

## Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konsumer di Bursa Efek Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Muhammad Fahrozi<sup>1</sup> Mulyani Rodi Muin<sup>2</sup>

### INFO ARTIKEL

#### Penulis:

<sup>1</sup>Prodi Manajemen, STIE Persada Bunda, Pekanbaru, Indonesia

#### \*E-mail:

[rozipersadabunda@gmail.com](mailto:rozipersadabunda@gmail.com)

#### Untuk mengutip artikel ini:

Fahrozi, Muhammad & Muin, Mulyani Rodi, 2020, 'Pengaruh Struktur Modal Terhadap harga Saham perusahaan Sektor Konsumer di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi', Jurnal Ekonomi KIAM, vol. 31, no. 1, hal. 35-41

#### Akses online:

<https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>

#### Email:

[kiat@journal.uir.ac.id](mailto:kiat@journal.uir.ac.id)

#### Di bawah lisensi:

*Creative Commons Attribute-ShareAlike 4.0 International Licence*

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor konsumer di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan tersebut dengan profitabilitas sebagai moderasi. Analisis data penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. Dalam PLS *path modeling* terdapat dua model yaitu *outer model* dan *inner model*, dimana kedua kriteria ini digunakan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian diperoleh bahwa bahwa variabel struktur modal perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) sebagai moderasi juga tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan-perusahaan sektor konsumer di bursa efek Indonesia. Bagi para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan-perusahaan konsumer di Bursa Efek Indonesia agar tidak terlalu melihat aspek struktur modal ketika menilai harga saham dari perusahaan tersebut.

*This research was conducted at consumer sector companies in the Indonesia Stock Exchange with the aim of knowing the effect of capital structure on the company's stock price with profitability as moderation. The data analysis of this study used the Partial Least Square (PLS) approach. PLS is a component or variant based Structural Equation Modeling (SEM) equation model. In PLS path modeling, there are two models, namely the outer model and the inner model, where these two criteria are used in this study.*

*The results showed that the variable of the company's capital structure, namely Debt to Equity Ratio (DER), had no significant effect on the company's stock price. Meanwhile, the profitability variable, namely Return on Equity (ROE) as moderation, also does not strengthen the effect of capital structure on the share prices of consumer sector companies on the Indonesian stock exchange. Investors who want to invest in consumer companies on the Indonesia Stock Exchange are not too concerned about the capital structure aspect when assessing the stock price of the company.*

**Katakunci:** Struktur Modal, Harga Saham, Profitabilitas

### 1. 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 dana para investor.

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.

Secara umum investor bisa menilai saham dengan melihat kinerja emiten saham. Kinerja perusahaan yang semakin bagus, maka perusahaan emiten tersebut harga sahamnya akan meningkat tinggi skaligus akan memberikan *return* yang semakin tinggi jua. Begitu juga sebaliknya, ketika kinerja perusahaan emiten

makin menurun, biasanya berimbang pada nilai saham yang diperdagangkan di bursa efek.

Banyak indikator-indikator untuk melihat dan menilai kinerja sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan tersebut tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan dan dipublikasikan di setiap periodenya. Setiap perusahaan yang menjadi emiten di bursa efek wajib melakukan keterbukaan informasi berupa laporan keuangan kepada publik. Sehingga para investor dapat memperoleh informasi yang jujur dan real atas kinerja perusahaan tujuan investasinya. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari sisi asetnya, penjualannya, hutangnya, dan lain sebagainya. Salah satu yang paling sering menjadi acuan investor tentang kinerja perusahaan adalah struktur modal dari perusahaan tersebut.

Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011). Dengan mengetahui dan menganalisis struktur modal sebuah perusahaan, investor dapat mengetahui risiko juga tingkat pengembalian investasinya. Posisi keuangan dan harga saham dapat dipengaruhi oleh baik buruknya struktur modal, hal tersebut merupakan masalah yang penting bagi perusahaan (Iskandar, 2016). Horne (Dalam Pratiwi, 2019) mengatakan bahwa struktur modal merupakan komposisi pembelanjaan yang mengacu pada proporsi utang jangka panjang, saham preferen, dan modal yang disajikan dalam neraca perusahaan, sehingga struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara utang jangka panjang dan modal yang digunakan oleh perusahaan

Disamping itu, ada beberapa faktor yang diyakini mempengaruhi Harga saham dimasa yang akan datang. Selain struktur modal, ada hal lainnya yang bisa dijadikan pertimbangan bagi para investor dalam menganalisis saham yang diprediksi memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Salah satunya yaitu mempertimbangkan tingkat profitabilitas dari perusahaan tersebut. Pada dasarnya semua perusahaan yang beroperasi pasti mengejar profit. Profit atau keuntungan merupakan hal yang fundamental untuk menilai kinerja sebuah perusahaan, terlebih lagi perusahaan emiten anggota bursa yang telah go public. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas berkaitan erat dengan keuntungan yang diperoleh, yang mana akan mempengaruhi struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Karena bagi sebagian perusahaan profit yang dihasilkan akan ditahan dan digunakan sebagai modal dimasa yang akan datang.

Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profit yang mumpuni di negara berkembang dengan populasi penduduk yang besar seperti Indonesia banyak bergerak di bidang konsumen. Pertumbuhan sektor konsumen beriringan dengan pertumbuhan dan perkembangan jumlah penduduk di suatu negara. Berdasarkan data *Worldometers*, Indonesia saat ini

memiliki jumlah penduduk sebanyak 269 juta jiwa atau 3,49% dari total populasi dunia. Dengan jumlah penduduk sebesar itu, tentunya menjadi peluang besar bagi perusahaan - perusahaan yang bergerak di sektor barang-barang konsumen untuk meraih profit yang lebih besar dari waktu ke waktu. Maka dari itu, secara umum, saham-saham yang menjadi anggota sektor ini masih dapat menjadi pilihan investasi di tengah kondisi ekonomi yang tak menentu.

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 Stuktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Konsumer di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi".

## 2. Telaah Pustaka

### 2.1 Saham

Terdapat berbagai macam pendapat yang mengemukakan definisi saham. Basir dan Fakhruddin (Dalam Mulyadi,dkk 2014) mendefinisikan saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan. Sulia (2017) mengemukakan Saham adalah surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang mengeluarkan atau menerbitkan saham tersebut. Sedangkan Martalena dan Malinda (2011) Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat saham yang diperjualbelikan (Lumowa, 2015). Menurut Taufik Hidayat (2010) ada beberapa jenis harga saham yang harus diketahui ketika memutuskan untuk menjadi investor, yaitu :

1. Harga Nominal: harga yang tercantum pada setiap lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan.
2. Harga Perdana: harga saat pertama kali saham ditawarkan kepada publik saat melakukan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).
3. Harga pembukaan (*Opening Price*): harga yang berlaku saat pertama kali lantai bursa dibuka untuk mulai perdagangan efek pada hari itu.
4. Harga Pasar: harga saham di bursa efek yang terbentuk oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.
5. Harga penutupan: harga yang terbentuk terakhir kali saat bursa ditutup.

Sejatinya harga saham senantiasa bergerak naik turun mengikuti permintaan dan penawaran yang terjadi dalam pasar saham. Menurut Samsul (Dalam Mulyadi dkk, 2014) perubahan harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu:

1. Faktor makro, yaitu :
  - a. Tingkat bunga umum domestik
  - b. Tingkat inflasi
  - c. Peraturan perpajakan

- d. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu
  - e. Kurs valuta asing
  - f. Tingkat bunga pinjaman luar negeri
  - g. Kondisi perekonomian internasional
  - h. Siklus ekonomi
  - i. Fahaman ekonomi
  - j. Peredaran uang
2. Faktor mikro  
Faktor mikro yaitu faktor yang berkaitan dengan kondisi perusahaan itu sendiri.

## 2.2. Struktur Modal

Ada berbagai hal yang mempengaruhi harga saham, salah satunya adalah struktur modal dari perusahaan emiten tersebut. Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan perusahaan yang selalu dikaji sepanjang waktu, pengkajian struktur modal selalu dilakukan untuk memetakan komposisi yang paling optimal agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik (Ridloah, 2010). Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan (Nisak, 2016).

Menurut Horne (Dalam Pratiwi, 2019) Struktur modal merupakan komposisi pembelanjaan yang mengacu pada proporsi hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal yang disajikan dalam neraca perusahaan, sehingga struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal yang digunakan oleh perusahaan. Sedangkan Riyanto (Dalam Pratiwi, 2019) mengemukakan bahwa perbandingan antara modal sendiri dengan jumlah hutang jangka panjang merupakan struktur modal.

Hutang yang memiliki periode waktu pinjaman lebih dari satu tahun dapat disebut sebagai hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang tersebut dapat digunakan untuk membiayai pengembangan perusahaan (Pratiwi, 2019). Husnan (2011) menegaskan Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Riyanto (Dalam Pratiwi, 2019) Perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri diukur menggunakan DER. Husnan (2011) menyatakan bahwa DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

## 2.3. Profitabilitas

Gitman (Dalam Lumowa, 2015) mengatakan bahwa Profitabilitas merupakan hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan asset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Sedangkan menurut Sartono (Dalam Mulyadi, 2014) mengemukakan bahwa Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Investor menyukai profitabilitas ini karena berhubungan langsung dengan kemampuan sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan. Secara umum, investor hanya melakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio profitabilitas dengan pertimbangan bahwa analisis rasio profitabilitas mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan (Husnan dalam Mulyadi dkk, 2014)

Terdapat rasio dalam mengukur tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas menurut Gitman (Dalam Lumowa, 2015) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan saham serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Hal ini dapat memungkinkan analisis yang mengevaluasi keuntungan perusahaan jika dilihat baik dari sisi penjualan, asset, ataupun investasi pemilik (Lumowa, 2015).

Menurut Irham Fahmi (2013) Ada beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (GPM) Rasio ini merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan.
2. *Net Profit Margin* (NPM) Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.
3. *Return On Investment* (ROI) Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.
4. *Return On Equity* (ROE) Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Karena dianggap paling tepat di antara rasio profitabilitas lainnya dalam menganalisis harga saham

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Pratiwi (2019) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 44 yang diperoleh dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah pengujian struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan selama tiga tahun berturut-turut adalah struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Wulandari,dkk (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012, dengan 174 pengamatan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, profitabilitas sebagai variabel pemoderasi terbukti mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## 3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menganalisa pengaruh struktur modal terhadap harga saham dan struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh profitabilitas. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Data tersebut meliputi *total debt*, *total equity*, *total asset*, *nett income after tax* dan *closing price*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan emiten sektor konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut yaitu untuk periode tahun 2015-2019. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling dengan kriteria, perusahaan sektor konsumen yang menerbitkan laporan keuangan dan data secara lengkap selama lima tahun berturut-turut. Total sampel selama empat tahun yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 46.

Variabel dalam penelitian ini adalah struktur modal yang menjadi variabel bebas (X). Variabel terikat (Y) penelitian ini adalah harga saham sektor konsumen Bursa Efek Indonesia Sedangkan profitabilitas sebagai variabel moderasi (Z).

## 3.1 Jenis dan Sumber data

Sumber data penelitian ini terdiri dari Data sekunder. Data Sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk kuantitatif baik yang bersifat dokumen atau laporan tertulis berupa laporan keuangan neraca, laporan laba/rugi. Data penelitian ini di dapat dari informasi Bursa Efek indonesia

## 3.2 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS merupakan metode analisis yang powerful (Ghozali, 2011), karena tidak didasarkan pada banyak asumsi. Dalam PLS path modeling terdapat dua model yaitu outlier model dan inner model, dimana kedua kriteria ini digunakan dalam penelitian ini.

### 3.2.1 Outer Model (Measurement Model)

Terkait dengan indikator-indikator yang membentuk variabel laten dalam penelitian ini bersifat refleksif, maka evaluasi model pengukuran (measurement model/outer model), untuk mengukur validitas dan reliabilitas indikator-indikator tersebut adalah *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability* (Sabil dalam Astakoni dkk, 2019).

### 3.2.2 Inner Model (Structural Model)

Evaluasi model struktural (*Structural Model/Inner Model*) adalah pengukuran untuk mengevaluasi tingkat ketepatan model dalam penelitian secara keseluruhan, yang dibentuk melalui beberapa variabel beserta dengan indikator-indikatornya. Dalam evaluasi model struktural ini akan dilakukan melalui beberapa pendekatan diantaranya :

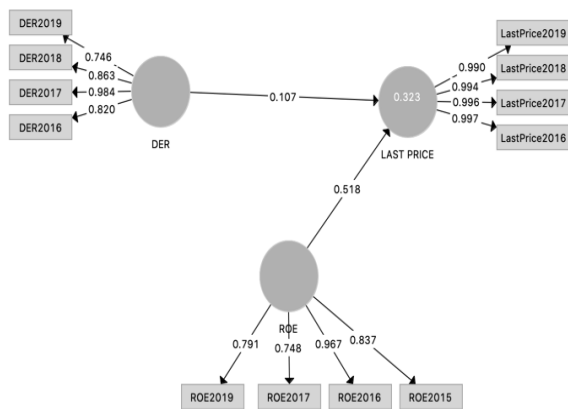
- R-Square* ( $R^2$ ) atau koefisien determinasi,
- Q-Square Predictive Relevance* ( $Q^2$ ) didapatkan melalui proses Blinfolding PLS, dengan kriteria  $Q^2 > 0$ , dan
- Goodness of Fit* (GoF) dengan ketentuan GoF= 0,10 (Small) GoF=0,25 (Medium) GoF=0,36 (Large). Nilai GoF didapat secara perhitungan manual melalui rumus:  
Dimana:  
GoF : Goodness of Fit  
AVE : Average Variance Extract  
R2 : R-Square (Koefisien Determininasi)

Dalam menganalisa variabel moderasi profitabilitas menurut Hanseler dan Fassott dalam Sabil dalam Astakoni (2019) menjelaskan bisa dilakukan dengan melalui "Two-Stage Approach" pada SEM-PLS.

**4. Hasil penelitian dan Pembahasan**

**4.1 Evaluasi Outer Model**

Ketika melakukan evaluasi model pengukuran dalam penelitian ini, dilakukan beberapa kali iterasi sehingga semua indikator dinyatakan valid. Dapat dilihat dari gambar, terlihat dalam Gambar 3, beberapa indikator dari variabel-variabel penelitian ini sebelumnya di drop out, karena tidak valid sebagai pengukur harga saham, sehingga model pengukuran terlihat seperti gambar berikut :



Gambar 4.1 Evaluasi Outer Model

**4.2 Convergent Validity**

*Convergent Validity* dari *measurement model* dengan indikator reflektif dapat dilihat dari korelasi antar skor indikator dengan skor konstraknya. Sebuah Indikator individu dalam penelitian ini dianggap valid jika memiliki nilai AVE > 0,50 dan outler loading diatas > 0,70.

Tabel 4.1

Outer Loading Hasil Estimasi Model Pengukuran

Indikator	DER	Last Price	ROE
DER2016	0,820		
DER2017	0,984		
DER2018	0,863		
DER2019	0,764		
LastPrice2016		0,997	
LastPrice2017		0,996	
LastPrice2018		0,994	
LastPrice2019		0,990	
ROE2015			0,837
ROE2016			0,967
ROE2017			0,748
ROE2018			0,791
AVE	0,735	0,988	0,705

Hasil analisis diatas menunjukkan niai AVE dan outler loading dari seluruh indikator yang merefleksikan masing-masing konstruk memiliki nilai outler loading > 0,70 dan signifikan pada level 0,05 dan nilai AVE > 0,50 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator dalam penelitian ini dinyatakan valid sebagai pengukur konstruk.

**4.3 Discriminant Validity**

Pengukuran validitas indikator-indikator yang membentuk variabel laten, dapat pula dilakukan melalui *discriminant validity*. Output *discriminant validity* ditunjukkan lewat HTMT (Heterotrait-Monotrait Ratio) yang mana nilainya harus lebih kecil dari <0,90 sehingga dinyatakan valid.

Tabel 4.2

Discriminat Validity (HTMT) Hasil Estimasi Model Pengukuran

Konstruk	DER	Last Price	ROE
DER	-	-	-
Last Price	0,295	-	-
ROE	0,421	0,598	-

Dapat kita lihat pada tabel tidak ada nilai yang melebihi 0,90 sehingga dapat dinyatakan seluruh indikator adalah valid.

**4.4 Composite Reliability**

Suatu pengukuran dapat dikatakan reliabel, apabila *composite reliability* lebih besar dari 0,70.

Tabel 4.2

Composite Reliability Hasil Estimasi

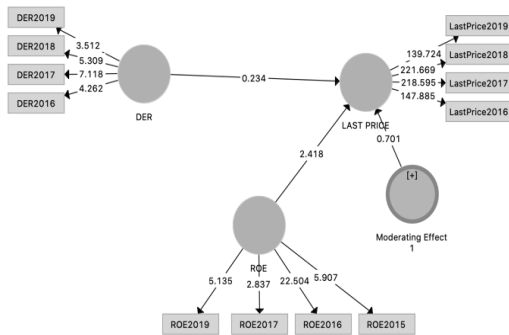
Konstruk	Composite Reliability
DER	0,917
Last Price	0,997
ROE	0,905

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* seluruh konstruk telah menunjukkan nilai lebih besar dari 0.70 sehingga memenuhi syarat reliabel berdasarkan kriteria *composite reliability*.

**4.5 Evaluasi Inner Model**

Uji Inner Model dipergunakan untuk mengevaluasi model secara keseluruhan dengan alat analisis dilihat dari sisi R-Square ( $R^2$ )= 0,285 , Q-Square Predictive Relevance ( $Q^2$ ) =0,304 dan Goodness of Fit (GoF)=0,832 (large) maka model secara keseluruhan dinyatakan sangat baik.

Pengujian hubungan antar konstruk laten seperti yang telah dihipotesiskan dalam penelitian dilakukan melalui proses resampling dengan metode bootstrapping, sesuai gambar berikut :



Gambar 4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini sebagaimana yang disebut di bagian awal akan diuji sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3  
Path Analysis dan Pengujian Hipotesis

Path Analysis Inner Model	Standard Deviation	T Statistics	P-Value	Ket
DER -> Last Price	0,094	0,234	0,815	Tidak Sig
Moderating Effect 1 -> Last Price	0,126	0,701	0,484	Tidak Sig

**4.6 Pembahasan**

Sesuai dengan hipotesis yang diangkat dalam penelitian ini yaitu struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan konsumen di BEI. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa aspek struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini yang ditunjukkan oleh path-koefisien 0,022 (positif) tetapi tidak signifikan dengan nilai t- statistict 0,234 < 1,96 dan P-value 0,43 > 0,05.

Struktur modal dalam penelitian ini yang dipakai adalah rasio *Debt to equity* yaitu mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Rasio *Debt to equity* di penelitian ini tidak berpengaruh terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan berapa besar modal yang dibiayai oleh mereka kepada perusahaan untuk menghasilkan laba bersih untuk mereka. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan perusahaan lebih banyak memanfaatkan dana yang disediakan oleh kreditur untuk menghasilkan laba.

Namun demikian, menurut penelitian ini kemampuan mengelola struktur modal tersebut tidak terlalu direspon oleh investor, salah satunya dari

pengaruhnya ke harga saham. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Ircham (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Pengaruh Profitabilitas dalam memoderasi Stuktur Modal terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konsumer di BEI**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen yang terdaftar di BEI. Profitabilitas dalam penelitian ini memakai Return on Equity rasio. Hasil analisis menunjukkan bahwa aspek profitabilitas tidak mampu berperan sebagai moderator atau memperkuat dan memperlemah dalam pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Hal ini yang ditunjukkan oleh koefisien interaksi 0,088 (positif) dengan nilai t-statistic sebesar 0,701 < 1,96 atau (p-value=0,484>0,05 ). Artinya, bahwa adanya profitabilitas dalam hal ini return on equity rasio tidak memiliki peran dalam model pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Jadi dengan kata lain, adanya variabel ini tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap harga saham. ROE adalah ukuran tertentu dari return yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan. ROE juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Nilai yang tinggi pada ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima investor tinggi pula. Ternyata dalam penelitian ini hal ini tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan - perusahaan di sektor konsumen BEI. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian ini sebelumnya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**5. Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada perusahaan sektor konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 didapat bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi juga tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Artinya, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Hal ini memang dikarenakan karena struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan konsumen di Bursa Efek Indonesia.

**6. Saran**

Seperti yang di bahas sebelumnya, hasil penelitian ini belum mampu membuktikan peran struktur modal terhadap harga saham. Serta profitabilitas sebagai aspek yang memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Oleh karena itu, maka saran bagi

studi selanjutnya adalah mencari variabel - variabel lain yang secara konsep teoretis mampu mempengaruhi harga saham. Selain itu juga, mencari variabel-variabel lain yang bisa memoderasi dan memperkuat pengaruh variabel independen ke harga saham, untuk bisa dibuktikan secara empiris. Selain itu, penelitian selanjutnya sebaiknya digunakan jumlah sampel yang lebih besar sehingga dihasilkan model yang lebih sesuai.

Bagi para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan - perusahaan konsumen di Bursa Efek Indonesia agar tidak terlalu melihat aspek struktur modal ketika menilai harga saham dari perusahaan tersebut. Investor dapat mencari informasi fundamental perusahaan lainnya dalam menilai harga saham perusahaan konsumen pada Bursa Efek Indonesia.

## Referensi

- Astakoni, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 18(2), 134-145.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I., 2011. Analisis multivariat dengan program SPSS Edisi ke-3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, Taufik. 2010. Buku Pintar Investasi. Jakarta : Media Karta.
- Husnan, S., 2011. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Irham, M., dkk. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(1).
- Iskandar. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Consumer Goods Industry di Indonesia. Conference on Management and Behavioral Studies
- Lumowa, David. 2015. Analisa Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 5 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Accountability* Vol. 4 No.2
- Martalena, dan Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta : Andi.
- Mulyadi, dkk. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Pt Telekomunikasi Indonesia Tbk. *JPAK : Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan* Vol 2, No 2.
- Nisak, Ngizzah Khalwiyatun dan Anindya Ardiansari. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LqQ45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal* 5 (2)
- Pratiwi, Monica Weni. 2019. Analisis Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)* Vol. 2, No. 1.
- Ridloah, S. 2010. Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Multifinansial. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 1 (2).
- Sudana . 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sulia. 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 7, Nomor 02, Oktober 2017.
- Wulandari, dkk. Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.

