

The Role of Profitability in Moderating Liquidity, Capital Structure and Market Value On Stock Prices

[Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Likuiditas, Struktur Modal Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham]

Silvia Rizka Amanda¹⁾, Eny Maryanti^{*2)}

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email: enymaryanti@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to determine the effect of liquidity, capital structure and market value on stock prices with profitability as a moderating variable. This research is a quantitative study with a population taken from food and beverage sub-sector companies from 2017 to 2021. Sampling was carried out using purposive sampling technique so that 16 companies that met the research criteria were obtained. The data analysis technique used Eviews 12 with the panel data regression analysis method and Moderating Regression Analysis (MRA). Based on the results of model testing that has been carried out, the Random Effect Model (REM) is a suitable model used in this study. The results showed that liquidity has no effect on stock prices. Meanwhile, capital structure and market value affect stock prices. Profitability is not able to moderate the capital structure on stock prices. However, profitability is able to moderate capital structure and market value on stock prices.*

Keywords - Profitability; Liquidity; Capital Structure; Market Value; Stock Price

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, struktur modal dan nilai pasar terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan populasi yang diambil dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 16 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Teknik analisis data menggunakan Eviews 12 dengan metode analisis regresi data panel dan Moderating Regression Analysis (MRA). Berdasarkan hasil pengujian model yang telah dilakukan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model yang cocok digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan, struktur modal dan nilai pasar berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap harga saham. Namun profitabilitas mampu memoderasi struktur modal dan nilai pasar terhadap harga saham.*

Kata Kunci - Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Modal; Nilai Pasar; Harga Saham

I. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian saat ini membuat persaingan usaha semakin meningkat. Persaingan yang terjadi membuat pengusaha semakin giat untuk meningkatkan usahanya. Salah satunya dengan cara meningkatkan modal perusahaan dengan menjadikan perusahaan dikenal luas oleh masyarakat (*Go Public*). Perusahaan yang *Go Public* akan menerbitkan saham untuk dijual kepada para investor di pasar modal. Dengan perkembangan teknologi dan informasi saat ini membuat pertumbuhan modal bergerak cepat di pasar modal [1]. Pasar modal atau bursa efek merupakan tempat di mana instrumen keuangan diperjualbelikan antara pihak yang kekurangan dana (perusahaan) dan pihak yang kelebihan dana (investor). Saham merupakan bukti kepemilikan investor atas suatu perusahaan dalam bentuk perolehan saham [2]. Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang banyak diminati oleh investor karena tingginya keuntungan yang akan di dapat di masa depan meskipun saham juga memiliki resiko yang sama-sama tinggi. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli saham yang dilakukan di pasar modal [2].

Harga saham merupakan salah satu tolak ukur nilai perusahaan karena dapat menguntungkan bagi investor. Di pasar modal, harga saham terdiri dari tiga kategori: tinggi (*high*), rendah (*low*) dan penutupan (*close*). Sebelum berinvestasi, investor akan menilai terlebih dahulu kinerja keuangan perusahaan, apabila kinerja keuangan baik maka investor yakin untuk membeli saham di perusahaan tersebut [3]. Suatu perusahaan dikatakan berhasil dalam mengelola usahanya apabila harga saham mendapat banyak permintaan yang membuat harga saham mengalami kenaikan.

Sebaliknya apabila harga saham mengalami penurunan, maka investor menilai perusahaan tersebut akan mengalami kondisi yang sulit dan membuat permintaan menurun [4]. Oleh karena itu, kepercayaan dari investor sangat mempengaruhi nilai perusahaan, semakin banyak orang yang percaya pada suatu perusahaan maka akan semakin kuat keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Signalling Theory* (teori sinyal) menyatakan bahwa perusahaan berkewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan yang benar kepada pemilik perusahaan maupun pihak eksternal (investor), informasi tersebut dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi baik dan menambah nilai bagi perusahaan [2]. Investor menggunakan informasi laporan keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan berinvestasi [5].

Gambar 1. Perkembangan IHSG



Sumber : [6]

Pada gambar 1 terlihat jika perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami naik turun pada tahun 2011 sampai tahun 2021. Meskipun mengalami penurunan, harga saham bisa meningkat dan stabil dengan cepat. Penurunan harga saham beberapa kali terjadi yaitu pada tahun 2013, 2015, dan 2020. Pada tahun 2013 penurunan harga saham terjadi karena sentimen *tapering off* oleh The Fed. *Tapering off* merupakan situasi dimana ekonomi terancam dan bank sentral perlu suntikan dana likuiditas untuk mengurangi stimulus moneter [7]. Hal ini membuat keadaan pasar tidak stabil dan mengakibatkan nilai rupiah anjlok di bawah Rp 10.000 per dolar AS. Efek tersebut berdampak panjang hingga pada tahun 2015 juga mengalami penurunan harga saham yang membuat nilai rupiah kembali menurun [7]. Penurunan harga saham yang paling parah terjadi pada tahun 2020 karena adanya pandemi covid-19 yang membuat berkurangnya minat investor dalam berinvestasi. Seiring dengan berjalannya waktu, perekonomian kembali pulih dari pandemi covid-19 dan membuat harga saham mengalami kenaikan pada tahun 2021. Hal itu menandakan jika kinerja perusahaan mulai membaik sehingga meningkatkan minat investor dalam berinvestasi.

Setelah terjadinya pandemi covid-19 pada tahun 2020, keadaan di pasar modal mulai mengalami pemulihan dan kebangkitan pada tahun 2021. Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia (BEI), IHSG tahun 2021 mengalami kenaikan 0,78% ke posisi 6.536,904 dengan nilai transaksinya yang mencapai Rp 17,79 triliun dan volume perdagangan saham mencapai 28,83 miliar [8]. Salah satu sektor yang mengalami pemulihan yaitu sektor makanan dan minuman, menurut salah satu sumber sektor mamin masih memiliki potensi dimasa depan karena sebagian besar masyarakat memiliki tingkat konsumsi yang tinggi sehingga sektor mamin masih menarik dalam prospek jangka panjang [9]. Adapun beberapa saham mamin yang mengalami kenaikan diantaranya yaitu Mayora Indah (MYOR) naik sebesar 4,31% ke Rp2.420/saham, Nippon Indosari Corpindo (ROTI) naik sebesar 1,92% ke Rp1.330/saham, Indofood Sukses Makmur (INDF) naik sebesar 2,50% ke Rp6.775/saham, dan Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) naik sebesar 0,85% ke Rp 8.950/saham [8]. Saham tersebut dinilai memiliki fundamental yang bagus dan valuasi yang relatif murah sehingga banyak diminati dan direkomendasikan oleh investor [9]. Harga saham merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena sifatnya yang fluktuatif (berubah-ubah).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor yang pertama yaitu Likuiditas. Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek [10]. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila saat jatuh tempo mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid [10]. Keterkaitan antara teori sinyal dengan likuiditas yaitu jika likuiditas perusahaan tinggi menandakan bahwa kinerja keuangan jangka pendek semakin baik. Hal itu akan memberi sinyal kepada investor jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya [5]. Oleh karena itu, tingginya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi membuat harga saham juga meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [10] menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [2] yang menyatakan jika likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2015-2018.

Struktur Modal merupakan faktor kedua yang mempengaruhi harga saham. Struktur modal merupakan sumber pembiayaan yang mengacu pada hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal yang dapat ditentukan dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan [5]. Baik tidaknya struktur modal dapat mempengaruhi posisi keuangan dan harga saham suatu perusahaan sehingga investor akan menganalisis struktur modal untuk mengetahui risiko dan laba yang akan di dapat dari investasinya. Manajemen modal bertujuan untuk memaksimalkan aset pemegang saham seperti yang terlihat pada pergerakan harga saham [11]. Keterkaitan teori sinyal dengan struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu jika perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan juga besar sehingga menyebabkan tingginya risiko yang ditanggung oleh perusahaan, hal itu akan memberikan sinyal kepada investor agar tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut karena berdampak pada tingkat keuntungan yang akan didapat [5]. Dengan begitu, perusahaan diharapkan dapat mengelola hutangnya dengan baik dan bisa membuat harga saham naik [12]. Penelitian yang dilakukan oleh [12] menunjukkan jika struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh [13] yang menunjukkan jika struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

Faktor yang mempengaruhi harga saham selanjutnya adalah Nilai Pasar. Nilai pasar merupakan rasio untuk mengestimasi nilai sebenarnya dari saham perusahaan yang berguna untuk mengetahui besarnya keinginan investor dalam membeli saham agar mendapatkan keuntungan yang besar [14]. Rasio ini digunakan untuk melihat kinerja suatu perusahaan di masa lalu sehingga bisa melihat peluangnya di masa depan [15]. Nilai pasar juga digunakan untuk mengukur keuntungan yang akan didapat oleh investor atas investasinya [16]. Teori sinyal menjelaskan apabila nilai pasar suatu perusahaan tinggi, investor akan menilai jika perusahaan tersebut memiliki prospek kinerja keuangan yang bagus di masa depan, begitupun sebaliknya. Sehingga hal tersebut mengakibatkan harga saham menjadi naik dan akan memberi sinyal kepada investor untuk membeli saham di perusahaan dengan nilai pasar tinggi [15]. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi dengan harga saham yang rendah akan dipilih oleh investor yang rasional, sedangkan investor yang berani mengambil risiko akan berinvestasi pada perusahaan dengan harga saham yang tinggi karena keuntungan yang didapat akan lebih besar [16]. Penelitian yang dilakukan oleh [15] menyatakan jika nilai pasar yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan tambang batu bara di BEI. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [17] yang menyatakan jika nilai pasar yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018.

Penelitian kali ini menggunakan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi digunakan karena adanya perbedaan dari hasil penelitian yang terdahulu, sehingga peneliti berasumsi jika ada variabel lain yang memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan [10]. Keuntungan atau laba yang diperoleh selama periode waktu tertentu dapat dilihat pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu [18]. Semakin tinggi nilai profitabilitas, maka harga saham suatu perusahaan akan mengalami kenaikan [18]. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [18] menyatakan jika profitabilitas sebagai variabel moderasi secara signifikan mampu memperkuat pengaruh likuiditas dan mampu memperlemah pengaruh DER terhadap harga saham pada industri properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Penelitian yang dilakukan oleh [15] juga menyatakan jika profitabilitas mampu memperkuat pengaruh nilai pasar terhadap harga saham pada perusahaan tambang batu bara di BEI.

Penelitian ini mengembangkan dari penelitian [18]. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel penelitian, dan teknik analisis data. Pada penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu Struktur Modal dan Nilai Pasar karena variabel tersebut diduga dapat mempengaruhi harga saham sehingga menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *Eviews 12*, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan SPSS. Selain itu, sektor properti dan real estate dipilih menjadi objek penelitian pada penelitian sebelumnya, sedangkan pada penelitian ini mengambil sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian.

Alasan peneliti mengambil sampel sektor makanan dan minuman karena sektor tersebut telah memberikan kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, selain itu kinerja dan daya tahan sektor mamin konsisten positif karena selalu melakukan berbagai inovasi sehingga sebagian besar masyarakat memiliki tingkat konsumsi yang tinggi. Alasan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh [19] yang menyatakan bahwa sektor makanan dan minuman dipilih menjadi sampel penelitian karena menjadi salah satu sektor penopang dalam pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional dari waktu ke waktu, masyarakat akan membutuhkan makanan dan minuman karena merupakan kebutuhan dasar dalam berbagai situasi, selain itu sektor mamin konsisten berperan dalam kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan meningkatnya dalam realisasi investasi.

Ketidakkonsistenan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu mengakibatkan adanya kesenjangan hasil penelitian. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, struktur modal dan nilai pasar terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel

moderasi. Penelitian ini penting dilakukan dengan harapan dapat bermanfaat sebagai dasar pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan melihat faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti likuiditas, struktur modal, nilai pasar, dan profitabilitas sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian hasil atau retron yang optimal. Selain itu dapat dijadikan sebagai motivasi manajemen dalam meningkatkan kinerjanya sehingga terlihat dalam laporan keuangan yang telah disusun agar menarik investor untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan harga saham.

II. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari media masa, Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data yang berasal dari penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan judul penelitian. Sumber data yang diperoleh berupa informasi keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 – 2021 melalui situs resmi BEI www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 – 2021 dengan total populasi sebanyak 43 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang dipilih dalam penelitian ini yaitu :

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI	43
Kriteria Sampel :	
1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten di BEI selama periode 2017 – 2021	(22)
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menghasilkan laba secara berurut-urut selama periode 2017 – 2021	(5)
Sampel penelitian	16
Periode pengamatan	5
Jumlah data pengamatan	80

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Likuiditas, Struktur Modal, dan Nilai Pasar. Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yaitu Profitabilitas. Sedangkan untuk variabel dependennya yaitu Harga Saham. Berikut ini merupakan definisi operasional variabel :

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Likuiditas (X1)	Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Artinya, perusahaan mampu memenuhi kewajiban tersebut saat jatuh tempo [10].	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$ Sumber : [22]	Rasio
Struktur Modal (X2)	Struktur modal merupakan gambaran finansial perusahaan antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan [5].	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$ Sumber : [21]	Rasio
Nilai Pasar (X3)	Nilai pasar merupakan rasio yang menggambarkan keadaan yang terjadi di pasar modal [16].	$PER = \frac{Harga\ Saham}{Earning\ Per\ Share}$ Sumber : [22]	Rasio
Profitabilitas (Z)	Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dengan sumber yang dimiliki perusahaan [22].	$ROA = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset}$ Sumber : [22]	Rasio

Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar modal (BEI) pada waktu tertentu yang ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar [13].	Harga saham penutupan pada akhir periode (<i>Closing Price</i>).	Rasio
-----------------	---	--	-------

Sumber : [5]

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *Eviews 12* dengan metode analisis regresi data panel dan *Moderating Regression Analysis (MRA)*. Menurut [23] analisis regresi data panel merupakan regresi yang menyatukan persamaan antara *cross-section* dan *time-series*, sedangkan *Moderating Regression Analysis (MRA)* merupakan analisis regresi yang menambahkan variabel moderasi pada hubungan antar variabel independen dengan dependen. Langkah pertama dalam pengujian regresi data panel yaitu memilih estimasi model regresi data panel yang meliputi *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Terdapat tiga jenis pengujian untuk memilih model yang paling tepat dalam menganalisis data panel yaitu uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier (LM) [24]. Kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Selanjutnya melakukan uji hipotesis dan uji moderasi atau uji MRA dengan ketentuan apabila nilai prob. < 0.05 maka hipotesis diterima, sebaliknya apabila nilai prob. > 0.05 maka hipotesis ditolak.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Model Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	44.505386	(15,60)	0.0000
Cross-section Chi-square	199.630439	15	0.0000

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Uji Chow dilakukan untuk memilih model yang paling tepat dengan membandingkan *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*. Pada tabel 3 terlihat jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* menunjukkan angka 0.0000 yang berarti nilai *chi square* < 0.05. Maka dalam uji chow model yang dipilih yaitu *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.342461	4	0.2539

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Uji Hausman dilakukan untuk memilih model yang terbaik antara *Fixed Effect Model (FEM)* dengan *Random Effect Model (REM)*. Tabel 4 menunjukkan jika nilai probabilitas *cross-section random* yaitu 0.2539 yang artinya > 0.05. Sehingga model yang terbaik dalam uji Hausman yaitu *Random Effect Model (REM)*.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 5. Uji LM

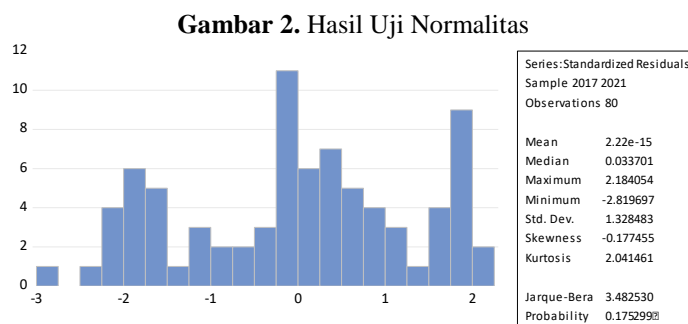
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	106.9810 (0.0000)	1.339003 (0.2472)	108.3200 (0.0000)

Honda	10.34316 (0.0000)	-1.157153 (0.8764)	6.495488 (0.0000)
King-Wu	10.34316 (0.0000)	-1.157153 (0.8764)	3.717610 (0.0001)
Standardized Honda	11.98566 (0.0000)	-0.962934 (0.8322)	4.226423 (0.0000)
Standardized King-Wu	11.98566 (0.0000)	-0.962934 (0.8322)	1.470177 (0.0708)
Gourieroux, et al.	--	--	106.9810 (0.0000)

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM). Pada tabel 5 menunjukkan jika nilai *both breusch-pagan* yaitu 0.0000 yang berarti nilai tersebut < 0.05 . Maka dapat disimpulkan bahwa dalam uji Lagrange Multiplier (LM) model yang dipilih yaitu *Random Effect Model* (REM). Dari ketiga pengujian model yang telah dilakukan antara model *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Maka model terbaik dalam menganalisis data panel pada penelitian ini yaitu menggunakan *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Pada gambar hasil uji normalitas terlihat jika nilai probabilitas sebesar 0.175299 yang berarti nilainya > 0.05 . Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

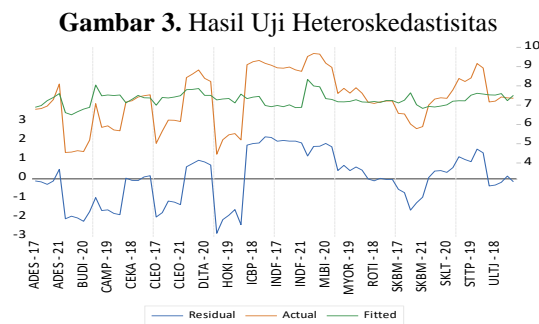
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000	-0.592790	0.153892	-0.012103
X2	-0.592790	1.000000	-0.012732	0.061259
X3	0.153892	-0.012732	1.000000	-0.246440
Z	-0.012103	0.061259	-0.246440	1.000000

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Hasil uji multikorelasi pada tabel 6 menunjukkan jika nilai antar variabel tidak lebih dari 0.9 atau nilainya < 0.9 . Hal itu berarti data tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Pada gambar 4 terlihat jika hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan grafiknya tidak membentuk pola atau acak. Maka dapat disimpulkan bahwa data bagus dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Root MSE	0.261952	R-squared	0.348042
Mean dependent var	0.673730	Adjusted R-squared	0.313271
S.D. dependent var	0.326470	S.E. of regression	0.270543
Sum squared resid	5.489508	F-statistic	10.00951
Durbin-Watson stat	1.273419	Prob(F-statistic)	0.000002

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Hasil dari uji autokorelasi pada tabel 7 menunjukkan jika nilai *durbin-watson* yaitu 1.273419 yang artinya nilai tersebut terletak diantara -2 dan +2. Dapat disimpulkan bahwa autokorelasi terpenuhi, dengan kata lain tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.989563	0.385947	18.11018	0.0000
X1	0.015914	0.040017	0.397675	0.6920
X2	-0.339854	0.166546	-2.040601	0.0448
X3	0.005237	0.001397	3.748880	0.0003
Z	3.189409	0.670942	4.753627	0.0000

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1) : Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian pada tabel 8 menunjukkan jika variabel X1 (Likuiditas) menghasilkan nilai t-statistik 0.992103 dan nilai probabilitasnya 0.3243 > 0.05. Artinya, variabel likuiditas yang diukur menggunakan indikator *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya likuiditas menandakan kinerja keuangan jangka pendek semakin baik, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi dan membuat harga saham naik. Likuiditas yang rendah menunjukkan suatu resiko, namun likuiditas yang tinggi tidak selalu baik karena menunjukkan adanya aktiva lancar yang berlebihan, dengan kata lain adanya dana menganggur yang tinggi (*idle fund*), hal itu akan mengakibatkan adanya pengaruh buruk pada kinerja perusahaan karena kurang mampu dalam mengelola aset lancarnya sehingga dapat mengurangi keuntungan yang didapat perusahaan [25]. Pada perhitungan *current ratio* terdapat komponen piutang usaha dan persediaan, padahal komponen tersebut tidak sepenuhnya likuid [26]. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancarnya tidak terlalu menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan

sebelum berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [2], [26], [25], [27], [28] dan [29] yang menyatakan jika likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 2 (H2) : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Pada tabel 8 menunjukkan bahwa variabel X2 (Struktur Modal) memiliki nilai t-statistik -2.414244 dengan nilai probabilitas $0.0182 < 0.05$. Hal itu berarti variabel struktur modal yang diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima.

Hasil pengujian variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena struktur modal yang tinggi membuat harga saham menurun, begitupun sebaliknya apabila struktur modal rendah dapat meningkatkan harga saham, sehingga struktur modal memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya struktur modal yang diukur menggunakan DER menandakan bahwa perusahaan memiliki jumlah hutang yang semakin besar dalam membiayai modal perusahaan sehingga menyebabkan tingginya risiko beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan, sebaliknya DER yang rendah menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian semakin tinggi, hal itu akan memberikan sinyal kepada investor agar tidak berinvestasi pada perusahaan dengan nilai DER yang tinggi karena berdampak pada tingkat keuntungan yang akan didapat [5]. Oleh karena itu, perbandingan antara modal yang dimiliki perusahaan dan hutang harus seimbang sehingga perusahaan diharapkan dapat mengelola hutangnya dengan baik. Dengan begitu, investor akan percaya pada perusahaan tersebut dan bisa membuat harga saham naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [12], [30], [11], [31] dan [32] yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 3 (H3) : Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian pada tabel 8 menunjukkan bahwa variabel X3 (Nilai Pasar) menghasilkan nilai t-statistik 2.033059 dan nilai probabilitas $0.0455 < 0.05$. Artinya, variabel nilai pasar yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

Hasil pengujian variabel nilai pasar berpengaruh terhadap harga saham, hal itu berarti adanya hubungan yang berbanding lurus antara indikator PER dengan harga saham. Setiap meningkatnya satu unit PER dapat meningkatkan harga saham, begitupun sebaliknya. Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya nilai pasar menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan yang bagus di masa depan, sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor dan membuat harga saham naik [15]. Biasanya PER sejalan dengan pertumbuhan perusahaan, apabila pertumbuhan perusahaan tinggi maka nilai PER juga ikut naik, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu, nilai pasar dapat digunakan dalam memprediksi atau memperkirakan tinggi rendahnya harga saham sehingga dapat mempengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan berinvestasi ke perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [15], [14] dan [33] yang menyatakan bahwa nilai pasar memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Tabel 9. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.718077	0.342780	19.59882	0.0000
Moderasi 1	0.259033	0.160476	1.614152	0.1106
Moderasi 2	-1.274316	0.568709	-2.240719	0.0280
Moderasi 3	0.257091	0.037027	6.943307	0.0000

Sumber : Hasil Output *Eviews 12*

Hasil Pengujian Hipotesis 4 (H4) : Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Likuiditas Terhadap Harga Saham

Hasil uji MRA pada tabel 9 menunjukkan bahwa moderasi 1 menghasilkan nilai t-statistik 1.614152 dan nilai probabilitasnya $0.1106 > 0.05$. Artinya, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 ditolak.

Adanya variabel profitabilitas tidak mampu menjadi pemoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham. likuiditas yang tinggi menandakan adanya aset lancar yang berlebihan, dengan kata lain adanya dana yang

mengganggu yang membuat kinerja perusahaan tidak bisa berjalan dengan maksimal sehingga dapat mengurangi keuntungan atau profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancarnya tidak terlalu menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan sebelum berinvestasi meskipun diimbangi dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan, karena likuiditas tidak secara langsung berpengaruh terhadap keuntungan yang berupa dividen atau capitan gain [25]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [34] dan [35] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 5 (H5) : Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hasil uji MRA pada tabel 9 menunjukkan bahwa moderasi 2 menghasilkan nilai t-statistik -2.240719 dengan nilai probabilitas yaitu $0.0280 < 0.05$. Hal itu berarti profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 diterima.

Adanya variabel profitabilitas sebagai pemoderasi mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Berdasarkan *Trade off theory* bahwa penggunaan hutang yang memberikan manfaat pada tingkat tertentu akan membuat produksi meningkat dan mengasilkan laba, hal itu dapat meningkatkan profitabilitas sehingga permintaan saham juga naik dan memberikan sinyal positif bagi para investor [21]. Apabila profitabilitas meningkat, perusahaan akan lebih efektif dalam menjalankan operasionalnya dan hal itu akan memberikan keuntungan bagi investor, namun apabila profitabilitas menurun maka perusahaan akan melakukan hutang untuk memenuhi kegiatan operasionalnya sehingga keuntungan yang didapat investor akan berkurang [15]. Dapat disimpulkan bahwa DER yang tinggi apabila diimbangi dengan profit yang tinggi maka dapat meminimalisir penurunan harga saham yang disebabkan hutang itu sendiri, sehingga investor akan memperhatikan profit dari perusahaan juga [36]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [18], [37], [15] dan [36] yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 6 (H6) : Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Nilai Pasar Terhadap Harga Saham

Hasil uji MRA pada tabel 9 menunjukkan bahwa variabel moderasi 3 menghasilkan nilai t-statistik 6.943307 dan probabilitasnya $0.0000 < 0.05$. Hal itu berarti profitabilitas mampu memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 diterima.

Adanya variabel profitabilitas sebagai pemoderasi mampu memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap harga saham. Apabila profitabilitas meningkat, maka akan menarik minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal itu akan membuat permintaan saham naik dan membuat nilai pasar juga meningkat. Dengan meningkatnya nilai pasar membuat investor menganggap jika perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik di masa depan, sehingga membuat harga saham perusahaan ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [15] yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi nilai pasar terhadap harga saham.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI selama tahun 2017-2021 maka kesimpulan pada penelitian ini yaitu : Likuiditas yang diukur menggunakan indikator *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, adanya aktiva lancar yang berlebihan atau dana menganggur yang disebabkan karena kurangnya perusahaan dalam mengoptimalkan aktiva lancar menjadi salah satu penyebab tidak terjadinya pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menandakan jika struktur modal yang dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan harga saham. Nilai pasar yang diukur menggunakan *price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham, hal ini berarti nilai pasar dapat digunakan dalam memprediksi atau memperkirakan tinggi rendahnya harga saham. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap harga saham, hal ini berarti likuiditas tidak menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham meskipun diimbangi dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* mampu memoderasi struktur modal terhadap harga saham, artinya meskipun DER tinggi investor juga akan memperhatikan profit dari perusahaan dalam membeli saham. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* mampu memoderasi nilai pasar terhadap harga saham, artinya apabila profitabilitas meningkat maka permintaan saham ikut naik dan nilai pasar juga ikut meningkat.

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian hanya mengguakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman dari tahun 2017-2021. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah objek penelitian yang lebih banyak, misalnya semua sektor manufaktur maupun sektor lain agar menghasilkan hasil penelitian yang bervariasi dan lebih baik lagi. Selain itu juga dapat menambahkan variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini karena masih banyak variabel yang mungkin dapat berpengaruh terhadap harga saham.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah terlibat dalam memberikan dukungan dan bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan artikel ini dengan baik.

REFERENSI

- [1] R. Bahar, I. Nurhayati, and R. A. Prasetyowati, "Earning Per Share (Eps) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan," *Manag. J. Ilmu Manaj.*, vol. 1, no. 1, p. 180, 2018, doi: 10.32832/manager.v1i1.1435.
- [2] A. W. Indrayani, A. Wijayanti, and Y. C. Samrotun, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Devidend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018," *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 4, no. 1, p. 216, 2020, doi: 10.33087/ekonomis.v4i1.89.
- [3] H. Wibowo and Y. Kuntari, "Pengaruh Earning per Share, Return on Asset, Return on Equity, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham," *Aset*, vol. 16, no. 1, pp. 31–37, 2022, [Online]. Available: <https://journal.widyamangala.ac.id/index.php/jurnalaset/article/view/134/107>
- [4] I. Nurjanah, "Pengaruh Earning Per Share dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham," *J. Din. Ekon. Bisnis*, vol. 18, no. 1, pp. 76–81, 2021, doi: 10.34001/jdeb.v18i1.1961.
- [5] A. R. Hardini and T. Mildawati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham," *Ilmu Dan Ris. Akutansi10*, vol. 10, no. 2, pp. 1–17, 2021.
- [6] Investor.id, "Semester II, Kinerja Emiten Akan Lebih Baik," *Investor.id*, 2021. <https://investor.id/market-and-corporate/262289/semester-ii-kinerja-emiten-akan-lebih-baik> (accessed Oct. 09, 2022).
- [7] Investor.id, "The Fed akan Lakukan Tapering Off, Seberapa Besar dampak bagi Ekonomi Indonesia?," *Investor.id*, 2021. <https://investor.id/finance/264751/the-fed-akan-lakukan-tapering-off-seberapa-besar-dampak-bagi-ekonomi-indonesia> (accessed Oct. 29, 2022).
- [8] CNBC Indonesia, "Jeng...jeng! Saham Consumer Goods Mulai Bangkit dari Kubur," 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211014070917-17-283759/jengjeng-saham-consumer-goods-mulai-bangkit-dari-kubur> (accessed Feb. 09, 2023).
- [9] Kontan.co.id, "Industri mamin masih akan tertekan, simak saham-saham rekomendasi analis," 2021. <https://investasi.kontan.co.id/news/industri-mamin-masih-akan-tertekan-simak-saham-saham-rekomendasi-analis> (accessed Feb. 09, 2023).
- [10] B. Kosim and M. Safira, "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Motiv.*, vol. 5, no. 2, pp. 842–890, 2020, [Online]. Available: www.idx.co.id
- [11] P. Rahayu and A. Yani, "Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham," *Gorontalo Account. J.*, vol. 4, no. 2, p. 184, 2021, doi: 10.32662/gaj.v4i2.1732.
- [12] H. T. & Sulthon and Triyonowati, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 7, no. 5, pp. 1–18, 2019.
- [13] M. L. Annisa and R. F. Amalia, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 sampai dengan 2017)," *Balanc. J. Akunt. dan Bisnis*, vol. 3, no. 2, p. 308, 2018, doi: 10.32502/jab.v3i2.1252.
- [14] L. Muliawati and Sugiyono, "Pengaruh Profitabilitas, Nilai Pasar, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 11, no. 6, pp. 1–13, 2022.
- [15] I. C. Romadhon and Yuniningsih, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Tambang Batu Bara di Bursa Efek Indonesia," *J. Sos. Ekon. Dan Hum.*, vol. 8, no. 2, pp. 222–230, 2022, doi: 10.29303/jseh.v8i2.65.
- [16] P. Retno and H. Suprihadi, "Pengaruh Profitabilitas, Nilai Pasar, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 10, no. 2, pp. 1–16, 2021.

- [17] S. Wijaya, D. Purwandari, and S. Marliani, "Pengaruh Rasio Nilai Pasar Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2018," *J. Mhs. Manaj. Dan Akunt.*, vol. 1, no. 4, pp. 178–198, 2022.
- [18] Kriswati and Diansyah, "Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderating," *Media Stud. Ekon.*, vol. 24, no. 2, pp. 4810–4814, 2021.
- [19] S. Melisa, I. H. Bachtiar, and R. Toalib, "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food & Beverage Di Bursa Efek Indonesia," *J. Innov. Res. Knowl.*, vol. 2, no. 3, pp. 905–912, 2022.
- [20] I. M. Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2015.
- [21] R. Febriani, "Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. Pendidikan, Akunt. dan Keuang.*, vol. 3, no. 2, 2020, doi: 10.53088/jadfi.v1i3.175.
- [22] N. A. Dewi and T. T. Gustyana, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi," *JRAK*, vol. 11, no. 1, pp. 133–157, 2020, doi: 10.23887/ijssb.v4i2.24229.
- [23] D. C. Henrita and K. Inggawati, "Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi," *J. Penelit. dan Pengemb. Sains dan Hum.*, vol. 5, no. 1, pp. 64–72, 2021.
- [24] N. K. N. Suryasari and L. G. S. Artini, "Pengaruh TAT, CR, ROA, dan PER Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate di BEI," *E-Jurnal Manaj.*, vol. 9, no. 4, pp. 1485–1506, 2020.
- [25] M. Arumuninggar and T. Mildawati, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 11, no. 3, 2022.
- [26] A. Savitri and D. B. Pinem, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham : Studi pada Perusahaan yang Secara Konsisten Terdaftar sebagai Indeks LQ45 Selama 2020- 2021 (The Effect of Financial Performance and Market Value on Stock Prices : Studies on Companies that," *Stud. Akuntansi, Keuangan, dan Manaj.*, vol. 2, no. 1, pp. 59–70, 2022.
- [27] N. H. Nafia and Y. P. Sijabat, "Analisis Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Jasa," *Acad. Manag. Bus.*, vol. 1, no. 3, pp. 103–112, 2022.
- [28] D. Candra and E. Wardani, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham," *J. Manaj.*, vol. 13, no. 2, pp. 212–223, 2021.
- [29] M. Octaviani, M. Mangantar, and J. E. Tulung, "Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)," *J. EMBA*, vol. 6, no. 3, pp. 1138–1147, 2018.
- [30] K. Yunior, J. Winata, O. Olivia, and S. P. Sinaga, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," *Jesya (Jurnal Ekon. Ekon. Syariah)*, vol. 4, no. 1, pp. 696–706, 2021, doi: 10.36778/jesya.v4i1.372.
- [31] D. Sugiyantoro, "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," *J. Indones. Membangun*, vol. 19, no. 3, pp. 37–50, 2020.
- [32] R. Kusfildzahyanti and Khuzaini, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 8, no. 2, pp. 2–18, 2019.
- [33] I. A. F. P. Shita, N. A. A. Tara, and I. Kusumanegara, "Efek Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham," *Unram Manag. Rev.*, vol. 2, no. 3, pp. 68–78, 2022.
- [34] P. J. Sitorus, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Solvabilitas Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilm. Maksitek*, vol. 5, no. 2, pp. 47–61, 2020.
- [35] A. A. D. Hendrayani, N. L. P. Wiagustini, and I. B. P. Sedana, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Leverage Terhadap Harga Saham: Profitabilitas Sebagai Pemoderasi," *E-Jurnal Ekon. dan Bisnis Univ. Udayana*, vol. 6, no. 11, pp. 3765–3794, 2017.
- [36] Nasruddin and Mardiana, "Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderator Terhadap Harga Saham Pada Bank Umum Pemerintah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018," *J. Interpof*, vol. 7, no. 1, pp. 1–13, 2021.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.