

Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan di Bursa Efek Indonesia dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Setia Dwi Wardhani*

Universitas Pekalongan, Pekalongan, Indonesia

Mahirun

Universitas Pekalongan, Pekalongan, Indonesia

Meliza

Universitas Pekalongan, Pekalongan, Indonesia

*[*setia.dwiwardhani@gmail.com](mailto:setia.dwiwardhani@gmail.com)*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2020-2023 dan dianalisis menggunakan metode SEM-PLS. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, dari 13 perusahaan terdapat 9 perusahaan atau 36 data selama 4 tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Likuiditas mempunyai pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham namun saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh secara positif dan signifikan, Profitabilitas mempunyai pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham namun saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh secara positif dan tidak signifikan.

Kata kunci: likuiditas, profitabilitas, harga saham, struktur modal

Pendahuluan

Bursa efek atau pasar modal merupakan tempat bertemunya para pemilik modal atau lebih dikenal dengan sebutan investor dengan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal. Dalam arti lain, tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal. Pasar modal memegang peranan penting dimana para emiten di bursa mendapatkan sumber dana untuk menjalankan dan mengembangkan perusahaannya juga sekaligus menjadi tempat investasi bagi para investor (Fahrozi & Muin, 2020).

Persaingan dalam dunia usaha yang semakin kuat menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen dan mengembangkan bisnisnya, sehingga perusahaan memerlukan modal baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Salah satunya dapat melalui penjualan kepemilikan yang dikenal dengan saham perusahaan pada pasar modal (Darma & Sutrisna Dewi, 2023). Harga saham merupakan faktor yang penting untuk diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten, apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang diperoleh dari operasional juga semakin besar (Tandelilin, 2017). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, demikian pula sebaliknya.

Tabel. 1 Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek Tahun 2020-2023

Bursa Efek Jakarta	Tahun			
	2020	2021	2022	2023
Jumlah Perusahaan	713	766	825	903
Volume (Juta Saham)	2.752.471	5.096.450	5.885.863	4.730.217
Nilai (Milyar Rp)	2.228.798	3.302.932	3.617.896	2.568.333
Indeks Harga Saham Komposit	63.120,34	74.232,28	84.081,55	82.628,98

Sumber: www.bps.go.id (Data diolah)

Perdagangan saham di pasar modal menunjukan situasi yang meningkat dari periode tahun 2020-2022 dilihat dari jumlah perusahaan, volume, nilai, dan indeks harga saham komposit. Akan tetapi, mengalami penurunan pada tahun 2023, meskipun demikian jumlah perusahaan terus bertambah. Seperti yang terlihat pada Tabel 1, yang menunjukkan fenomena naik turunnya harga saham yang terjadi di pasar saham, yang dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Penelitian ini berfokus pada internal determinan harga saham yang meliputi: struktur modal, profitabilitas dan likuiditas. Struktur modal perusahaan penting untuk diperhatikan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan tercermin dalam harga saham perusahaan (Ristiyana, 2020). Keberhasilan kinerja perusahaan tercermin pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau yang disebut profitabilitas, dan bisa juga dilihat melalui likuiditas perusahaan.

Setiap investasi selalu memiliki resiko, termasuk berinvestasi di pasar modal. Modal yang ditempatkan dengan cara membeli lembaran-lembaran saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan bisa jadi sangat menguntungkan dimasa depan, atau malah sebaliknya. Para investor di pasar modal selalu menginginkan return saham yang tinggi, atau mengejar hasil pembagian deviden di tiap periodenya. Untuk itulah, para investor harus mampu melakukan analisis terlebih dahulu terhadap profil saham yang dibeli maupun kondisi dari perusahaan emiten penerbit saham tersebut.

Pertumbuhan farmasi sebagai industri yang menjanjikan di masa depan mempengaruhi nilai-nilai saham perusahaan yang bergerak di sektor ini. Kelebihan sektor ini terkait kesadaran masyarakat mengkonsumsi vitamin dan suplemen serta peluang asing bisa masuk berinvestasi hingga ke level 100% (Anonim, 2024). Menurut A. Putri *et al.* (2023) sektor industri farmasi sangat menjanjikan, karena jumlah populasi penduduk semakin bertambah dan disertai dengan daya beli yang meningkat, serta kesadaran masyarakat akan kesehatan menjadi dasar yang kuat untuk pengembangan industri farmasi di Indonesia.

Tabel. 2 Ringkasan Fenomena Perusahaan Farmasi Tahun 2020-2023

Tahun	Variabel		
	CR	ROA (%)	DER
2020	2,60	9,61	0,63
2021	2,86	10,63	0,90
2022	2,65	12,55	0,75
2023	3,14	10,73	0,79

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Nilai CR, ROA, DER, dan harga saham dalam kurun waktu 2020-2021 mengalami peningkatan. Namun, terjadi penurunan pada tahun 2022 untuk nilai CR dari 2,86 menjadi 2,65 dan nilai DER dari

0,90 menjadi 0,75. Sedangkan yang tetap naik nilai ROA dari 10,63 menjadi 12,55. Atas dasar latar belakang diatas peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai hal-hal yang berkaitan dengan persoalan tersebut. Maka melihat fenomena diatas, peneliti memberi judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”.

Landasan Teori, Kajian Empiris Dan Pengembangan Hipotesis

Teori Signal (Signalling Theory)

Signalling theory menurut (Brigham, 2015) dalam (Afni *et al.*, 2023) isyarat ataupun sinyal ialah keputusan melakukan sesuatu yang akan dilakukan oleh manajemen yang memberikan petunjuk kepada investor terkait masa depan perusahaan. Informasi ini merupakan hasil dari tindakan internal perusahaan yang diwujudkan dalam pelaporan untuk pemilik perusahaan/investor menentukan keputusan kedepannya. Isyarat atau signal yang diinformasikan manajemen akan memberikan pandangan prospek perusahaan. Teori signalling berkaitan erat dengan nilai perusahaan apabila perusahaan tidak dapat menangkap signal yang diberikan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Teori Pecking Order (Pecking Order Theory)

Pecking order theory dapat dilihat sebagai sesuatu pertimbangan dari pihak manajemen perusahaan dalam menjaga keberlangsungan perusahaan (going concern). Menurut Ahmad & Pongoliu (2021) dalam (Nursiam & Aprillia, 2021) berdasarkan perpektif pecking order theory menunjukkan bahwa terdapat tiga faktor penentu utama yang terdiri dari profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (growth) dan defisit pendanaan. Kebijakan perusahaan dalam mengelola modal lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibanding dana eksternal. Teori pecking order memprioritaskan penggunaan dana laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir pendanaan (Maryanti, 2016) dalam (Nursiam & Aprillia, 2021).

Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR), menurut Kasmir dalam (Permatasari *et al.*, 2019) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar atau yang biasa disebut *Current Ratio*, menurut (Hery, 2015), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

Pengukuran likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR menunjukkan kemampuan manajemen dalam membayar segala utang jangka pendek yang telah jatuh tempo. CR yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara aktiva lancar atau total aset lancar dengan total hutang lancar (Afni *et al.*, 2023).

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya menurut Mahendra, 2016 dalam Aslindar & Lestari (2020). Keuntungan atau laba perusahaan sangat penting sebagai indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya bagi pemegang saham. Selain itu laba perusahaan merupakan elemen penting dalam menciptakan nilai perusahaan sebagai prospek perusahaan pada yang akan datang bagi investor. Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki secara produktif untuk menghasilkan laba. ROA yaitu rasio laba bersih setelah pajak dengan total aset (Afni *et al.*, 2023)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Harga Saham

Harga saham, menurut (Hartono, 2010), adalah harga suatu saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran saham tersebut. Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang diisyaratkan investor. Harga saham turut mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan yang mana berpengaruh pada nilai perusahaan. Harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang diperoleh investor tentang prospek perusahaan. Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan harga saham diantaranya:

1. Analisis Teknikal (Technical Analysis), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham misalnya harga saham, volume transaksi saham dan indeks pasar.
2. Analisis Fundamental (Fundamental Analysis) atau Analisis Perusahaan (Company Analysis), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, pertumbuhan dan prospek perusahaan dan kondisi industri perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah membandingkan pendanaan jangka panjang perusahaan (hutang jangka panjang) terhadap ekuitas (modal sendiri). Neraca sebelah kanan yang terdiri dari modal dan hutang, diperoleh perusahaan melalui struktur modal (Hartoyo, 2018 dalam Mahirun *et al.*, 2023). Tingkat optimalisasi keputusan pendanaan melalui struktur modal ditunjukkan dengan peningkatan nilai perusahaan, hal tersebut dapat dicapai apabila tingkat risiko atau biaya yang muncul dapat diminimumkan dengan menggerakkan fungsi-fungsi operasional perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Riyanto dalam (Fahrozi & Muin, 2020) perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri diukur menggunakan DER. Menurut Husnan (2011), menyatakan bahwa DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Hasil Penelitian Terdahulu

Menurut Mukaromah & Subadriyah (2019) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 periode tahun 2015-2017 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur modal tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif secara langsung terhadap harga saham, likuiditas berpengaruh negatif secara langsung terhadap harga saham. Dalam penelitian ini juga didapatkan hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui struktur modal sebagai variabel intervening, profitabilitas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui struktur modal sebagai variabel intervening, dan likuiditas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Menurut Sukmayanti & Sembiring (2022) menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap ROA, DER tidak berpengaruh terhadap ROA, CR dan DER secara simultan berpengaruh terhadap ROA, CR berpengaruh positif terhadap PBV, DER berpengaruh negatif terhadap PBV, ROA berpengaruh positif terhadap PBV, serta DER dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap PBV. Dalam penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROA dapat memediasi hubungan antara CR terhadap PBV dan ROA tidak dapat memediasi hubungan antara DER terhadap PBV.

Menurut Darma & Sutrisna Dewi (2023) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil kedua profitabilitas berpengaruh positif terhadap

harga saham dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan struktur modal tidak mampu memediasi profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham.

Menurut (Husain, 2021) menyatakan bahwa menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diproksi dengan current ratio dan quick ratio serta rasio profitabilitas yang diproksi dengan return on assets dan return on equity secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Indeks IDX-30 periode 2018-2019. Adapun secara parsial, Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham; Quick Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham; Return On Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham; dan Return On Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Indeks IDX30 Periode 2018 – 2019.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Likuiditas memengaruhi harga saham karena saham yang lebih mudah diperjualbelikan biasanya lebih diminati oleh investor. Likuiditas tinggi berarti biaya transaksi rendah dan risiko lebih kecil, sehingga harga saham cenderung lebih tinggi. Sebaliknya, saham yang sulit diperdagangkan memiliki risiko lebih besar, sehingga harganya cenderung lebih rendah untuk menarik pembeli. Dengan kata lain, semakin likuid suatu saham, semakin besar kemungkinan harganya meningkat karena permintaan yang lebih tinggi (Idamanti, 2018). Hal ini didukung dengan penelitian Tiara (2023), Octaviani & Komalasari (2024), dan Idamanti (2018) yang memperoleh hasil yang sama yaitu likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas memengaruhi harga saham karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar potensi keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham. Hal ini membuat saham perusahaan tersebut lebih menarik bagi investor, sehingga meningkatkan permintaan dan mendorong harga saham naik. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, investor mungkin melihat perusahaan kurang efisien atau kurang menguntungkan, yang dapat menurunkan minat pasar dan menekan harga saham (Mukaromah & Subadriyah, 2019). Hal ini didukung dengan penelitian Mukaromah & Subadriyah (2019), Adipalguna & Suarjaya (2016), Harahap (2012), Nisak & Ardiansari (2016), dan Idamanti (2018) yang memperoleh hasil yang sama yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Struktur modal yang terlalu berat pada utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan (*financial risk*), seperti ketidakmampuan membayar bunga atau pokok utang. Investor cenderung menilai perusahaan dengan struktur modal seperti ini lebih berisiko, sehingga menurunkan minat untuk membeli sahamnya, yang pada akhirnya menekan harga saham. Modigliani dan Miller (1958) dalam (Sujoko, 2007) menjelaskan teori struktur modal menyatakan bahwa pada kondisi tertentu, peningkatan utang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, tetapi jika melebihi batas optimal, manfaatnya berkurang dan risiko meningkat, yang berujung pada penurunan nilai saham. Maka dari itu dapat diduga bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Pengertian akan pengaruh struktur modal terhadap harga saham ini juga memiliki persamaan dengan riset terdahulu yang menegaskan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham seperti riset yang dikerjakan oleh: Egitasari *et al.* (2023), Rosita (2022), dan Fitria & Sukardi (2024).

H3 : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham

Pengaruh Likuiditas Struktur Modal

Menurut Dahlena (2017) dalam (Nursiam & Aprillia, 2021) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang harus segera dibayarkan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memiliki kemampuan pemenuhan kewajiban dengan baik atau mengurangi risiko penggunaan hutang. Semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin meminimalkan penggunaan hutang atau pendanaan dari sumber eksternal. Hal ini sesuai teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan pendanaan internal terlebih dahulu dibanding dana eksternal (hutang) (Juliantika & S, 2016). Maka dari itu dapat diduga bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Pengertian akan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal ini juga memiliki persamaan dengan riset terdahulu yang menegaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap DER seperti riset yang dikerjakan oleh: Nursiam & Aprillia (2021); Guna & Dkk (2022); Muslimah *et al.* (2020); dan Nasrah & Resni (2020).

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas memiliki pengertian yaitu kemampuan perusahaan dalam upaya untuk mendapatkan laba. Profitabilitas juga dijadikan oleh perusahaan sebagai representasi dari kinerja manajemen dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan secara internal untuk membiayai semua aktivitas perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berpendapat bahwa manajemen cenderung akan mengutamakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Pembiayaan eksternal dilaksanakan jikalau pembiayaan internal dirasa tak mencukupi guna menutupi keperluan modal yang dibutuhkan (Santika dan Sudiyatno, 2011) dalam (Guna & Dkk, 2022). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nursiam & Aprillia (2021), Miswanto *et al.* (2022), A. P. Putri *et al.* (2021), (Guna & Dkk, 2022). dan Jemani & Erawati (2020) yang menegaskan jikalau profitabilitas berdampak negatif bagi struktur modal.

H5 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Peranan Struktur Modal dalam mengintervening/memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Likuiditas yang baik membantu perusahaan mengurangi utang dalam struktur modalnya, sehingga risiko lebih kecil dan investor lebih percaya, yang dapat menaikkan harga saham. Sebaliknya, jika likuiditas rendah, perusahaan cenderung mengambil lebih banyak utang, meningkatkan risiko, dan membuat harga saham kurang menarik (Mayadewi, 2021) Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mayadewi (2021), Mukaromah & Subadriyah (2019), dan Darma & Sutrisna Dewi (2023) yang menegaskan bahwa peranan struktur modal mampu mengintervening/memediasi likuiditas berdampak positif terhadap harga saham.

H6 : Struktur modal mampu mengintervening/memediasi pengaruh antara likuiditas terhadap harga saham secara positif signifikan

Peranan Struktur modal dalam mengintervening/memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi cenderung menggunakan laba untuk mendanai operasinya, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, perusahaan mungkin lebih bergantung pada utang, yang dapat meningkatkan risiko dan menekan harga saham (Darma & Sutrisna Dewi, 2023).

Ulil Albab Al Umar *et al.* (2020), M.Roni Riwardi, Solikah Nurwati (2023), dan Darma & Sutrisna Dewi (2023) yang menegaskan bahwa peranan struktur modal mampu mengintervening/memediasi profitabilitas berdampak positif terhadap harga saham.

H7 : Struktur modal mengintervening/memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham secara positif signifikan

Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023. Data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan dan harga saham dengan sumber data sekunder yang diperoleh dengan cara mengunduh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id (Bursa Efek Indonesia, 2024). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Sub Sektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023, (2) Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan atau annual report secara lengkap pada tahun penelitian yaitu tahun 2020-2023, (3) Perusahaan yang mengalami laba dalam laporan keuangan tahunan atau annual report pada tahun penelitian yaitu tahun 2020-2023. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, dari 13 perusahaan terdapat 9 perusahaan atau 36 data selama 4 tahun. Analisis statistik inferensial pada penelitian ini menggunakan model *variance based* dengan SEM- PLS (Partial Least Square) Smart PLS versi 4.

Hasil Penelitian

1. Uji Measurement Model / Outer Model

a. Convergent Validity

Tabel. 3 Nilai Convergent Validity

	Loading Factor	P-value	Keterangan
Likuiditas	1.00	< 0.001	Valid
Profitabilitas	1.00	< 0.001	Valid
Struktur Modal	1.00	< 0.001	Valid
Harga Saham	1.00	< 0.001	Valid

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas nilai loading faktor untuk semua variabel yaitu 1.00 dengan sig <0.001. Hal ini telah menggambarkan bahwa indikator signifikan dan memenuhi kriteria validitas konvergen.

b. Discriminant Validity

Tabel. 4 Nilai Discriminant Validity

	Likuiditas	Profitabilitas	Struktur Modal	Harga Saham	P-value
Likuiditas	1.000	0.000	0.000	0.000	< 0.001
Profitabilitas	0.000	1.000	0.000	0.000	< 0.001
Struktur Modal	0.000	0.000	1.000	0.000	< 0.001
Harga Saham	0.000	0.000	0.000	1.000	< 0.001

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel diatas, nilai loading pada setiap variabel bernilai 1.000. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing indikator mempunyai nilai loading ke konstruk lebih tinggi dari nilai loading indikator ke konstruk lainnya.

c. Uji Kolinearitas Model

Nilai yang digunakan untuk menganalisisnya adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

- Nilai VIF > 5,00 ada masalah kolinearitas
- Nilai VIF < 5,00 tidak ada masalah kolinearitas

Tabel. 5 Nilai Variance Inflation Factor

	VIF
Likuiditas	1.000
Profitabilitas	1.000
Struktur Modal	1.000
Harga Saham	1.000

Sumber: Diolah Peneliti

Dapat dilihat bahwa nilai VIF semua indikator variabel < 5, sehingga tidak terjadi kolinearitas antar masing-masing indikator variabel yang diukur.

2. Uji Structural Model / Inner Model

a. R-Square

R-Square adalah ukuran proporsi variasi nilai variabel yang dipengaruhi (endogen) yang dapat dijelaskan oleh variabel yang mempengaruhinya (eksogen).

Kriterianya:

- Jika nilai $R^2 = 0,75 \rightarrow$ substansial (besar/kuat)
- Jika nilai $R^2 = 0,50 \rightarrow$ moderate (sedang)
- Jika nilai $R^2 = 0,25 \rightarrow$ lemah (kecil)

Catatan : SmartPLS memberi indikasi R-Square dari warna grafik berwarna hijau (mengindikasikan efek yang baik), merah (buruk).

R-Square Model Jalur I = 0,147, Artinya kemampuan variabel X1 dan X2 dalam menjelaskan Y adalah sebesar 14,7% (lemah), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

R-Square Model Jalur II = 0,444, Artinya kemampuan variabel X1 dan X2 dalam menjelaskan Z adalah sebesar 44,4% (moderate), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

b. f-Square

f^2 effect size (f-Square) adalah ukuran yang digunakan untuk menilai dampak relatif dari suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen).

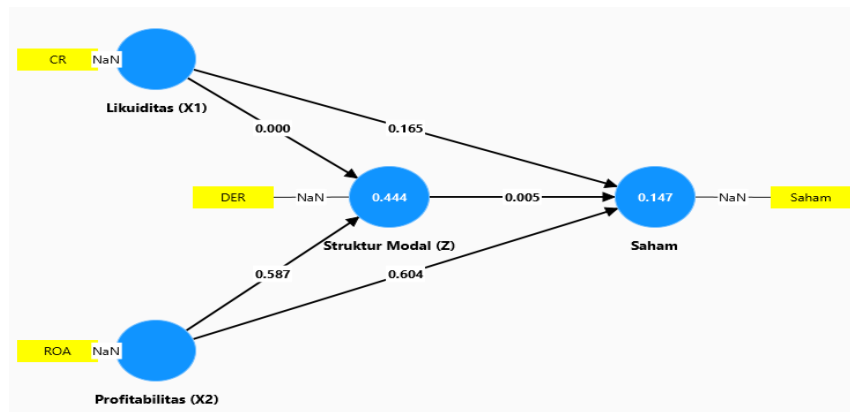
Kriterianya:

- Jika nilai $f^2 = 0,02 \rightarrow$ kecil/buruk
- Jika nilai $f^2 = 0,15 \rightarrow$ sedang
- Jika nilai $f^2 = 0,35 \rightarrow$ besar/baik

Berdasarkan gambar diatas, maka disimpulkan sebagai berikut :

- $X1 \rightarrow Y = 0,142$ (sedang)
- $X1 \rightarrow Z = 0,500$ (besar/baik)
- $X2 \rightarrow Y = 0,016$ (kecil/buruk)
- $X2 \rightarrow Z = 0,009$ (kecil/buruk)
- $Z \rightarrow Y = 0,125$ (sedang)

3. Uji Hipotesis



Gambar 1. Uji Hipotesis

- 1) Direct Effect (Path Coefficient) : Analisa *direct effect* berguna untuk menguji hipotesis pengaruh langsung suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen).

Kriterianya:

- Koefisien jalur (*Path Coefficient*)

Jika nilai koefisien jalur (*Path Coefficient*) adalah positif, maka pengaruh suatu variabel terhadap adalah searah. Jika variabel eksogen meningkat naik, maka nilai variabel endogen juga meningkat naik.

Jika nilai koefisien jalur (*Path Coefficient*) adalah negatif, maka pengaruh suatu variabel terhadap adalah berlawanan arah. Jika variabel eksogen meningkat naik, maka nilai variabel endogen juga menurun.

- Nilai Probabilitas Signifikansi (P-Value)

Jika nilai P-Value < 0,05, maka signifikan

Jika nilai P-Value > 0,05, maka tidak signifikan

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sam...	Sample m...	Standard d...	T statistics (...)	P values
Liquiditas (X1) -> Harga Saham (Y)	-0.500	-0.495	0.360	1.389	0.165
Liquiditas (X1) -> Struktur Modal (Z)	-0.620	-0.636	0.123	5.027	0.000
Profitabilitas (X2) -> Harga Saham (Y)	0.136	0.135	0.263	0.518	0.604
Profitabilitas (X2) -> Struktur Modal (Z)	-0.081	-0.078	0.149	0.543	0.587
Struktur Modal (Z) -> Harga Saham (Y)	-0.437	-0.438	0.157	2.785	0.005

Gambar 2. Nilai P-Value Direct Effect

Berdasarkan gambar diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) $X1 \rightarrow Y$ = -0,500 (negatif), P Value 0,165 > 0,05 (tidak signifikan) (H1)
 - 2) $X2 \rightarrow Y$ = 0,136 (positif), P Value 0,604 > 0,05 (tidak signifikan) (H2)
 - 3) $Z \rightarrow Y$ = -0,437 (negatif), P Value 0,005 < 0,05 (signifikan) (H3)
 - 4) $X1 \rightarrow Z$ = -0,620 (negatif), P Value 0,000 < 0,05 (signifikan) (H4)
 - 5) $X2 \rightarrow Z$ = -0,081 (negatif), P Value 0,587 > 0,05 (tidak signifikan) (H5)
- 2) Indirect Effect : Analisis inderect effect menguji hipotesis pengaruh tidak langsung suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen) yang diantara/dimediasi oleh suatu variabel intervening (variabel mediator).

Kriterianya:

- Jika nilai P-Value < 0,05, maka signifikan (pengaruhnya adalah tidak langsung), artinya variabel intervening “berperan” dalam memediasi hubungan suatu variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen.

- Jika nilai P-Value > 0,05, maka tidak signifikan (pengaruhnya adalah langsung), artinya variabel intervening “tidak berperan” dalam memediasi hubungan suatu variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen.

Specific indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original...	Sample me...	Standard ...	T statistics ...	P values
Liquiditas (X1) -> Struktur Modal (Z) -> Harga Saham (Y)	0.271	0.282	0.131	2.066	0.039
Profitabilitas (X2) -> Struktur Modal (Z) -> Harga Saham (Y)	0.035	0.033	0.065	0.545	0.586

Gambar 3. Nilai P-Value Indirect Effect

Berdasarkan gambar diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 6) Pengaruh tidak langsung $X1 \rightarrow Z \rightarrow Y$ adalah 0,271 (positif) dengan P Value 0,039 < 0,05 (signifikan) (H6)
Artinya: variabel Struktur Modal “berperan” dalam memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham.
- 7) Pengaruh tidak langsung $X2 \rightarrow Z \rightarrow Y$ adalah 0,035 (positif) dengan P-Value 0,586 > 0,05 (tidak signifikan) (H7)
Artinya: variabel Struktur Modal “tidak berperan” dalam memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.

Uji Hipotesis dirangkum dalam tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pengaruh	Hasil
H1	Likuiditas terhadap harga saham	Negatif, tidak signifikan
H2	Profitabilitas terhadap harga saham	Positif, tidak signifikan
H3	Struktur modal terhadap harga saham	Negatif, signifikan
H4	Likuiditas terhadap struktur modal	Negatif, signifikan
H5	Profitabilitas terhadap struktur modal	Negatif, tidak signifikan
H6	Struktur modal memediasi pengaruh antara likuiditas terhadap harga saham	Positif, signifikan
H7	Struktur modal memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap harga saham	Positif, tidak signifikan

Pembahasan

Hasil Temuan Hipotesis

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham (H1)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original sampel -0,500 (negatif) dan nilai P Value 0,165 > 0,05 (tidak signifikan) yang berarti likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Meskipun secara arah peningkatan likuiditas cenderung diikuti penurunan harga saham, pengaruh ini tidak cukup kuat atau konsisten untuk dianggap nyata, ketidaksigifikanan ini mengindikasikan bahwa harga saham mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti kinerja fundamental perusahaan, sentimen pasar, atau kondisi ekonomi makro, sehingga likuiditas bukan merupakan faktor utama yang menentukan pergerakan harga saham dalam konteks penelitian ini, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 1 ditolak**.

Penelitian ini sejalan dengan Noviana (2019) di Universitas Brawijaya menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan non-sektor keuangan di Indeks LQ45 selama 2015-2017. Sejalan juga dengan penelitian Selvilina (2023), Marini Junita & Siagian (2019), Idamanti (2018),

Halimatusakdiah (2018), Arifin & Agustami (2017). Sedangkan penelitian ini tidak sejalan penelitian yang dilakukan Tiara (2023), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham (H2)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original sampel 0,136 (positif), P Value 0,604 > 0,05 (tidak signifikan) yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara teori, profitabilitas sering dianggap sebagai indikator fundamental yang penting bagi investor, karena perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki prospek yang lebih baik, sehingga meningkatkan permintaan terhadap sahamnya dan akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Namun, dalam konteks ini, pengaruh yang tidak signifikan dapat disebabkan oleh faktor lain yang lebih dominan dalam memengaruhi harga saham, seperti kondisi pasar, sentimen investor, atau faktor eksternal lainnya, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 2 ditolak**.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan yang diungkap dalam Husnan (2011), yang menyatakan apabila profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka berarti profitabilitas perusahaan meningkat sehingga akan berdampak pada peningkatan profitabilitas yang dinikmati pemegang saham. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih yang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Mukaromah & Subadriyah (2019), Adipalguna & Suarjaya (2016), Harahap (2012), Nisak & Ardiansari (2016), dan Idamanti (2018) yang memperoleh hasil yang sama yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan Adipalguna & Suarjaya (2016) hasil penelitian ini berarti Return On Asset (profitabilitas) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat disebabkan karena investor cenderung melihat atau lebih mempertimbangkan rasio lain dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham.

c. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham (H3)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original sampel -0,437 (negatif), P Value 0,005 < 0,05 (signifikan) yang berarti struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, peningkatan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan cenderung menurunkan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memandang penggunaan hutang yang tinggi sebagai sinyal risiko finansial, seperti potensi kesulitan membayar kewajiban atau ancaman kebangkrutan, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 3 diterima**.

Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian ini, Egitasari *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Selain itu, penelitian Rosita (2022) yang juga sejalan menjelaskan hasil pengujian dengan menggunakan alat bantu hitung *evIEWS12* diperoleh hasil bahwa struktur modal yang diukur dengan rasio utang terhadap modal memiliki efek negatif terhadap harga saham. Penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh Fitria & Sukardi (2024) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Dalam konteks perusahaan farmasi di Indonesia, struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena industri ini memerlukan investasi besar untuk R&D, produksi, dan kepatuhan terhadap regulasi. Struktur modal dengan proporsi utang yang tinggi dapat menurunkan harga saham, karena meningkatkan risiko finansial dan mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi tekanan eksternal, seperti fluktuasi harga bahan baku atau perubahan kebijakan pemerintah. Namun, jika hutang dikelola dengan baik untuk mendanai proyek strategis, seperti pengembangan produk baru, hal ini dapat memberikan dampak positif. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan farmasi dengan struktur modal yang seimbang,

karena dianggap lebih stabil dan mampu menghadapi tantangan jangka panjang, yang pada akhirnya berdampak positif pada harga saham.

d. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal (H4)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original sampel -0,620 (negatif), P Value $0,000 < 0,05$ (signifikan) yang berarti likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah proporsi utang dalam struktur modalnya, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 4 diterima**.

Penelitian ini sejalan dengan Nursiam & Aprillia (2021) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Selain itu sejalan juga dengan beberapa penelitian dari Guna & Dkk (2022); Muslimah *et al.* (2020); dan Nasrah & Resni (2020). Adapun penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh Novyarni & Wati (2018), secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

e. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (H5)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original = -0,081 (negatif), P Value $0,587 > 0,05$ (tidak signifikan) yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 5 ditolak**.

Sesuai dengan hasil penelitian ketika profitabilitas meningkat maka struktur modalnya menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nursiam & Aprillia (2021), Miswanto *et al.* (2022), A. P. Putri *et al.* (2021) dan Jemani & Erawati (2020) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan hasil penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh Ni Putu Sri Purnami (2021) dan Simangunsong *et al.* (2023) yang menjelaskan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

f. Struktur Modal memediasi pengaruh antara Likuiditas terhadap Harga Saham (H6)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original = 0,271 (positif) dengan P Value $0,039 < 0,05$ (signifikan) yang berarti likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan mediasi struktur modal. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang baik, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dapat meningkatkan harga saham melalui peran struktur modal sebagai mediator. Struktur modal membantu memperkuat hubungan ini dengan menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaan, baik dari ekuitas maupun utang, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung kenaikan harga saham, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 6 diterima**.

Penelitian yang sejalan dilakukan oleh Mayadewi (2021) dengan hasil dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham secara parsial tidak memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan struktur modal secara positif dan signifikan dapat menjadi mediasi antara profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mukaromah & Subadriyah (2019) tidak sejalan dengan penelitian ini, penelitian tersebut menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017.

g. Struktur Modal memediasi pengaruh antara Profitabilitas terhadap Harga Saham (H7)

Hasil pengujian hipotesis memiliki nilai original sampel adalah 0,035 (positif) dengan P-Value $0,586 > 0,05$ (tidak signifikan) berarti profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan mediasi struktur modal. Artinya, meskipun ada

pengaruh positif profitabilitas terhadap harga saham, peran struktur modal sebagai mediator tidak signifikan. Dengan kata lain, hubungan antara profitabilitas dan harga saham lebih kuat secara langsung, tanpa melalui struktur modal. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung langsung meningkatkan harga saham, terlepas dari pengaruh struktur modal, dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 7 ditolak**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Mukaromah & Subadriyah (2019) yang menjelaskan profitabilitas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017. Dan juga penelitian Yunita & Mayliza (2019) yang menjelaskan struktur modal sebagai variabel intervening memediasi hubungan antara profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan secara positif dan tidak signifikan ditunjukkan pada t-hitung lebih kecil dari t-tabel sobel test. Hasil penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh M.Roni Riwardi, Solikah Nurwati (2023) yang mengemukakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas mempunyai pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, namun saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh secara positif dan signifikan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, namun saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh secara positif dan tidak signifikan.

Untuk pihak manajemen perusahaan perlu mengoptimalkan struktur modal, memanfaatkan likuiditas untuk investasi produktif, dan meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi serta inovasi. Komunikasi yang transparan dengan investor dan diversifikasi investasi strategis, seperti riset produk baru, dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adipalguna, I. G. N. S., & Suarjaya, A. A. G. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(12), 7638–7668.
- Afni, C. N., Meliza, & Ayuningrum, A. P. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1). <https://doi.org/10.55606/jempper.v1i2.454>
- Anonim. (2024). *Sentimen Positif Saham-Saham Sektor Farmasi Masih Kuat*. <https://www.gpfarmasi.id/detailpost/sentimen-positif-saham-saham-sektor-farmasi-masih-kuat#>
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Dinamika*

Akuntansi Keuangan Dan Perbankan, 9(1), 91–106.
<https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8232>

Bursa Efek Indonesia. (2024). <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>

Darma, I. D. G. A., & Sutrisna Dewi, S. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(08), 1529. <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i08.p07>

Egitasari, N. R., Gustini, E., & Rum.Hendarmin. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting and Taxation*, 3(1), e-ISSN 2808-7127. <https://doi.org/10.36596/ekobis.v12i1.1380>

Fahrozi, M., & Muin, M. R. (2020). Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konsumer di Bursa Efek Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Kiat*, 31(1), 35–42. <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat%0Ahttps://journal.uir.ac.id/index.php/kiat/article/view/2767>

Fitria, Z., & Sukardi, A. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Rasio Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen (JAKMAN)*, Vol 5, No(ISSN 2716-0807), 503–515. <https://doi.org/https://doi.org/10.35912/jakman.v5i4.3312>

Guna, adi micheal, & Dkk. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012 – 2016). *Yudishtira Journal : Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(1), 1–13.

Halimatusakdiah. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Deviden Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Valuta*, 4(1), 1–23.

Harahap, D. A. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Di BEI Tahun 2005 - 2010. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(2), 172–183.

Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kelima). Yogyakarta: BPFE.

Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan* (Pertama). Center for Academic Publishing Service (CAPS).

Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162–175. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.175>

Husnan, S. (2011). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Ketiga). Yogyakarta: UPPAMP YKPN.

Idamanti, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.

Manajemen Bisnis, 6(2), 118–127. <https://doi.org/10.22219/jmb.v6i2.5538>

- Jemani, K. R., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 28(1), 51–70. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.38>
- Juliantika, N. L. A. A. M., & S, M. R. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Realstate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4161–4192.
- M.Roni Riwardi, Solikah Nurwati, S. N. (2023). Analisis Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Minyak dan Gas Bumi di BEI. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 4(1), 64–78.
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Prasetiani, T. R., & Kushermanto, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Set Peluang Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 4(2), 33–47. <https://doi.org/10.56696/jaka.v4i2.9623>
- Marini Junita, & Siagian, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Bank Buku III Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Satya Mandiri Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 1–13. <https://doi.org/10.54964/satyamandiri.v5i2.330>
- Mayadewi, L. I. (2021). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019)* [Sripsi. STIE Malangkecewara]. <http://repository.stie-mce.ac.id/id/eprint/1588>
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(2), 212. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>
- Mukaromah, & Subadriyah. (2019). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2015 – 2017). *Jurnal Rekognisi Akuntansi*, 3(1), 32–49.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Nasrah, H., & Resni, N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Syariah Di Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 3(2), 281–294. [https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3\(2\).5881](https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3(2).5881)
- Ni Putu Sri Purnami*, G. P. A. J. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(3), 371–379.
- Nisak, N. K., & Ardiansari, A. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 periode tahun 2011-2013.

- Noviana, N. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Non Sektor Keuangan Yang Masuk Pada Indeks Lq 45). *Sarjana Thesis, Universitas Brawijaya, SKR/FEB/20*, 1. <https://repository.ub.ac.id/id/eprint/174459/>
- Novyarni, N., & Wati, L. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015. *Jurnal STEI Ekonomi*, 27(2), 253–285. <https://doi.org/10.36406/jemi.v27i2.154>
- Nursiam, & Aprillia, N. (2021). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Widyagama Malang*, 2(Wnceb), 228–238.
- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 2087–2104. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.878>
- Permatasari, N., . S., & Sugiarto, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)*, 17(1), 28. <https://doi.org/10.31315/jurnaladmbisnis.v17i1.3461>
- Putri, A., Chazan Azari, & Winarto. (2023). Analisis Kinerja Keuangan pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Economic Value Added dan Market Value Added. *Journal Of Accounting and Business*, 2(2), 98–109. <https://doi.org/10.30649/jab.v2i2.122>
- Putri, A. P., Cheserio, J., Katherine, K., Celine, C., & Jeslin, J. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas & Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 5(1), 60–71. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.305>
- Ristiyana, I. (2020). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Jurusan Pendidikan Ekonomi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang.
- Rosita, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Logam dan Mineral yang Terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 2136–2147. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2593>
- Selvilina, D. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 15. [file:///C:/Users/ACER/Downloads/5474-Article Text-18721-1-10-20230823.pdf](file:///C:/Users/ACER/Downloads/5474-Article%20Text-18721-1-10-20230823.pdf)
- Simangunsong, E. F., Berliana Lumban Gaol, M., & Sidabutar, R. C. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal: Studi Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal Of Social Science Research*, 3(X), 10526–10541. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

- Sujoko. (2007). Teori Struktural Modal. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 3(2), 135–146.
- Sukmayanti, C. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Return on Assets Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Non Keuangan Kelompok Indeks LQ45 di Indonesia). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5(2), 202–215. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i2.224>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : PT. Kanisius.
- Tiara. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar*. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Ulil Albab Al Umar, A., Nena Arinta, Y., Anwar, S., Salsa Nur Savitri, A., & Ali Faisal, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index: Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 22. <https://doi.org/10.25273/inventory.v4i1.6297>
- Yunita, I., & Mayliza, R. (2019). *Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham*.