terhadap profitabilitas.
5. Uji regresi variabel bebas struktur modal dan likuiditas dimediasi oleh profitabilitas terhadap harga saham
 Dalam pengujian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap harga saham setelah diberi variabel mediasi.

Tabel 3
Hasil Pengolahan Data Regresi Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas

Model	B	Std. Error	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign.
Struktur Modal (DER)	-0.131	0.086	-1.519	+/- 2.0154	0.136
Likuiditas (Cash Rasio)	-1.290	0.557	-2.316	- 2.0154	0.025
Profitabilitas (ROA)	14.216	3.557	3.997	1.6802	0.000

Sumber : Output SPSS, data diolah

Hasil analisis regresi linier pada tabel 3, maka dapat diketahui bahwa signifikansi variabel profitabilitas lebih kecil dari yang ditetapkan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi harga saham.

Analisa tabel koefisien pada regresi linier:

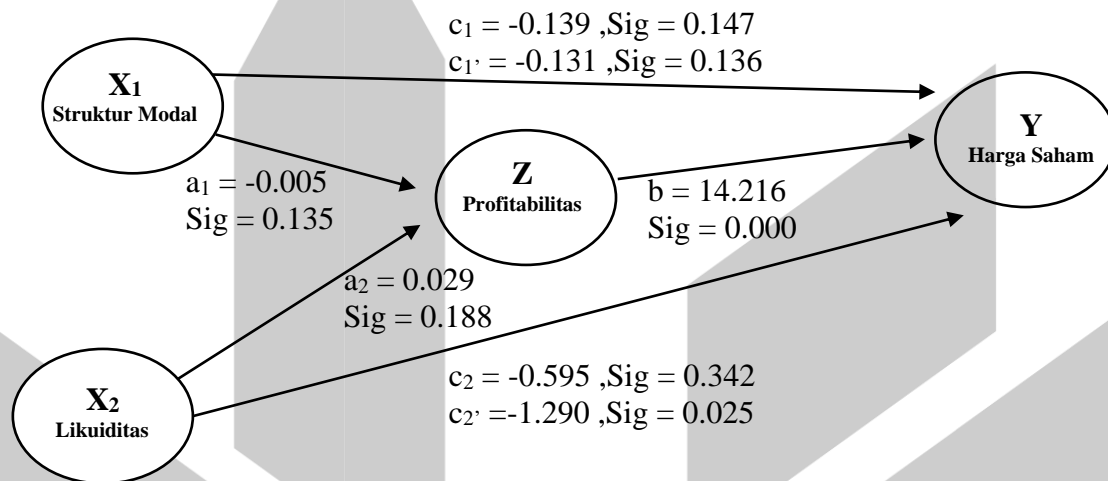
1. *Unstandardized coefficients* pada persamaan regresi pertama struktur modal terhadap harga saham sebesar -0.139 dengan sig. 0,147 ,berarti tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap harga saham.
2. *Unstandardized coefficients* pada persamaan regresi kedua likuiditas terhadap harga saham sebesar - 0.595 dengan sig. 0,342 ,berarti tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap harga saham.
3. *Unstandardized coefficients* pada persamaan regresi ketiga struktur modal terhadap profitabilitas sebesar -0.005 dengan sig. 0,135 ,berarti tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas.
4. *Unstandardized coefficients* pada persamaan regresi keempat likuiditas terhadap profitabilitas

sebesar -0.029 dengan sig. 0,188 ,berarti tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas

5. *Unstandardized coefficients* pada persamaan regresi kelima struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham dengan memasukkan variabel profitabilitas. *Unstandardized coefficients* profitabilitas sebesar 14.216 dengan sig. 0,000 ,berarti terdapat pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham. *Unstandardized coefficients* struktur modal sebesar -0.131 dengan sig. 0,136 ,berarti tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap harga saham setelah memasukkan variabel mediasi. *Unstandardized coefficients* likuiditas sebesar -1.290 dengan sig. 0,025 ,berarti terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap harga saham setelah memasukkan variabel mediasi. Dari ketiga nilai tersebut, dapat diartikan tidak terdapat pengaruh ketika variabel mediasi dimasukkan dalam analisa.

Berdasarkan hasil analisis pada *coefficients* maka dibuat model hasil analisis sebagaimana Gambar 1 berikut:

Gambar 1.
Model Hasil Analisis



Sumber: *Output SPSS*, diolah

Pada uji ini, variabel profitabilitas dapat dinyatakan sebagai variabel mediasi apabila memenuhi lima kriteria. Berdasar hasil analisis di atas, diketahui bahwa hasil uji menyatakan bahwa tidak memenuhi seluruh kriteria. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh antara struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham.

Pembahasan

1. Pengaruh secara simultan struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham

Dari hasil analisis regresi linier berganda variabel struktur modal, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari nilai F_{hitung} yang lebih besar dari F_{tabel} ($7.403 > 2.820$).

Nilai koefisien determinasi juga menunjukkan bahwa variabel struktur

modal, likuiditas, dan profitabilitas memberikan kontribusi 29% terhadap profitabilitas. Variabel profitabilitas memiliki kontribusi yang signifikan sebesar 49.3% terhadap profitabilitas. Variabel struktur modal memiliki kontribusi berlawanan sebesar 21.2%. Variabel likuiditas memiliki kontribusi berlawanan sebesar 14%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi semua variabel termasuk lemah karena di bawah 50%. Namun, tetap dapat dikatakan semua variabel memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham sebesar 29% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

2. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis regresi linier yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak

berpengaruh terhadap harga saham dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).

Struktur modal (DER) secara parsial mempunyai nilai tidak mempengaruhi berarti jika struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang naik, maka tidak mempengaruhi terhadap tingkat harga saham (PBV). Harga pasar saham perusahaan bisa saja tetap, turun ataupun naik terlepas dari kebijakan pendanaan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamawati (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis regresi linier yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa likuiditas dengan proksi *Cash Ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).

Likuiditas (*cash ratio*) secara parsial mempunyai nilai tidak mempengaruhi berarti jika rasio kas naik, maka tidak mempengaruhi terhadap tingkat harga saham (PBV). Rasio harga pasar saham terhadap nilai nominal perusahaan tidak terpengaruh sebagai akibat dari perubahan kebijakan dana kas maupun setara kas perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis regresi linier yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa profitabilitas dengan proksi *return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap harga saham dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).

Profitabilitas (ROA) secara parsial mempunyai nilai mempengaruhi positif signifikan berarti semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Keuntungan yang lebih baik tersebut membuat harga pasar saham perusahaan terhadap nilai nominal dari saham itu sendiri menjadi naik. Sesuai dengan teori sinyal, informasi yang dipublikasikan sesuai kebijakan perusahaan dalam hal ini profitabilitas yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menjadi sinyal pada pihak berkepentingan dalam hal ini salah satunya investor. Setelah informasi tersebut disampaikan ke publik, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ade Indah Wulandari dan Ida Bagus Badjra (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

5. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham dimediasi oleh profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis kausal step yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan proksi *Price to Book Value* (PBV) dan profitabilitas sebagai variabel mediasi antara hubungan tersebut dengan proksi *return on asset* (ROA).

Struktur modal (DER) yang melalui profitabilitas mempunyai nilai yang tidak berubah cukup signifikan setelah dimasukkan variabel mediasi profitabilitas. Hal ini berarti jika struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang naik, maka tidak mempengaruhi terhadap tingkat harga saham (PBV). Harga pasar saham perusahaan bisa saja tetap, turun ataupun naik terlepas dari kebijakan pendanaan hutang perusahaan dan perubahan rasio pendapatan perusahaan terhadap aset.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Vina Marlisa, Suminar, Tunggu Ariana, Deska Lafairi Rera, dan Ratnasari (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

6. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham dimediasi oleh profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis kausal step yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa likuiditas dengan proksi *Cash Ratio* tetap tidak

berpengaruh terhadap harga saham dengan proksi *Price to Book Value* (PBV) dan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Variabel profitabilitas dalam hasil analisa menunjukkan bahwa variabel tersebut murni sebagai variabel independen, tidak menunjukkan sebagai variabel mediasi. Hal ini diinterpretasikan bahwa likuiditas baik naik atau turunnya tidak berpengaruh pada laba perusahaan dengan rasio ROA, sehingga juga tidak berpengaruh pada harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa naik turunnya likuiditas juga tidak berpengaruh pada harga saham.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Dari hasil analisis deskriptif maupun pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa: (1) Berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa struktur modal, likuiditas (*cash ratio*) dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur sub sektor konstruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia. (2) Berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan likuiditas (*cash ratio*) secara parsial tidak berpengaruh harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur sub sektor konstruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia. (3) Berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur sub sektor konstruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia. (4) Berdasarkan

uji kausal step dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal dan likuiditas dengan harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur sub sektor konstruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu (1) Hasil pengujian mediasi yang menunjukkan pada pengujian antara variabel bebas terhadap variabel terikat dan variabel bebas terhadap variabel mediasi yang tidak memiliki pengaruh. (2) Nilai R Square struktur modal dan likuiditas serta profitabilitas sebesar 29% terhadap harga saham perusahaan. Sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. (3) Pada penelitian ini tidak melakukan lag data.

Peneliti selanjutnya disarankan melakukan penyempurnaan penelitian ini, serta saran untuk dijadikan acuan kepada berbagai pihak yang terkait penelitian ini, yaitu :

1. Bagi Investor

Investor yang ingin berinvestasi di perusahaan sektor infrastruktur sub sektor konstruksi dan bangunan diharapkan dapat melihat informasi profitabilitas serta likuiditas perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat harga saham perusahaan.

Sehingga investor dapat berfokus pada profitabilitas saja.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk melakukan pengelolaan pada pemenuhan kewajiban jangka pendek melalui mempersiapkan dana yang cukup untuk hal tersebut. Selain itu perusahaan disarankan tetap berfokus pada peningkatan keuntungan atau laba dikarenakan pemenuhan kewajiban jangka pendek tetap bergantung pada perubahan profitabilitas perusahaan. Apabila profitabilitas sudah baik maka hal itu menjadi pertimbangan investor maupun ketahanan perusahaan dalam bersaing di dunia industri. Perusahaan dapat menggunakan berbagai aspek pendanaan dan tidak terbatas pada internal saja, melainkan juga bisa menggunakan sumber pendanaan eksternal yakni hutang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

a. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan berbagai rasio yang digunakan dalam variabel yang sama agar mendapatkan perbandingan yang sesuai dan relevan dalam pengambilan keputusan pengaruh antara variabel independen maupun dependen.

b. Penelitian selanjutnya diharapkan disarankan untuk menggunakan populasi dan sampel yang lebih luas apabila ingin melakukan penelitian yang heterogen sehingga secara luas dapat diketahui pengaruh secara umum.

c. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data terbaru untuk penelitian agar dapat mengetahui tren perkembangan terkini serta masih relevan digunakan sebagai pertimbangan pihak terkait.

DAFTAR RUJUKAN

- Artatik, S. (2007). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. Semarang.
- Brigham, E., & Houston, J. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- CNBC Indonesia. (2021, Februari 10). Saham Konstruksi Benar-benar Kebanjiran Sentimen Positif 2021. Diambil kembali dari CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210210101008-17-222355/saham-konstruksi-benar-benar-kebanjiran-sentimen-positif-2021>
- Darmadji, T., & Fakhrudin. (2012). Pasar Modal Di Indonesia. Edisi. Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Ehrhardt, & Brigham, E. (2005). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan (Alih Bahasa). Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Firmana, A. I., Hidayat, R. R., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 45 No.1 April 2017, 145.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS. Edisi 7. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2013). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11. Jakarta: Rajawali Press.
- Harjito, D., & Martono. (2014). Manajemen Keuangan Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONOSIA.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). Metode Penelitian Bisnis. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2013). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: Rajawali Press.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kontan.co.id. (2017, Juli 8). Indeks saham sektor konstruksi paling jeblok. Diambil kembali dari Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-saham-sektor-konstruksi-paling-jeblok>
- Marlisa, V., Ariana, T., Rera, D. L., & Ratnasari. (2021). Profitabilitas Sebagai Mediasi Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah. EKOMABIS Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis, 113-124.
- Muhammad, I. (2006). Analisis Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Obat-Obatan Terbuka di Bursa Efek Jakarta. Medan: Pasca Sarjana Universitas Terbuka.
- Murhadi, W. (2015). Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Myers, S. (2001). Capital Structure. The Journal of Economic Perspective, 15, 81-102.
- Okezone News. (2019, Oktober 19). Daftar Infrastruktur yang Dibangun Jokowi Selama 5 Tahun. Diambil kembali dari Oke Finance

- by Okezone:
<https://economy.okezone.com/read/2019/10/18/320/2118803/daftar-infrastruktur-yang-dibangun-jokowi-selama-5-tahun>
- Ozlen, S., & Ergun, U. (2012). Internal Determinants of the Stock Price Movements on Sector Basis. *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 92, 111-117.
- Purnamawati, I. G. (2016). The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 9, Issue 1 (Apr.), Pg. 10-16.
- Rahayu, N. M., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh EVA, MVA Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1,, 443-469.
- Rhamadana, R. (2016). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PtT. H.M Sampoerna Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5*, Nomor 7, Juli 2016, 2.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudarman, L. (2020). Analisis Fundamental Keuangan Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Economix Volume 8 Nomor 1*, 83-94.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Edisi baru, Cetakan ke-13. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tyas, R. A., & Saputra, R. S. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014). *Jurnal Online Insan Akuntan Vol. 1 No. 1*, 77.
- Wachowicz, J. M., & James, H. V. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyanti. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J., & Copeland, T. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9, 5722-5740.
- Wulandari, R., & Paramita, V. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016. *Prosiding Working Papers Series In Management Universitas Atmajaya Vol. 10 No.1*, 1