

The Effect of Profitability and Capital Structure on Stock Prices with Firm Value as an Intervening Variable in LQ45 Companies Listed on the IDX in 2018-2021

Suhariyanto¹, Sumaryo^{2*}

Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ppi, Tangerang, 15710, Indonesia

ARTICLE INFO

Keywords:

Profitability, Capital Structure, Firm Value and Stock Price

ABSTRACT

Introduction/Main Objectives: This study aims to examine the effect of Profitability and Capital Structure on Stock Prices with Firm Value as an Intervening Variable in LQ45 Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2021. **Background Problems:** There is uncertainty regarding the fundamental factors that influence stock prices, which shows inconsistent findings, especially regarding the influence of profitability and capital structure. **Novelty:** This study offers novelty by examining a different unit of analysis and time period compared to previous research and by incorporating a moderating variable. **Research Methods:** Using quantitative methods with secondary data from financial statements with samples carried out by purposive sampling and data analysis was carried out using multiple linear regression with the help of SPSS software. **Finding/Results:** Profitability has a significant effect on firm value, while capital structure does not. Profitability, capital structure, and firm value do not have a significant effect on stock prices. Firm value is also unable to mediate the effect of profitability or capital structure on stock prices. **Conclusion:** These findings indicate that it is better to assess financial statements from various aspects, not only from profitability and capital structure, in order to obtain a more accurate picture of the company's prospects.

Pendahuluan/Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021. **Latar Belakang Masalah:** Terdapat ketidakpastian mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham yang menunjukkan temuan yang tidak konsisten, terutama terkait pengaruh profitabilitas dan struktur modal. **Kebaharuan:** Melakukan pengujian pada unit analisis dan periode yang berbeda dari penelitian sebelumnya serta menggunakan variabel moderasi. **Metode Penelitian:** Menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan dengan sample dilakukan secara purposive sampling dan analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan software SPSS. **Temuan/Hasil:** Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak. Profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai perusahaan juga tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas maupun struktur modal terhadap harga saham. **Kesimpulan:** Temuan ini mengindikasikan bahwa sebaiknya menilai laporan keuangan dari berbagai aspek, tidak hanya dari profitabilitas dan struktur modal, agar memperoleh gambaran prospek perusahaan yang lebih akurat.

* Corresponding Author at Department of Economics, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Perdana Indonesia, Jl Citra Raya Utama Barat No. 29, Cikupa, Tangerang, 15710, Indonesia.
E-mail address: suharsuhariyanto@gmail.com, marytg1354@gmail.com

INTRODUCTION

Pasar modal mempunyai peran penting untuk investor yang akan berinvestasi. Pasar modal adalah sebuah instrumen yang bertujuan untuk mengalokasikan sumber daya perdagangan dengan maksimal yakni menghubungkan kepentingan sebagai pihak pemilik kelebihan anggaran, dengan peminjam yang merupakan pihak yang memerlukan anggaran (Sudarmanto et al., 2021). Saham berbentuk selembar kertas yang merupakan sebuah bukti kepemilikan seseorang di perusahaan dan sebuah sarana keuangan yang dijual-beliakan di pasar modal. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Menurut Zuliarni (2012) harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahannya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dianggap penting oleh investor dan analis dalam menilai potensi keuntungan dan risiko investasi pada suatu perusahaan. *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Menurut Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari (2017) nilai PBV akan tinggi apabila kinerja perusahaan baik.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas perusahaan di proksikan dengan menggunakan rasio return on equity. Harga saham juga dipengaruhi oleh *Return on equity* (ROE), semakin tinggi ROE yang didapatkan maka kinerja perusahaan semakin baik dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Struktur modal merupakan komposisi pembelanjaan yang mengacu pada proporsi hutang dan modal yang disajikan dalam neraca perusahaan, sehingga struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang dan modal yang digunakan oleh perusahaan dengan menggunakan alat ukur debt to equity ratio (DER). Pada dasarnya, investor akan menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Saprudin & Hasyim (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dengan sberbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2020) menyatakan bahwa profitabilitas dengan menggunakan alat ukur ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Sugiyantoro (2020) menunjukkan bahwa Struktur Modal dengan menggunakan alat ukur DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saprudin & Hasyim (2020) menunjukkan bahwa struktur modal dengan menggunakan alat ukur DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian yang dilakukan Dzakwan et al. (2022) menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulia & Nurdhiana (2014) menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian yang dilakukan Ali & Faroqi (2021) Profitabilitas dengan menggunakan alat ukur ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan menggunakan alat ukur ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nathanael & Panggabean (2020) struktur modal dengan menggunakan alat ukur DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) bahwa struktur modal dengan menggunakan alat ukur DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Alasan peneliti memilih perusahaan Indeks LQ45 adalah Indeks LQ45 adalah indeks saham yang terdiri dari 45 saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar tinggi serta memenuhi kriteria tertentu lainnya. Adapun pergerakan harga saham LQ45 pada tahun 2018-2021 sebagai berikut:



Gambar 1. Pergerakan Harga Saham Indeks LQ45 Tahun 2018-2021

Alasan peneliti mengambil judul ini karena, pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara salah satunya sebagai sarana pendanaan usaha dan sarana bagi masyarakat maupun investor asing untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham. Harga saham merupakan salah satu faktor utama seseorang dalam berinvestasi. Sebagai seorang investor, fluktuasi harga saham merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan dan nilai perusahaan menjadi fokus utama bagi investor dalam menentukan keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan menjadi penting untuk diperhatikan.

LITERATURE REVIEW

Teori signal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan dan informasi kebijakan perusahaan kepada investor. Oleh karena itu, teori sinyal sangat relevan digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini. Adapun alasan peneliti menggunakan teori sinyal karena sinyal dan informasi yang beredar dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor terutama terhadap pergerakan harga saham dipasar.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2013) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar modal Bursa Efek Indonesia pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar serta ditentukan oleh permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) saham yang bersangkutan di pasar modal.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015) profitabilitas adalah rasio dalam menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba pada suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE). Menurut Ermaini et al. (2021) menyebutkan bahwa rasio pengembalian modal (*return on equity*) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas.

Struktur Modal

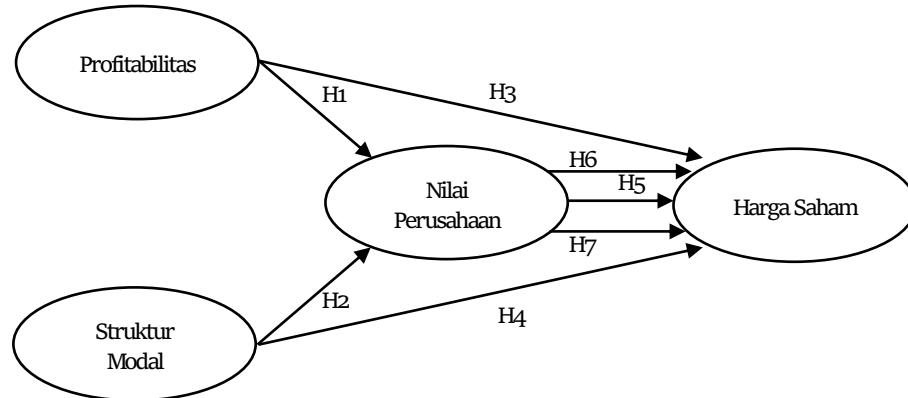
Menurut Fahmi (2018) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Horne & John (2013) berpendapat bahwa struktur modal dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rasio pasar *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah nilai yang diberikan oleh investor atau bagaimana seorang investor menilai suatu emiten

HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori yang telah dijelaskan pada sub-sub sebelumnya, maka untuk lebih jelasnya pengaruh antara Profitabilitas dan Struktur modal terhadap Harga saham dengan Nilai perusahaan sebagai Variabel Intervening dapat dilihat pada gambar kerangka pemikiran berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ = Diduga terdapat pengaruh dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

H₂ = Diduga terdapat pengaruh dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

H₃ = Diduga terdapat pengaruh dari Profitabilitas terhadap Harga Saham.

H₄ = Diduga terdapat pengaruh dari Struktur Modal terhadap Harga Saham.

H₅ = Diduga terdapat pengaruh dari Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham.

H₆ = Diduga Nilai Perusahaan dapat memediasi pengaruh dari Profitabilitas terhadap Harga Saham.

H₇ = Diduga Nilai Perusahaan dapat memediasi pengaruh dari Struktur Modal terhadap Harga Saham

RESEARCH METHOD

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif berupa data Harga saham serta laporan keuangan dengan data diperoleh melalui annual report yang diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021 dalam menentukan sampel dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengambilan purposive sampling yakni perusahaan Indeks LQ45, melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian dan memperoleh laba selama tahun 2018-2021. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga saham dan variabel independent yakni profitabilitas dan struktur modal serta terdapat variabel intervening yakni Price to Book Value (PBV).

RESULTS

Uji Deskriptif

Tabel 1. Tabel Uji Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|----------|------------|------------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ROE | 100 | .0100 | 1.4500 | .177700 | .2528738 |
| DER | 100 | .1400 | 16.0800 | 2.163000 | 2.9849310 |
| PBV | 100 | .4300 | 60.6700 | 3.994600 | 9.8007459 |
| HARGA SAHAM | 100 | 337.0000 | 81020.0000 | 6977.19000 | 10813.4747783 |
| Valid N (listwise) | 100 | | | 0 | |

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian sebanyak 100 sampel mulai dari tahun 2018 sampai 2021, dijelaskan bahwa profitabilitas dengan menggunakan ROE memiliki nilai minimum sebesar nilai minimum sebesar 0,0100 (1%) yang terdapat pada PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk. di tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 1,45 (145%) yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. pada tahun 2020. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,1777 (17,77%) dengan standar deviasi sebesar 0,252873 (25,29%), sehingga jika dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata yaitu $0,252873 > 0,1777$ hal ini mengindikasikan bahwa variabel ROE memiliki penyebaran data yang kurang baik, dimana sebaran data bervariasi.

Struktur modal dengan menggunakan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,1400 (14%) yang dimiliki oleh PT. Vale Indonesia, Tbk. pada tahun 2019. Nilai maksimum DER sebesar 16,08 (16,08%) yang dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk. pada tahun 2020. Nilai rata-rata DER sebesar 2,163 (21,63%) dengan standar deviasi

sebesar 2,9849310 (29,85%) sehingga jika dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata yaitu $2,9849310 > 2,163$ hal ini mengindikasikan bahwa variabel DER memiliki penyebaran data yang kurang baik, dimana sebaran data bervariasi.

Nilai Perusahaan atau PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,43 yang dimiliki oleh PT. PP (Persero), Tbk. pada tahun 2021 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 60,67 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. pada tahun 2019. Nilai rata-rata nilai perusahaan atau PBV dari Indeks LQ45 sebesar 3.994600 Standar deviasi sebesar 9.8007459 lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga jika dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata yaitu $9,8007459 > 3,994600$ hal ini mengindikasikan bahwa Nilai perusahaan (PBV) memiliki penyebaran data yang kurang baik, dimana sebaran data bervariasi.

Harga Saham mempunyai nilai minimum sebesar Rp. 377 dimiliki oleh PT. AKR Corporindo, Tbk pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimumnya sebesar Rp. 81.020 dimiliki oleh PT. Gudang Garam, Tbk. pada tahun 2018. Nilai rata-rata dari harga saham rata-rata seminggu setelah publikasi laporan keuangan yang diambil dari harga penutupan sebesar Rp. 6.977,19 dengan standar deviasi sebesar Rp. 10813,47 sehingga jika dilihat dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata yaitu $Rp\ 10813,47 > Rp\ 6.977,19$ hal ini mengindikasikan bahwa Harga saham memiliki penyebaran data yang kurang baik, dimana sebaran data bervariasi.

Uji Normalitas

Tabel 2. Tabel Uji Normalitas Struktur 1

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|---------------------|
| Unstandardized Residual | | |
| N | 100 | |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .64757526 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .073 |
| | Positive | .073 |
| | Negative | -.071 |
| Test Statistic | | .073 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolomogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Menurut (Ghozali, 2018) jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dikatakan data penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3. Tabel Uji Normalitas Struktur 2

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|---------------------|
| Unstandardized Residual | | |
| N | 100 | |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 1.05887904 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .064 |
| | Positive | .064 |
| | Negative | -.052 |
| Test Statistic | | .064 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolomogorov-Smirnov setelah melakukan transformasi data menjadi Ln pada substruktural 2, menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Menurut (Ghozali, 2018) jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dikatakan data penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolritis

Tabel 4. Tabel Uji Multikolritis Substruktural 1

| Model | Coefficients ^a | | |
|--------------|---------------------------|-------|-----|
| | Collinearity Statistics | | VIF |
| | Tolerance | | |
| 1 (Constant) | | | |
| Ln_ROE | 1.000 | 1.000 | |
| Ln_DER | 1.000 | 1.000 | |

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa pada substruktural 1 semua variabel independen memiliki nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. Dapat dikatakan bahwa semua variabel independen tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 5. Tabel Uji Multikolritis Substruktural 2

| Model | Coefficients ^a | | |
|--------------|---------------------------|-------|-----|
| | Collinearity Statistics | | VIF |
| | Tolerance | | |
| 1 (Constant) | | | |
| Ln_ROE | .491 | 2.035 | |
| Ln_DER | .998 | 1.002 | |
| Ln_PBV | .491 | 2.038 | |

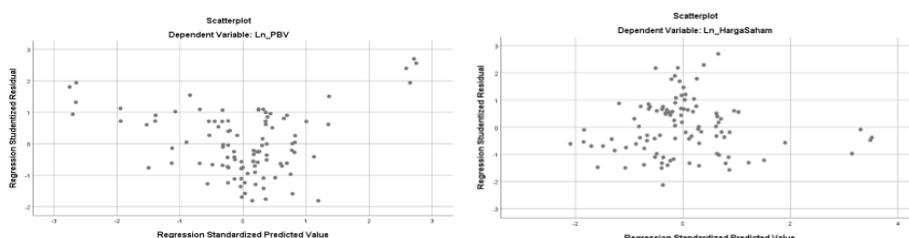
a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa pada substruktural 1 semua variabel independen memiliki nilai tolerance diatas 0,10 dan VIF dibawah 10. Dapat dikatakan bahwa semua variabel independen tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Heterokedatisitas

Heterokedatisitas menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua observasi. Model regresi yang baik adalah terjadi homokedatisitas dalam model, atau dengan kata lain tidak terjadi heterokedatisitas. Pada penelitian ini menggunakan uji scatterplot untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heterokedatisitas. Menggunakan SRESID sebagai variabel X dan ZPRED sebagai variabel Y. Berdasarkan grafik scatterplot substruktural 1 dan 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu pada grafik scatterplot dan titik-titik menyebar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisita

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Tabel Uji Autokorelasi Substruktural 1

| Model | R | Model Summary ^b | | | |
|-------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------|---------------|
| | | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .627 ^a | .394 | .381 | 59559 | 1.894 |

a. Predictors: (Constant), Lag_DER, Lag_ROE

b. Dependent Variable: Lag_PBV

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Pada tabel diatas diketahui bahwa jumlah data yang diteliti berjumlah 100 dan diperoleh nilai Durbin Watson 1,894, dari nilai tabel dW dengan signifikansi 5% didapatkan dU 1,7152 dan 4-dU yaitu ($4-1,7152 = 2,2848$) serta nilai dL 1,6337 dan 4-dL yaitu ($4-1,6337 = 2,3663$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data.

Tabel 7. Tabel Uji Autokorelasi Substruktural 2

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .26 ^a | .071 | .041 | .77064 | 1.881 |

a. Predictors: (Constant), Lag_Ln_PBV, Lag_Ln_DER, Lag_Ln_ROE
b. Dependent Variable: Lag_Ln_HargaSaham

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Dari tabel diatas diketahui bahwa jumlah data yang diteliti berjumlah 100 dan diperoleh nilai Durbin Watson 1,881, dari nilai tabel dW dengan signifikansi 5% didapatkan dU 1,7364 dan 4-dU yaitu ($4-1,7364 = 2,2636$) serta nilai dL 1,6131 dan 4-dL yaitu ($4-1,6131 = 2,3869$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data.

Uji Analisis Jalur (Path Analysis)

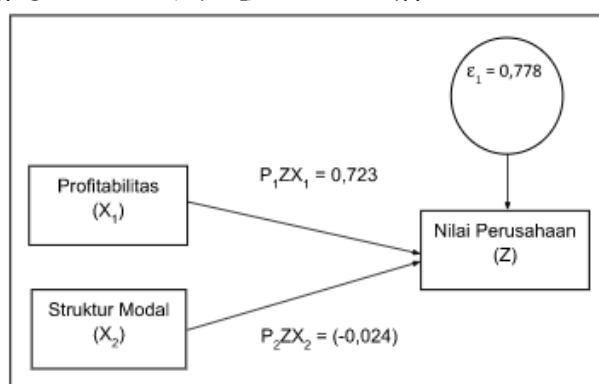
Tabel 8. Tabel Uji Analisis Jalur Linear Berganda Substruktural 1

| Model | Unstandardized Coefficients | | | Standardized Coefficients ^a | |
|-------|-----------------------------|------------|------|--|-------|
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 2.207 | .170 | | |
| | Ln_ROE | .723 | .072 | .713 | 10.02 |
| | Ln_DER | -.024 | .057 | -.030 | -.428 |

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai koefisien jalur profitabilitas dengan menggunakan ROE (P_1ZX_1) sebesar 0,723 atau 72,3%, artinya setiap kenaikan profitabilitas (ROE) 1% akan diikuti kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 72,3%. Koefisien menunjukkan positif yang artinya terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Nilai koefisian jalur struktur modal dengan menggunakan DER (P_2ZX_2) sebesar -0,024 atau -24% artinya setiap kenaikan struktur modal 1% maka akan diikuti Penurunan Nilai Perusahaan sebesar 24%. Koefisien menunjukkan negatif yang artinya terjadi hubungan negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Jika anak panah ε_1 menuju nilai perusahaan menunjukkan jumlah intervening yang tidak dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan struktur modal besarnya adalah $\varepsilon_1 = (1-R^2) = 1-0,394 = 0,778$ atau 77,8%. Maka nilai ε_1 koefisien jalur variabel lain terhadap nilai perusahaan sebesar 77,8%. Adapun persamaan jalur substruktural ialah $Z = \alpha + P_1ZX_1 + P_2ZX_2 + \varepsilon_1$. Nilai perusahaan = $2,207 + 0,723 \text{ Ln_ROE} + (-0,024) \text{ Ln_DER} + 0,778$.



Gambar 3. Analisis Jalur Linear Berganda Substruktural 1

Sumber: Data diolah oleh SPSS

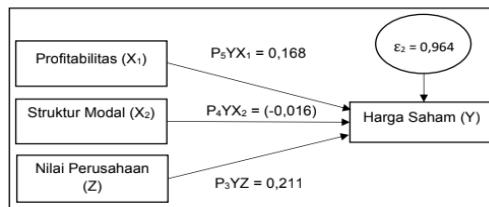
Tabel 9. Tabel Uji Analisis Jalur Linear Berganda Substruktural 2

| Model | Coefficients ^a | | | T | Sig. |
|--------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | | |
| 1 (Constant) | 8,443 | .462 | | 18,273 | .000 |
| Ln_ROE | .168 | .168 | .139 | .995 | .322 |
| Ln_DER | -.016 | .093 | -.017 | -.170 | .865 |
| Ln_PBV | .211 | .187 | .177 | 1.287 | .208 |

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai koefisien jalur profitabilitas dengan menggunakan ROE (P₅YX₁) sebesar 0,168 atau 16,8%, artinya setiap kenaikan profitabilitas (ROE) 1% akan diikuti kenaikan harga saham sebesar 16,8%. Nilai koefisian jalur struktur modal dengan menggunakan DER (P₄YX₂) sebesar (-0,016) atau (-1,6%) artinya setiap penurunan struktur modal 1% maka akan diikuti kenaikan harga saham sebesar 1,6%. Nilai koefisien jalur nilai perusahaan (PBV) (P₃YZ) sebesar 0,211 atau 21,1%, artinya setiap kenaikan nilai perusahaan 1% akan diikuti kenaikan harga saham sebesar 21,1%. Jika anak panah ε_2 menuju harga saham menunjukkan jumlah intervening yang tidak dapat dijelaskan oleh profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan besarnya adalah $\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - R_2)} = 1 - 0,071 = 0,964$ atau 96,4%. Maka nilai ε_2 koefisien jalur variabel lain terhadap harga saham sebesar 96,4%. Adapun persamaan jalur substruktural 2 yakni $Y = \alpha + P_5YX_1 + P_4YX_2 + P_3YZ + \varepsilon_2$. Harga Saham = 8,443 + 0,168 Ln_ROE + (-0,016) Ln_DER + 0,211 Ln_PBV + 0,964.



Gambar 4. Analisis Jalur Linear Berganda Substruktural 2

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Tabel Uji Koefisien Determinasi Substruktural 1

| Model | R | Model Summary ^b | | | |
|-------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------|---------------|
| | | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .627 ^a | .394 | .381 | .59559 | 1.894 |

a. Predictors: (Constant), Lag_DER, Lag_ROE

b. Dependent Variable: Lag_PBV

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel Model Summary diatas nilai Adjusted R Square sebesar 0,381 yang menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel profitabilitas (ROE), dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan sebesar 38,1%. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi variabel profitabilitas (ROE) dan struktur modal (DER) sebesar 38,1% sedangkan sisanya sebesar 61,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 11. Tabel Uji Koefisien Determinasi Substruktural 2

| Model | R | Model Summary ^b | | | |
|-------|------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------|---------------|
| | | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .26 ^a | .071 | .041 | .77064 | 1.881 |

a. Predictors: (Constant), Lag_Ln_PBV, Lag_Ln_DER, Lag_Ln_ROE

b. Dependent Variable: Lag_Ln_HargaSaham

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel Model Summary diatas nilai Adjusted R Square sebesar 0,041 yang menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV) terhadap harga saham sebesar 4,1%. Dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi variabel profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV) sebesar 4,1% sedangkan sisanya sebesar 95,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji t

Tabel 12. Uji Hipotesis Parsial (t) Substruktural 1

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Standardized Coefficients | | |
| | B | Beta | | | |
| 1 (Constant) | 2.207 | .170 | | 13.001 | .000 |
| Ln_ROE | .723 | .072 | .713 | 10.021 | .000 |
| Ln_DER | -.024 | .057 | -.030 | -.426 | .671 |

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji t untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan hasil pengujian hipotesis pertama variabel profitabilitas dengan menggunakan ROE memiliki koefisien regresi sebesar 0,723 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari α 0,05. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka hipotesis alternatif 1 diterima, artinya profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan pengujian hipotesis kedua terdapat pengaruh struktur modal (DER) secara parsial terhadap nilai perusahaan, variabel struktur modal (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0,024 dengan nilai signifikansi sebesar 0,671 atau lebih besar dari α 0,05. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,671 > 0,05$) maka hipotesis alternatif 2 ditolak, artinya struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan).

Tabel 13. Uji Hipotesis Parsial (t) Substruktural 2

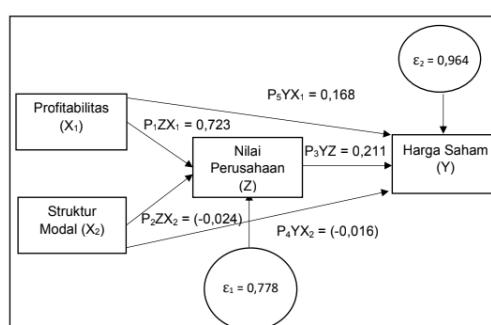
| Model | Coefficients ^a | | | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | Std. Error | Standardized Coefficients | | |
| | B | Beta | | | |
| 1 (Constant) | 8.443 | .462 | | 18.273 | .000 |
| Ln_ROE | .168 | .169 | .139 | .995 | .322 |
| Ln_DER | -.016 | .093 | -.017 | -.170 | .885 |
| Ln_PBV | .211 | .167 | .177 | 1.267 | .208 |

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber: Data diolah oleh SPSS

Terdapat pengaruh profitabilitas (ROE) secara parsial terhadap harga saham, profitabilitas (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,168 dengan nilai signifikansi sebesar 0,322 atau lebih besar dari α 0,05. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,322 > 0,05$) maka hipotesis alternatif 3 ditolak, artinya profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Terdapat pengaruh struktur modal (DER) secara parsial terhadap harga saham, struktur modal (DER) memiliki koefisien regresi sebesar (-0,016) dengan nilai signifikansi sebesar 0,865 atau lebih besar dari α 0,05. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,865 > 0,05$) maka hipotesis alternatif 4 ditolak, artinya struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Terdapat pengaruh nilai perusahaan (PBV) secara parsial terhadap harga saham, variabel Nilai Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,211 dengan nilai signifikansi sebesar 0,208 atau lebih besar dari α 0,05. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,208 > 0,05$) maka hipotesis alternatif 5 ditolak, artinya nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Intervening



Gambar 4. Hasil Uji Intervening

Pengaruh langsung P5YX1 sebesar 0,168 Pengaruh tidak langsung dengan mengalikan jalur P1ZX1 dengan P3YZ ($0,723 \times 0,211$) sebesar 0,152 dengan Total pengaruh sebesar 0,320 dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak mampu menjadi variabel intervening bagi hubungan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 dikarenakan hasil pengaruh langsung lebih besar dari pada pengaruh tidak langsung yaitu ($0,168 > 0,152$) dengan besaran total pengaruh adalah 0,3205. Selanjutnya Pengaruh langsung P4YX2 sebesar -0,016 Pengaruh tidak langsung dengan mengalikan jalur P2ZX2 dengan P3YZ ($-0,024 \times 0,211$) sebesar (-0,005) dengan Total pengaruh sebesar (-0,021) dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak mampu menjadi variabel intervening bagi hubungan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 dikarenakan hasil pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung yaitu (-0,016>-0,005) dengan besaran total pengaruh adalah (-0,021).

DISCUSSION

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dengan menggunakan return on equity (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,723 dengan tingkat signifikansi yang ditunjukkan dari hasil uji t pada tabel 4.22 sebesar 0,000 atau lebih kecil dari $\alpha 0,05$ dengan demikian hipotesis H1 diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya semakin tinggi atau rendahnya profitabilitas (ROE) dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menjadi acuan peneliti yaitu Jamaludin Ali dan Ridwan Faroqi (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jika dikaitkan dengan statistik deskriptif, dapat diambil sampel PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk. pada tahun 2018 nilai ROE sebesar 0,140 terjadi penurunan pada tahun 2019 sebesar 0,136 dan 2020 sebesar 0,090 lalu di tahun 2021 terjadi peningkatan 0,138 dan hal ini diikuti dengan nilai PBV pada tahun 2018 sebesar 1,84 yang mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar 1,70 dan 2020 sebesar 1,43 lalu mengalami peningkatan pada tahun 2021 yakni menjadi sebesar 1,46. Sehingga hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar (-0,024) dengan tingkat signifikansi yang ditunjukkan dari hasil uji t pada tabel 4.22 sebesar 0,671 atau lebih besar dari $\alpha 0,05$ dengan demikian hipotesis H2 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Gede Nirvana Dewi (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari data deskriptif terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi seperti BBTN, BBNI, BBRI, BMRI, BBCA, UNVR dan WIKA hal ini juga bisa terjadi karena variasinya data perusahaan lq45 yang terdiri dari beberapa sektor seperti sektor financial, energy, consumer dan property sehingga hasil yang diperoleh bervariasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dengan menggunakan return on equity (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,168 dengan nilai signifikansi sebesar 0,322 atau lebih besar dari $\alpha 0,05$. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,322 > 0,05$) maka H3 ditolak, artinya profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang menjadi acuan peneliti yaitu (Saprudin & Hasyim, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho Maulana, (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa hanya sebagian investor yang melirik ROE sebagai dasar pertimbangannya dalam berinvestasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar (-0,016) dengan tingkat signifikansi yang ditunjukkan dari hasil uji t pada tabel 4.19 sebesar 0,865 atau lebih besar dari $\alpha 0,05$ dengan demikian hipotesis H4 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi atau rendahnya struktur modal (DER) tidak mempengaruhi pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dijadikan acuan peneliti yaitu (Dwi Sugiyantoro, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saprudin & Hasyim, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mungkin disebabkan karena perusahaan yang digunakan dalam sampel yang diujikan masih mampu menjalankan kegiatan operasional dan menghasilkan keuntungan dengan tidak mengandalkan dana dari utang. DER yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan dana yang berasal dari hutang. Jika dilihat dari statistik deskriptif Perusahaan Indeks LQ45 tahun 2018-2021, dari 25 sampel perusahaan yang diteliti, beberapa perusahaan memiliki DER yang tinggi seperti BBTN, BBNI, BBRI, BMRI, BBCA, UNVR dan WIKA hal ini juga bisa

terjadi karena variasinya data perusahaan LQ45 yang terdiri dari beberapa sektor seperti sektor financial, energy, consumer dan property.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,211 dengan tingkat signifikansi yang ditunjukkan dari hasil uji t pada tabel 4.23 sebesar 0,208 atau lebih besar dari α 0,05 dengan demikian hipotesis H5 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi atau rendahnya nilai perusahaan tidak mempengaruhi pergerakan harga saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dijadikan acuan peneliti yaitu Pungkas Dika Saputra, Supawi Pawenang, Ratna Damayanti (2021) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fredy Hermawan Mulia & Nurdhiana, (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa memang tidak ada ukuran pasti mahal tidaknya suatu harga saham jika diukur dari ratio PBV-nya karena hal ini sangat tergantung pada ekspektasi dan kinerja perusahaan atau saham tersebut. Menurut (Hartono, 2017) Perusahaan dengan prospek yang baik, Nilai PBV nya > 1 , artinya nilai dari suatu saham di pasaran lebih tinggi jika dibandingkan dengan book value.

Berdasarkan perhitungan path analysis dan uji sobel yang telah dilakukan, nilai perusahaan sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Dengan adanya nilai perusahaan maka pengaruh profitabilitas terhadap harga saham semakin kecil, dimana pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung ($0,168 > 0,152$) dan hasil uji sobel menunjukkan nilai z lebih kecil daripada nilai z mutlak sebesar $0,041951 < 1,96$. Dengan demikian hipotesis H6 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dengan menggunakan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan profitabilitas ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil statistik pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,723 hal ini diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan sehingga semakin tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan bisa menjadi salah satu alasan atau pendorong meningkatnya nilai perusahaan dan nilai perusahaan terhadap harga saham berpengaruh positif sebesar 0,211 tetapi hal ini tidak diikuti dengan meningkatnya harga saham sehingga semakin tinggi nilai perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamaludin Ali & Ridwan Faroqi, (2021) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Fredy Hermawan Mulia & Nurdhiana, (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho Maulana, (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan perhitungan path analysis dan uji sobel yang telah dilakukan, nilai perusahaan sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Dengan adanya nilai perusahaan maka pengaruh struktur modal terhadap harga saham semakin kecil, dimana pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung ($(-0,016) > (-0,005)$) dan hasil uji sobel menunjukkan nilai z lebih kecil daripada nilai z mutlak sebesar $0,0085835 < 1,96$. Dengan demikian hipotesis H7 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dengan menggunakan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil statistik pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar -0,024 hal ini tidak diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan sehingga semakin tinggi atau rendahnya struktur modal (DER) tidak berdampak pada nilai perusahaan dan nilai perusahaan terhadap harga saham berpengaruh negatif sebesar -0,016 hal ini tidak diikuti dengan meningkatnya harga saham sehingga semakin tinggi atau rendahnya nilai perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak mampu menjadi variabel intervening struktur modal terhadap harga saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena nilai perusahaan pada indeks LQ45 cukup tinggi (overvalue) dan kondisi perekonomian pada tahun peneliti sedang mengalami krisis ekonomi, sehingga nilai perusahaan yang cukup tinggi ini memberikan dampak ketidaknyamanan investor untuk dapat berinvestasi, sehingga nilai perusahaan tidak memberikan dampak terhadap harga saham dan tidak mampu memediasi struktur modal (DER) terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Gede Nirvana

Dewi (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Fredy Hermawan Mulia & Nurdhiana, (2014) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saprudin & Hasyim, (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

CONCLUSION

Berdasarkan uji parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa profitabilitas dengan menggunakan return on equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, sehingga hipotesis pertama yang diajukan diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan maupun peningkatan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan maupun penurunan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dengan menggunakan return on equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan maupun penurunan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Struktur modal dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, sehingga hipotesis keempat yang diajukan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan maupun peningkatan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2021, sehingga hipotesis kelima yang diajukan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan maupun peningkatan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pengujian path analysis dan uji sobel menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga hipotesis keenam ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2012-2021. Dengan memasukan variabel nilai perusahaan maka pengaruh profitabilitas terhadap harga saham semakin kecil.

Pengujian path analysis dan uji sobel menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga hipotesis ketujuh ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Dengan memasukan variabel nilai perusahaan maka pengaruh struktur modal terhadap harga saham semakin kecil.

MANAGERIAL IMPLICATION

Berdasarkan temuan penelitian, terdapat beberapa implikasi strategis bagi manajemen perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 maupun bagi pemangku kepentingan lainnya yakni Bagi investor sebaiknya menilai atau melihat laporan keuangan (fundamental) dari berbagai aspek, tidak hanya melihat dari besar kecilnya profitabilitas dan struktur modal, hal tersebut agar investor mendapatkan informasi yang lebih akurat mengenai prospek suatu perusahaan, sebaiknya investor juga memperhatikan faktor makro ekonomi, supply & demand serta resiko dan kondisi pasar sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan atau mengambil keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan. Temuan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun harga saham mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan melalui utang atau ekuitas tidak secara langsung memengaruhi persepsi investor pada perusahaan LQ45. Oleh karena itu, manajemen memiliki ruang fleksibilitas yang lebih besar dalam menyusun kebijakan struktur modal. Perusahaan dapat memfokuskan strategi pendanaan pada upaya meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan stabilitas keuangan tanpa khawatiran berlebihan terhadap dampaknya terhadap nilai perusahaan atau harga saham. Selanjutnya untuk Fokus pada Faktor Eksternal dan Strategi Market-Driven karena variabel fundamental perusahaan tidak memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham pada sampel perusahaan LQ45, manajemen perlu memperkuat strategi berbasis pasar seperti inovasi produk, ekspansi pangsa pasar, penguatan brand positioning, serta pengelolaan hubungan dengan investor (investor relations management). Pendekatan ini dapat meningkatkan visibilitas perusahaan di mata investor dan membantu menciptakan persepsi positif di pasar modal.

LIMITATION AND FUTURE RESEARCH

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan sebaiknya tidak terbatas pada variabel profitabilitas, struktur modal dan nilai perusahaan sehingga mampu mengukur harga saham secara lebih komprehensif, hal tersebut dapat dilakukan dengan menambah atau mempertimbangkan beberapa variabel lain yang berpengaruh terhadap harga saham seperti earning per share (EPS), faktor suku bunga dan inflasi, ketepatan dalam penyampaian laporan keuangan. Serta tidak hanya menggunakan sampel perusahaan indeks LQ45 tetapi Indeks lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dapat menambah waktu atau periode penelitian. Pengujian menggunakan path analysis dan uji Sobel menunjukkan hasil tidak signifikan. Hal ini dapat dipengaruhi oleh ukuran sampel, variabilitas data, atau ketidaktepatan model mediasi yang digunakan sehingga hasilnya belum mampu menangkap pengaruh tidak langsung secara komprehensif, maka penelitian berikutnya dapat menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif seperti Structural Equation Modeling (SEM), Generalized Method of Moments (GMM), atau panel data dinamis sehingga hubungan antarvariabel dapat dievaluasi secara lebih robust.

REFERENCES

- Ali, J., & Farozi, R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. 1.
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return on Asset, Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan. *Jurnal Economia*, 13(2), 191. <https://doi.org/10.21831/economia.v13i2.13961>
- Dewi, L. G. N. (2019). Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi Pengaruh keputusan investasi , struktur modal , profitabilitas , dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal Homepage: Ejournal.Widyamataram.Ac.Id/Index.Php/J.Mae*, 2(1), 1-11.
- Ermaini, Ade Irma Suryani, Maheni Ika Sari, A. H. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Fahmi, I. (2018). *Pengaruh Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, J. (2013). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. In *Quratul' Ain Mubarokhah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 1). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Maulana, R. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Michael Spence. (1973). Spence1973 - Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Mulia, F. H., & Nurdhiana. (2014). Pengaruh Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 ± 2010. *SSRN Electronic Journal*, 8(1), 113-124.
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175-200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2262>
- Naufal Dzakwan, Fariantin, E., & Setiawati, E. (2022). Pengaruh roa, npm, eps, dan pbv terhadap harga saham sektor energi yang terdaftar di bei. *November 2022*, 44-52.
- Saprudin, S., & Hasyim, T. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Sainstekes*, 7(1), 58-66. <https://doi.org/10.33476/ms.v7i1.1430>
- Sudarmanto, E., Khairad, F., Damanik, D., Purba, E., Peranginangin, A. M., Ourba, A. S. B., Bamar, E., Sriwiyanti, E., & Astuti. (2021). Pasar Uang dan Pasar Modal. In *Yayasan Kita Menulis* (Vol. 1, Issue September).
- Sugiyantoro, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan *Return on Assets* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Pulp dan Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 Sampai 2016. *Jurnal Indonesia Membangun*, 19(3), 12-26.
- Wahyu Nur Astuti. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 -2016) Disusun. *Energyes*, 6(1), 1-8.
- Zuliarni, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1), 36-48.