



PENGARUH MODAL KERJA, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022-2024

Nazilatul Rizqiyana¹, Ika Wahyuni², Triska Dewi Pramitasari³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : nazilarizqi3@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : ika_wahyuni@unars.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : triska.dewi@unars.ac.id

* Corresponding Author : Nazilatul Rizqiyana

* Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : nazilarizqi3@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History :

Receive :

April 29, 2026

Accepted :

May 1, 2026

Available Online :

May 5, 2026

Keywords:

Working capital; Capital structure; Liquidity; Profitability; Stock price.



Copyright © 2026 by Author.
Published by Universitas
Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

This study was conducted to analyze the influence of working capital, capital structure, and liquidity on stock prices, with profitability as an intervening variable. Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2022-2024 were the subjects of this study. The analytical method used was Partial Least Squares (PLS) using the Smart PLS 3.0 application, which includes classical assumption tests, including multicollinearity and normality tests, coefficient of determination tests, structural equation analysis (Inner Model), and research hypothesis testing. The results of the study indicate that working capital and capital structure have a positive but insignificant effect on profitability, while liquidity has a negative but insignificant effect on profitability. Furthermore, working capital, capital structure, and liquidity each have a positive but insignificant effect on stock prices. Profitability also shows a negative but insignificant effect on stock prices. The results of the indirect effect hypothesis test indicate that working capital and capital structure have a negative but insignificant effect on stock prices through profitability. Meanwhile, liquidity has a positive but insignificant effect on stock prices through profitability.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia menunjukkan perkembangan yang cukup pesat, yang ditandai dengan meningkatnya jumlah investor serta perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seiring dengan meningkatnya kesadaran perusahaan akan pentingnya perencanaan keuangan jangka panjang yang turut mendorong pertumbuhan investasi dan minat masyarakat untuk menempatkan dana pada instrumen seperti saham dan reksa dana sebagai bagian dari strategi keuangan yang lebih terarah. Secara ekonomi, pasar modal memiliki fungsi sebagai sarana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana, sebagaimana dikemukakan oleh Sagala, dkk (2023), sehingga memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan sekaligus menjadi alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan tanpa bergantung sepenuhnya pada dana internal. Melalui peran tersebut, pasar modal diharapkan mampu mendorong

peningkatan aktivitas perekonomian karena memberikan pilihan pembiayaan yang lebih luas bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan pendapatan perusahaan serta kesejahteraan ekonomi secara umum.

Perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan tren positif yang tercermin dari peningkatan jumlah investor berdasarkan siaran pers No: 0053/BEI.SPR/07-2025 dari Bursa Efek Indonesia, yaitu dari 10,3 juta pada tahun 2022 menjadi 12,1 juta pada tahun 2023, dan meningkat signifikan menjadi 14,8 juta pada tahun 2024. Hal ini menunjukkan semakin tingginya minat dan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal sebagai sarana investasi, namun juga menuntut perusahaan dan pelaku pasar untuk menyajikan informasi keuangan yang transparan dan akurat agar keputusan investasi dapat dilakukan secara rasional dan berkelanjutan.

Meskipun jumlah investor pasar modal Indonesia meningkat signifikan, kondisi ini berpotensi

menimbulkan risiko jika tidak diimbangi dengan literasi keuangan dan transparansi informasi yang baik. Hal ini terlihat dari masih banyaknya investor yang mengambil keputusan hanya berdasarkan tren pasar, media sosial, atau kenaikan harga jangka pendek tanpa mempertimbangkan fundamental perusahaan, ditambah dengan keterbatasan informasi yang tidak selalu disajikan secara jelas oleh perusahaan. Jika terus berlanjut, kondisi ini dapat menyebabkan kerugian investor, menurunkan kepercayaan masyarakat, serta memicu ketidakstabilan dan fluktuasi harga saham di pasar modal.

Upaya mengatasi permasalahan tersebut dapat dilakukan melalui pendekatan manajemen keuangan dengan mengevaluasi kinerja perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan, seperti likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas, untuk mengetahui kondisi serta faktor internal yang memengaruhi harga saham. Selain itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal dan menerapkan manajemen risiko melalui perencanaan keuangan serta pengendalian biaya. Peningkatan transparansi dan kualitas laporan keuangan juga penting agar investor dapat mengambil keputusan secara rasional, sehingga fluktuasi harga saham dapat diminimalkan dan kinerja perusahaan menjadi lebih stabil.

Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh modal kerja, struktur modal, dan likuiditas terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Fokus penelitian hanya pada variabel yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan faktor eksternal tidak termasuk dalam penelitian.

Selain dikhususkan pada objek penelitian, penelitian ini juga menganalisis perilaku investor dan kinerja perusahaan dengan menggunakan dasar teori yang relevan, yaitu teori sinyal (*Signaling Theory*). Menurut Herbowo dan Inadi (2025), teori ini menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan manajemen mengenai prospek dan kinerja perusahaan dapat memengaruhi keputusan investasi investor. Informasi tersebut, khususnya terkait profitabilitas, menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investasi yang berdampak pada permintaan serta harga saham. Namun, temuan empiris Saputra, dkk (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai indikator akhir kinerja perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Menurut Sari, dkk (2023:15), profitabilitas yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham serta menarik minat investor. Hal ini didukung

oleh Cantika dan Ismunawan (2024) yang menyatakan bahwa tingginya harga saham memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan memudahkan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal.

Penelitian ini juga menggunakan pada pengaruh efektivitas pengelolaan modal kerja terhadap harga saham, dengan menekankan keseimbangan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Menurut Abd'rachim (2021:8), manajer keuangan harus mampu mengelola modal kerja secara efektif sesuai dengan aktivitas operasional, yaitu menyediakan dana yang cukup saat kegiatan meningkat serta menghindari penumpukan kas saat aktivitas menurun. Pengelolaan modal kerja yang efisien mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan dana, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan kepercayaan investor yang berdampak pada harga saham. Hal ini didukung oleh Kristanti, dkk (2022) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, namun Wafiqoh, dkk (2025) menemukan bahwa modal kerja berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Penggunaan rasio struktur modal juga menjadi penelitian yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk membandingkan total utang dan modal Andani, dkk (2023). DER yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang sehingga meningkatkan beban kewajiban dan risiko, sedangkan DER yang rendah mencerminkan struktur modal yang lebih sehat karena lebih mengandalkan modal sendiri dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, pengelolaan struktur modal yang optimal penting untuk menjaga kinerja dan keberlangsungan perusahaan. Secara empiris, Sativani dan Dewi (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas, dan Sriwahyuni, dkk (2023) juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini juga menggunakan rasio likuiditas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang diukur melalui *current ratio*. Menurut Warae, dkk (2024:19), *current ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas yang baik dan kondisi keuangan yang aman karena perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya. Likuiditas yang sehat juga meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan stabilitas operasional dan pengelolaan aset lancar yang efektif. Namun, secara empiris Julietha dan Natsir (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan temuan Agustin, dkk (2024) menyatakan likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa variabel yang memengaruhi harga saham,

yaitu modal kerja, struktur modal, dan likuiditas. Penelitian ini mengacu pada studi Adharyansyah dan Nursumawidjaja (2025) dengan kebaruan berupa penambahan variabel modal kerja serta penggunaan profitabilitas sebagai variabel intervening yang menjembatani hubungan antara variabel bebas dan terikat. Selain itu, perbedaan juga terletak pada objek dan periode penelitian, di mana penelitian sebelumnya dilakukan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2016–2024, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, dengan judul penelitian yang sesuai dengan variabel tersebut. peneliti memilih untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Modal kerja, Struktur modal, dan Likuiditas Terhadap Harga saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2022-2024”.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Goh (2023:2) ”Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak luar, seperti investor dan pemangku kepentingan, untuk menggambarkan prospek perusahaan di masa depan”. Sejalan dengan itu, Purba (2023:35) menyatakan bahwa ”Perusahaan dengan kinerja baik cenderung memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang transparan agar pasar dapat membedakan kualitas perusahaan”. Berdasarkan pendapat tersebut, teori sinyal dapat disimpulkan sebagai upaya perusahaan dalam menyampaikan informasi relevan mengenai kondisi, kinerja, dan prospek sebagai bentuk transparansi, yang menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi secara rasional.

Modal Kerja

Menurut Kasmir (2019:251) ”Modal kerja merupakan dana yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional jangka pendek perusahaan”. Sedangkan Sujarweni (2017:186) menyatakan bahwa ”Modal kerja adalah dana yang diinvestasikan dalam aset lancar seperti kas, surat berharga, wesel, dan persediaan setelah dikurangi kewajiban lancar”. Pengelolaan modal kerja atau Net Working Capital (NWC) menjadi bagian penting dalam manajemen keuangan jangka pendek karena berkaitan dengan pengelolaan aset dan kewajiban lancar agar tetap seimbang. Dengan pengelolaan yang efisien, perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan dan mampu menghadapi perubahan kondisi yang bersifat sementara. Oleh karena itu, modal kerja dapat disimpulkan sebagai sumber dana untuk operasional harian yang berperan dalam menjaga kestabilan keuangan jangka pendek perusahaan. Menurut Kasmir

(2019:300) Modal kerja dapat diukur dengan cara dibawah ini :

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}$$

Keterangan:

Aktiva lancar : Aktiva yang dimiliki perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam operasi bisnis dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi.

Utang lancar : Kewajiban perusahaan yang harus dibayar dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi.

Struktur Modal

Perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan jika didukung oleh ketersediaan dana dan pengelolaan struktur modal yang optimal, sehingga pendanaan dapat digunakan secara efisien. Menurut Riyanto (2013:22) ”Struktur modal merupakan perbandingan antara kewajiban jangka panjang dan ekuitas dalam membiayai operasional perusahaan”. Sedangkan menurut Salah satu cara mengukurnya adalah dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menurut Kasmir (2019:159) digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total utang : Total semua kewajiban perusahaan, baik bersifat jangka pendek maupun jangka panjang yang harus dibayarkan kepada kreditor.

Ekuitas : Jumlah modal pemilik atas aset perusahaan setelah kewajiban terpenuhi.

Likuiditas

Menurut Zainullah (2024:1573) “Likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memakai dana lancar yang tersedia”. Sedangkan Munawir (2014:66) menyatakan bahwa “Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya tepat waktu sesuai jatuh tempo”. Likuiditas dapat diukur melalui beberapa rasio, seperti rasio cepat, rasio lancar, dan rasio kas, namun rasio lancar (current ratio) paling umum digunakan karena membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar untuk menilai kondisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mendukung operasional dan kinerjanya. Berikut ini cara mengukur *Current Ratio* Menurut Subramanyam (2014:36):

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Utang\ lancar}$$

Keterangan:

Aktiva lancar : Aset perusahaan dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam operasi bisnis dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi.

Utang lancar : Kewajiban perusahaan yang harus dibayar dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Kasmir (2019:198) "Profitabilitas merupakan indikator untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta kemampuan manajemen dalam mengelola penjualan dan investasi". Fanani, dkk (2025:552) menyatakan bahwa "Rasio ini membantu stakeholder memahami seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mencapai tujuan keuangan". Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Equity (ROE) sesuai dengan rumus dibawah ini menurut Hery (2016:195):

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ bersih}{Total\ ekuitas}$$

Keterangan:

Laba bersih : Keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi seluruh biaya, termasuk biaya operasional, bunga dan pajak.

Total ekuitas : Jumlah modal pemilik atas aset perusahaan setelah kewajiban terpenuhi.

Harga Saham

Menurut Mansur, dkk (2024:398) "Harga saham merupakan nilai yang ditetapkan oleh perusahaan bagi pihak yang ingin membeli dan memiliki kepemilikan atas saham perusahaan tersebut". Sementara itu, menurut Azis (2015:80) "Harga saham di pasar riil mudah ditentukan karena menunjukkan nilai saham saat transaksi berlangsung, dan ketika pasar ditutup digunakan harga penutupan sebagai gambaran kondisi terakhir pergerakan harga". Dengan demikian, harga saham umumnya diukur menggunakan harga penutupan sebagai indikator nilai saham di pasar. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa metode pengukuran harga saham dapat diukur dengan cara dibawah ini:

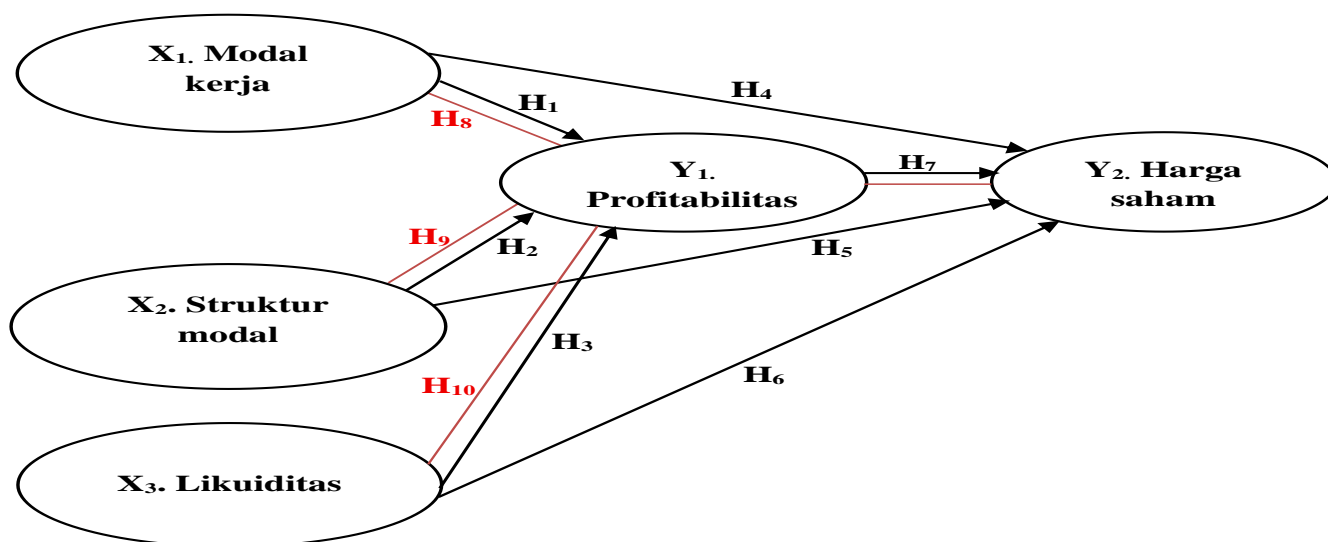
$$Harga\ Saham = Harga\ Penutupan\ Saham$$

Keterangan:

Harga penutupan saham : Nilai akhir saham saat bursa saham ditutup.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual digunakan sebagai panduan agar penyusunan penelitian lebih sistematis dan hubungan antar variabel menjadi jelas. Menurut Sarmanu (2017:36) "Kerangka konseptual merupakan gambaran variabel penelitian yang menunjukkan keterkaitan serta pengaruh antar variabel dalam suatu penelitian". Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menggunakan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

Menurut Sugiyono (2022:99) "Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang masih perlu diuji melalui proses

penelitian". Dalam penelitian ini, hipotesis disusun berdasarkan kerangka konseptual dengan mempertimbangkan hubungan antar variabel yang telah diidentifikasi sebagai berikut:

- H₁ : Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₂ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₄ : Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₅ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₆ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₇ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₈ : Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas;
- H₉ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas;
- H₁₀ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan selama periode 2022–2024 dengan menggunakan data sekunder yang didapatkan secara tidak langsung dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) sebagai sumber informasi penelitian dan waktu penelitian dilakukan selama 3 bulan, dimulai bulan Februari sampai dengan bulan April 2026.

Populasi

Populasi merupakan seluruh objek atau subjek yang menjadi fokus dalam suatu penelitian. Sugiyono (2022:126) menyatakan bahwa "Populasi adalah kelompok subjek yang memiliki ciri-ciri tertentu yang dipilih untuk dianalisis dan dijadikan dasar penarikan kesimpulan". Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan pertambangan periode 2022–2024 dengan total sebanyak 63 perusahaan.

Sampel

Menurut Sugiyono (2022:127) "Sampel adalah bagian dari populasi yang mewakili karakteristik keseluruhan populasi". Karena keterbatasan waktu, dana, dan tenaga, penelitian ini tidak menggunakan seluruh populasi, sehingga dipilih sampel dengan teknik *purposive sampling*. Sugiyono (2022:133) menjelaskan bahwa "*Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan peneliti". Berdasarkan hasil dari pemilihan dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 11 perusahaan yang layak dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Kemudian jumlah perusahaan dikalikan 3 tahun penelitian 2022-2024, hasilnya adalah $11 \times 3 = 33$ data laporan keuangan perusahaan yang didapat.

Metode Analisis Data

Analisis data merupakan metode suatu proses pengolahan informasi dan data yang terkumpul selama penelitian untuk mendapatkan hasil dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih baik dalam mengambil keputusan berdasarkan temuan yang ada. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan aplikasi *Smart Partial Least Square (PLS) 3.0* pada data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinearity Statistic (VIF)* pada "*Inner VIF Values*" pada hasil analisis aplikasi *Partial Least Square Smart 3.0*. Berikut ini dapat dilihat hasil dari uji multikolinieritas adalah:

Tabel 1.
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X ₁ . Modal kerja	X ₂ . Struktur modal (DER)	X ₃ . Likuiditas (CR)	Y ₁ . Profitabilitas (ROE)	Y ₁ . Harga saham
X ₁ . Modal kerja				1.474	1.556
X ₂ . Struktur modal				1.402	1.426
X ₃ . Likuiditas				1.416	1.416
Y ₁ . Profitabilitas					1.062
Y ₂ . Harga saham					

Sumber data: Lampiran 7, Tahun 2026

Berdasarkan Tabel 1, uji multikolinieritas menggunakan Smart PLS 3.0 menunjukkan bahwa

model tidak mengalami pelanggaran asumsi klasik karena seluruh nilai $VIF \leq 5,00$. Hal ini berarti

variabel modal kerja, struktur modal, dan likuiditas tidak saling mengganggu dalam memengaruhi profitabilitas, serta bersama profitabilitas juga tidak mengalami multikolinearitas dalam memengaruhi harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel dalam model penelitian dinyatakan layak dan bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak. Dengan kata lain, apabila data tersebar di sekitar nilai median, maka nilai (*standard deviation*) yang dihasilkan akan cenderung rendah. Pengujian ini dilihat dari aplikasi *Smart PLS 3.0* pada bagian *Excess Kurtosis* dan *Skewness*. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁	0.338	-0.834	Normal
X ₂	-0.522	0.884	Normal
X ₃	0.705	1.080	Normal
Y ₁	6.434	2.424	Normal
Y ₂	-1.189	0.213	Normal

Sumber data: Lampiran 7, Tahun 2026

Berdasarkan data Tabel 2 diatas, dari rentang nilai pada bagian *Excess Kurtosis* dan *Skewness* yang berada antara -2,85 hingga 2,58 menunjukkan bahwa semua indikator Modal kerja, Struktur modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Harga saham memaparkan distribusi normal.

Uji Goodness Of Fit (GOF)

Uji *Goodness Of Fit* (GOF) dilakukan untuk menilai sejauh mana model yang didistribusikan mampu merepresentasikan data penelitian secara keseluruhan. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan

apakah model telah sesuai dengan kondisi empiris atau belum. Dalam analisis menggunakan *SmartPLS 3.0*, evaluasi GOF dapat dilihat melalui beberapa indikator seperti SRMR (*Standardized Root Mean Square Residual*), *Chi-Square*, dan NFI (*Normed Fit Index*). Apabila nilai-nilai tersebut menunjukkan kriteria yang *fit*, maka model struktural yang digunakan dapat dikatakan memiliki tingkat kesesuaian yang memadai, sehingga hasil penelitian dapat diterima baik secara teoritis maupun praktis. Pada skripsi disajikan Tabel Uji *goodness of fit* seperti dibawah ini:

Tabel 3.
Hasil Uji Goodness Of Fit

	Saturated Model	Estimated Model	Cut Off	Keterangan Model
SRMR	0.000	0.000	≤ 0.09	Baik
d_ ULS	0.000	0.000	≥ 0.05	Tidak Baik
d_ G	0.000	0.000	≥ 0.05	Tidak Baik
Chi-Square		0.000	Diharapkan Kecil	Baik
NFI	1.000	1.000	> 0.5 (mendekati angka 1)	Baik

Sumber data: Lampiran 7, Tahun 2026

Berdasarkan data Tabel 3 diatas, dari semua indikator telah menunjukkan model memenuhi standar *goodness of fit*, khususnya pada nilai SRMR (*Standardized Root Mean Square Residual*), *Chi-Square*, dan NFI (*Normed Fit Index*), sehingga model dinilai sudah sesuai dan dapat digunakan untuk keperluan analisis lebih lanjut. Walaupun, terdapat beberapa indikator seperti d_ ULS dan d_ G yang belum mencapai kriteria yang diharapkan, tetapi hal tersebut tidak berdampak signifikan terhadap kelayakan model secara keseluruhan.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (*R Square*) bertujuan untuk menilai sejauh mana variabel independen (eksogen) dapat menjelaskan variabel dependen (endogen) dalam struktur model. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R Square Adjusted* untuk variabel independen yang lebih dari dua. Perubahan dari variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen dapat dievaluasi menggunakan nilai *R Square*. Dibawah ini pada tabel 3. Menunjukkan hasil *R Square* adalah:

Tabel 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y ₁ . Profitabilitas	0.058	-0.039
Y ₂ . Harga saham	0.203	0.089

Sumber data: Lampiran 7, Tahun 2026

Data Tabel 4 tersebut, bisa disimpulkan bahwa:

- a. Variabel Modal kerja (X₁), Struktur modal (X₂), Likuiditas (X₃) memengaruhi Profitabilitas (Y₁) senilai 0,039 (3,9%) dengan pengaruh sangat rendah sehingga model kurang baik dalam memprediksi Profitabilitas, adapun sisanya 96,1% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.
- b. Variabel Modal kerja (X₁), Struktur modal (X₂), Likuiditas (X₃) memengaruhi Harga saham (Y₂) senilai 0,089 (8,9%) dengan pengaruh rendah sehingga model kurang baik dalam memprediksi Profitabilitas, adapun 91,1% sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.

Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui inner model yang menganalisis hubungan antar variabel laten. Menurut Ghozali dan Latan (2020:73) "Hubungan antara variabel laten penelitian dipastikan melalui analisis model struktural". Sementara itu, Anugara (2017:258) menyatakan bahwa "Untuk menggambarkan hubungan teori melalui variabel

laten itu dengan cara menggunakan inner model". Sedangkan, untuk memprediksi hubungan antar variabel dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan SmartPLS 3.0 dengan metode *bootstraping*.

Persamaan Struktural (Inner Model)

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut :

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$= 0.278X_1 + 0.151X_2 + (-0.013X_3)$$

$$Y_2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + e$$

$$= 0.335X_1 + 0.319X_2 + 0.006X_3$$

$$Y_2 = \beta_7 Y_1 + e$$

$$= -0.385Y_1$$

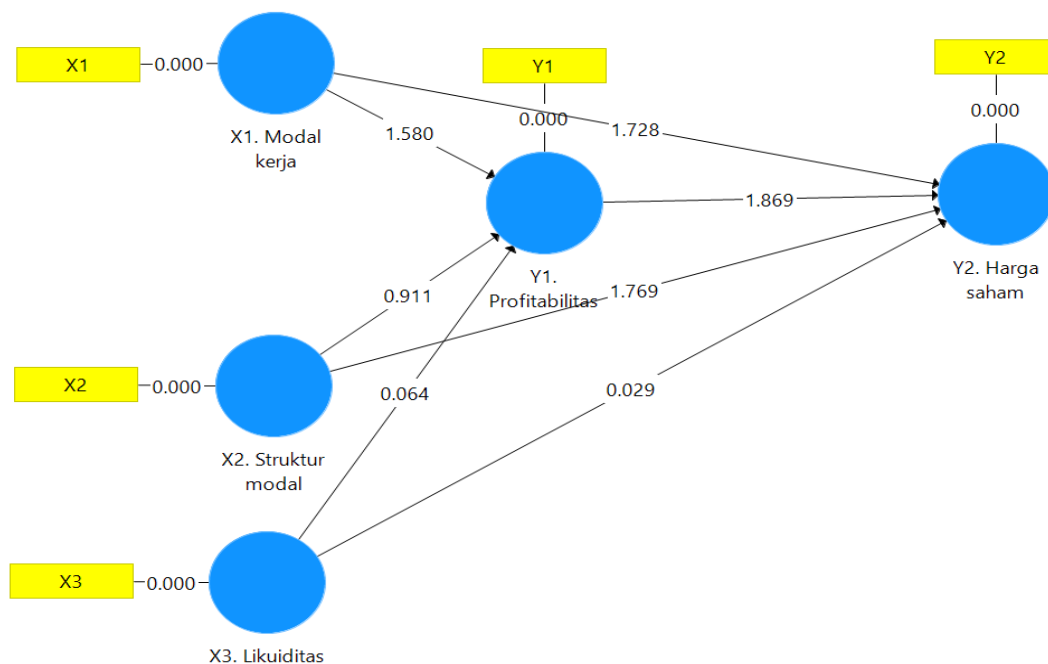
Persamaan Struktural (Inner Model) dengan menggunakan Variabel Intervening

Berikut ini adalah hasil dari persamaan linier dengan variabel intervening:

$$Y_2 = (\beta_8 X_1 + Y_1) + (\beta_9 X_2 + Y_1) + (\beta_{10} X_3 + Y_1) + e$$

$$= (-0.107X_1 + Y_1) + (-0.058X_2 + Y_1) + (0.005X_3 + Y_1) + e$$

Berikut ini disajikan hasil persamaan yang melibatkan variabel intervening:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Sumber data: Lampiran 8, Tahun 2026

Tabel 5. Dibawah ini menyajikan hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi *Smart PLS* berdasarkan Gambar 2 di atas. Berikut ini adalah uji hipotesis penelitian pengaruh langsung:

Tabel 5.
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>T-Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X ₁ . Modal kerja → Y ₁ . Profitabilitas	0.278	1.580	0.115
X ₂ . Struktur modal → Y ₁ . Profitabilitas	0.151	0.911	0.363
X ₃ . Likuiditas → Y ₁ . Profitabilitas	-0.013	0.064	0.949
X ₁ . Modal kerja → Y ₂ . Harga saham	0.335	1.728	0.085
X ₂ . Struktur modal → Y ₂ . Harga saham	0.319	1.769	0.077
X ₃ . Likuiditas → Y ₂ . Harga saham	0.006	0.029	0.977
Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Harga saham	-0.385	1.869	0.062
X ₁ . Modal kerja → Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Harga saham	-0.107	1.090	0.276
X ₂ . Struktur modal → Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Harga saham	-0.058	0.749	0.454
X ₃ . Likuiditas → Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Harga saham	0.005	0.064	0.949

Sumber data: Lampiran 8, Tahun 2026

Pembahasan

Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis pertama adalah positif (0.278), Nilai *T-Statistic* adalah 1.580 (< 1,964) dan nilai *P Value* adalah **0.115** (> 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa Modal kerja (X₁) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y₁), maka **Hipotesis ke 1 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Modal kerja meningkat maka Profitabilitas tidak mengalami peningkatan secara signifikan. Pada penelitian ini dapat dilihat pengaruh tidak signifikan tersebut karena peningkatan modal kerja tidak selalu diikuti dengan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini dapat terjadi karena sebagian modal kerja yang dimiliki perusahaan seperti kas, piutang atau persediaan belum tentu digunakan secara optimal untuk kegiatan yang produktif. Bahkan jika pengelolaan modal kerja kurang efisien, dapat menyebabkan adanya dana yang menganggur atau perputaran aset yang lambat sehingga tidak memberikan kontribusi yang maksimal terhadap laba. Selain itu, dalam perusahaan pertambangan, kebutuhan modal kerja yang besar sering kali digunakan untuk operasional yang tidak langsung menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek. Maka, meskipun modal kerja meningkat, hal tersebut tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas karena sangat bergantung pada efektivitas pengelolaannya dalam menghasilkan laba. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh

Meiliana, dkk (2024) Modal kerja berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis kedua adalah positif (0.151), Nilai *T-Statistic* adalah 0.911 (< 1,964) dan nilai *P Value* adalah **0.363** (> 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X₂) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y₁), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Struktur modal meningkat maka Profitabilitas tidak mengalami peningkatan secara signifikan. Pada penelitian ini, meskipun struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan arah yang positif terhadap profitabilitas karena nilai koefisien yang positif memiliki arti bahwa utang lancar perusahaan lebih besar dibandingkan hutang jangka panjangnya, dimana beban bunga yang ditimbulkan oleh utang jangka panjang tidak begitu besar. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan karena peningkatan penggunaan utang belum tentu mampu meningkatkan pengembalian ekuitas. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ketika perusahaan menambah utang, memang ada potensi untuk meningkatkan laba melalui tambahan modal kerja atau investasi, tetapi di sisi lain perusahaan juga harus menanggung beban bunga yang dapat mengurangi laba bersih. Akibatnya, kenaikan laba yang diperoleh tidak cukup besar untuk meningkatkan profitabilitas secara signifikan. Selain itu, kemampuan manajemen dalam mengelola dana dari utang juga menjadi faktor penting, karena jika

dana tersebut tidak digunakan secara efisien maka tidak akan memberikan dampak yang maksimal terhadap keuntungan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak secara langsung menentukan tingkat profitabilitas, karena profitabilitas lebih dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan dana dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Temuan ini tidak mendukung dengan hasil penelitian oleh Febriansyah, dkk (2022) mengemukakan bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Namun, temuan ini mendukung dari hasil penelitian oleh Sativani dan Dewi (2024) Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis ketiga adalah negatif (-0.013), Nilai *T-Statistic* adalah 0.064 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* adalah **0.949** ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), maka **Hipotesis ke 3 ditolak**. Hasil analisis data menunjukkan bahwa jika Likuiditas naik Profitabilitas menjadi turun, sebaliknya juga demikian jika Likuiditas turun Profitabilitas menjadi naik. Pada penelitian ini dapat dilihat ketika perusahaan memiliki likuiditas tinggi, perusahaan cenderung menyimpan terlalu banyak aset lancar seperti kas, sehingga dana tersebut tidak digunakan secara maksimal untuk menghasilkan keuntungan. Dari faktor internal, hal ini bisa terjadi karena pengelolaan keuangan yang kurang efisien, misalnya terlalu banyak dana yang mengendap, tingginya piutang yang belum ditagih, atau persediaan yang berlebihan sehingga perputaran dana menjadi lambat. Sementara itu, dari faktor eksternal, kondisi ekonomi yang tidak stabil, perubahan harga komoditas khususnya pada perusahaan pertambangan dan turunnya permintaan pasar dapat membantu perusahaan lebih memilih menjaga likuiditas dari pada mengambil risiko untuk investasi, sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih rendah. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh tersebut dapat terjadi karena adanya variabel lain yang lebih besar pengaruhnya terhadap profitabilitas, seperti struktur modal, efisiensi biaya operasional, serta kebijakan perusahaan dalam mengelola investasi, sehingga likuiditas tidak memberikan dampak yang berarti terhadap peningkatan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung temuan yang dikemukakan oleh Anisa dan Febyansyah (2024) Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan dengan Profitabilitas. Namun, hasil penelitian ini mendukung dengan temuan dari Julietha dan Natsir

(2021) Likuiditas berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Modal Kerja terhadap Harga Saham

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis keempat adalah positif (0.335), Nilai *T-Statistic* adalah 1.728 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* adalah **0.085** ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Modal kerja (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), maka **Hipotesis ke 4 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Modal kerja meningkat maka Harga saham tidak mengalami peningkatan secara signifikan. Pada penelitian ini dapat dilihat peningkatan modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan pertambangan selama tahun 2022-2024 belum mampu mempengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Meskipun arah hubungannya positif, investor tampaknya belum menjadikan efisiensi pengelolaan modal kerja sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi saham. Hal ini bisa disebabkan oleh karakteristik perusahaan pertambangan yang cenderung lebih dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, kebijakan ekspor-impor, serta isu lingkungan. Oleh karena itu, performa keuangan yang tercermin dari pengelolaan modal kerja belum menjadi indikator utama dalam pembentukan harga saham. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Halik, dkk (2022) yang mengemukakan bahwa Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari Wafiqoh, dkk (2025) mengemukakan bahwa Modal kerja berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis kelima adalah positif (0.319), Nilai *T-Statistic* adalah 1.769 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* adalah **0.077** ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), maka **Hipotesis ke 5 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Struktur modal meningkat maka Harga saham tidak mengalami peningkatan secara signifikan. Pada penelitian ini dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memenuhi kewajibannya dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga berpotensi meningkatkan harga saham. Namun, karena tidak signifikan hal ini menunjukkan bahwa tidak semua investor hanya berfokus pada tingkat utang perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi, melainkan juga mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, kinerja perusahaan, prospek pertumbuhan serta kondisi pasar. Selain itu, perbedaan persepsi antar

investor juga mempengaruhi dimana sebagian investor menganggap pemanfaatan utang dipandang sebagai hal yang normal, terutama pada perusahaan yang sedang dalam tahap perkembangan, karena utang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan tambahan untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan, sehingga kondisi struktur modal tidak selalu berdampak langsung pada pergerakan harga saham. Sementara sebagian lainnya utang sebagai risiko. Akibatnya, peningkatan struktur modal tidak selalu direspon secara sama oleh pasar, sehingga dampaknya terhadap harga saham menjadi tidak signifikan. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Faluthy (2021) Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari Sriwahyuni, dkk (2023) menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis keenam adalah positif (0.006), Nilai *T-Statistic* adalah 0.029 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* adalah **0.977** ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), maka **Hipotesis ke 6 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Likuiditas meningkat maka Harga saham tidak mengalami peningkatan secara signifikan. Berdasarkan penelitian ini, meskipun pengukuran likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, pengaruhnya tidak signifikan karena likuiditas perusahaan bukan menjadi faktor utama dalam keputusan investasi investor. Hal ini disebabkan karena likuiditas hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendek, bukan menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba atau memberikan *return* kepada investor. Selain itu, nilai likuiditas yang tinggi juga dapat menunjukkan adanya dana menganggur yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif, sehingga tidak memberikan sinyal positif yang kuat bagi pasar. Investor lebih memfokuskan perhatian pada faktor seperti profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan kondisi pasar, sehingga perubahan likuiditas tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu peningkatan likuiditas tidak secara langsung mendorong kenaikan harga saham karena tidak berkaitan langsung dengan potensi keuntungan yang akan diterima investor. Temuan ini tidak mendukung dengan hasil penelitian oleh Moi, dkk (2023) Likuiditas berpengaruh positif terhadap Harga saham. Namun, temuan ini mendukung dari hasil penelitian oleh Agustin, dkk (2024) Likuiditas

memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis ketujuh adalah negatif (-0.385), Nilai *T-Statistic* adalah 1.869 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* adalah sebesar **0.062** ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), maka **Hipotesis ke 7 ditolak**. Hasil analisis data menunjukkan bahwa jika Profitabilitas naik Harga saham menjadi turun, sebaliknya juga demikian jika Harga saham turun profitabilitas menjadi naik. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan perubahan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh perubahan harga saham secara langsung. Meskipun dalam beberapa tahun profitabilitas perusahaan terlihat meningkat, namun pada waktu tertentu juga bisa mengalami penurunan, sehingga pergerakan harga saham tidak selalu sejalan dengan kondisi tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas belum tentu menjadi faktor utama yang mempengaruhi keputusan investor. Investor tidak hanya melihat laba yang dihasilkan, tetapi juga mempertimbangkan beban yang ditanggung perusahaan, seperti beban bunga dari utang yang dapat meningkatkan risiko yang wajib dibayarkan oleh perusahaan dan juga menjadi salah satu pertimbangan bagi investor sebelum menginvestasikan dana. Selain itu, harga saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, baik dari dalam sisi faktor internal seperti struktur modal (*DER*), *Price Earning Ratio* (*PER*), dan efektivitas penggunaan aset (*TATO*). Sedangkan dari faktor eksternal dipengaruhi oleh nilai tukar (kurs), tingkatan inflasi dan suku bunga deposito. Oleh karena itu, meskipun profitabilitas berubah, harga saham tidak selalu ikut naik atau turun karena dipengaruhi oleh banyak faktor lain yang juga dipertimbangkan oleh investor. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Theo, dkk (2023) mengemukakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari Saputra, dkk (2023) yang menunjukkan Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Modal Kerja terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis kedelapan adalah negatif (-0.107), Nilai *T-Statistic* adalah 1.090 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* adalah **0.276** ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Modal kerja (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), maka **Hipotesis ke 8 ditolak**. Dari

hasil analisis dapat disimpulkan bahwa Modal kerja tidak mampu memengaruhi Harga saham dalam upaya peningkatan Profitabilitas. Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa tinggi rendahnya modal kerja perusahaan tidak secara langsung mampu meningkatkan harga saham melalui peningkatan profitabilitas. Modal kerja pada dasarnya digunakan untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari perusahaan. Namun, besarnya modal kerja tidak selalu menjamin tingginya laba yang dihasilkan. Hal ini disebabkan karena modal kerja yang tidak dikelola secara efisien, misalnya terlalu banyak tertahan dalam persediaan atau piutang, justru dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Pengaruh negatif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan modal kerja tidak selalu diikuti dengan peningkatan profitabilitas, sehingga profitabilitas yang tidak optimal juga tidak mampu mendorong kenaikan harga saham. Investor pada umumnya lebih berfokus pada kinerja laba dibandingkan besarnya modal kerja, sehingga apabila laba tidak meningkat secara signifikan, maka harga saham cenderung tidak mengalami perubahan. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh tersebut juga dapat disebabkan oleh faktor lain yang lebih dominan, seperti kondisi pasar, kinerja perusahaan secara keseluruhan, serta sentimen investor, sehingga dalam penelitian ini modal kerja tidak mampu mempengaruhi harga saham melalui profitabilitas secara keseluruhan. Temuan ini tidak mendukung oleh Meiliana, dkk (2024) dan Theo, dkk (2023).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis kesembilan adalah negatif (-0.058), Nilai *T-Statistic* adalah 0.749 (< 1,964) dan nilai *P Value* adalah **0.454** (> 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), maka **Hipotesis ke 9 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Struktur modal tidak mampu memengaruhi Harga saham dalam upaya peningkatan Profitabilitas. Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa struktur modal yang diukur melalui perbandingan utang dan ekuitas tidak selalu berdampak langsung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penggunaan utang yang tinggi pada dasarnya berpotensi menambah risiko keuangan, terutama karena adanya beban bunga yang harus dibayar, sehingga dapat menekan laba dan membuat profitabilitas tidak meningkat secara signifikan. Akibatnya, pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui profitabilitas menjadi lemah. Disisi lain, investor dalam pasar modal umumnya tidak

hanya menjadikan struktur modal sebagai dasar pengambilan keputusan, tetapi juga mempertimbangkan kinerja keuangan secara keseluruhan, prospek pertumbuhan dan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, meskipun struktur modal perusahaan terlihat baik, tanpa adanya peningkatan profitabilitas signifikan, hal tersebut belum cukup kuat untuk mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, Pengaruh negatif juga dapat dijelaskan dari kemungkinan bahwa peningkatan utang dalam struktur modal justru memberikan sinyal risiko kepada investor. Ketika tingkat utang tinggi, investor dapat menganggap perusahaan memiliki tingkat ketidakpastian yang lebih besar, sehingga minat terhadap saham menurun. Namun, karena pengaruh ini tidak signifikan, dapat diartikan bahwa kondisi tersebut tidak terjadi secara konsisten pada seluruh sampel perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas belum mampu menjadi variabel perantara yang efektif dalam hubungan antara Struktur modal dan Harga saham, sehingga perusahaan perlu lebih fokus pada pengelolaan dana yang efisien agar mampu meningkatkan laba dan menarik minat investor. Temuan ini tidak mendukung oleh Febriansyah, dkk (2022) dan Theo, dkk (2023).

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas

Berdasarkan dengan nilai original sample, hasil uji hipotesis kesepuluh adalah positif (0.005), Nilai *T-Statistic* adalah 0.064 (< 1,964) dan nilai *P Value* adalah **0.949** (> 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), maka **Hipotesis ke 10 ditolak**. Dari hasil analisis data tersebut, diperoleh kesimpulan jika Modal kerja tidak mampu meningkatkan Harga saham secara signifikan melalui Profitabilitas. Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa meskipun arah hubungan antara likuiditas dan harga saham melalui profitabilitas adalah positif, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas belum mampu menjadi variabel perantara yang efektif dalam menghubungkan likuiditas dengan harga saham. Kondisi ini dapat terjadi karena tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal, sehingga peningkatan likuiditas belum tentu berdampak pada kenaikan profitabilitas. Selain itu, investor tidak hanya mempertimbangkan aspek likuiditas dalam menilai saham, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti kinerja perusahaan secara keseluruhan, prospek pertumbuhan, serta kondisi pasar. Di sisi lain, pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal

seperti sentimen investor dan kondisi ekonomi, sehingga pengaruh tidak langsung dari likuiditas melalui profitabilitas menjadi tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini profitabilitas belum mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan harga saham secara kuat. Temuan ini tidak mendukung oleh Anisa dan Febyansyah (2024) dan Theo, dkk (2023).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan uraian pembahasan dan analisis data yang dijelaskan diatas, sehingga dapat ditarik kesimpulan dari keseluruhan pada penelitian dibawah ini adalah :

- 1) Modal kerja berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas, (H_1 ditolak);
- 2) Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas, (H_2 ditolak);
- 3) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas, (H_3 ditolak);
- 4) Modal kerja berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H_4 ditolak);
- 5) Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H_5 ditolak);
- 6) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H_6 ditolak);
- 7) Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, (H_7 ditolak);
- 8) Modal kerja berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas, (H_8 ditolak);
- 9) Struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas, (H_9 ditolak);
- 10) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas, (H_{10} ditolak).

Saran

Kesimpulan diatas yang telah diperoleh, peneliti mengajukan beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, adalah :

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi Universitas dalam mengembangkan kurikulum Manajemen Keuangan, sekaligus memberikan tambahan pengetahuan bagi sivitas akademika terkait peran modal kerja, struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas dalam peningkatan harga saham.

Bagi Perusahaan Pertambangan

Disarankan kepada perusahaan untuk lebih mengoptimalkan pengelolaan modal kerja meskipun dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh yang

tidak signifikan, karena modal kerja yang efektif tetap penting dalam mendukung kelancaran operasional dan pencapaian laba yang optimal. Diharapkan perusahaan perlu memperhatikan struktur modal dengan baik agar komposisi antara utang dan ekuitas dapat dimanfaatkan secara optimal sehingga tidak menimbulkan beban yang berlebihan bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan juga disarankan untuk mengelola likuiditas secara bijak, dimana dana yang berlebihan pada aktiva lancar sebaiknya dialokasikan ke kegiatan yang lebih produktif agar tidak menjadi dana menganggur dan tetap mampu menjaga kestabilan keuangan. Perusahaan juga diharapkan dapat meningkatkan kinerja profitabilitas melalui efisiensi biaya dan peningkatan pendapatan, sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, meskipun hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham, perusahaan tetap perlu memperhatikan faktor-faktor tersebut agar mendukung kinerja keuangan dan menjaga kepercayaan investor.

Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini dapat menjadi acuan dan referensi bagi penelitian berikutnya untuk menyusun model penelitian yang membahas variabel modal kerja, struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd'rachim, E. A. 2021. *Mengelola Modal Kerja*. Jakarta: PT Perca.
- Adhariansyah, A dan Nursumawidjaja, R. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk (Giaa) Pada Periode (2016-2024). *Jurnal Bisnis Kompetitif*. Volume 4 (3): 521-530. <https://doi.org/10.35446/bisniskompetif.v4i3.2667>
- Agustin, D. R., Wahyuni, I, dan Widaninggar, N. (2024). Analisis Likuiditas , Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (10) :1850-2069. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i10.5278>
- Andani, N., Nurbaiti, N., dan Lubis, A.W . (2023). Analisis Struktur Modal dalam Meningkatkan Profitabilitas. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Volume 2 (1): 65–73. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i1.1402>
- Anisa, T dan Febyansyah, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan

- Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*. Volume 8 (1) : 1992-2016.
<https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3896>
- Anuraga. 2017. *Structural Equation Modeling-Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Masyarakat (IPKM) di Jawa Timur*. Universitas Airlangga.
- Azis, M. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Cantika, D. A. P dan Ismunawan. (2024). Determinasi Harga Saham pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bei Tahun 2021-2023. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*. Volume 2 (3): 263–285.
<https://doi.org/10.55606/jumia.v2i3.3230>
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Keenam. Bandung: CV. Alfabeta.
- Faluthy, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan Juripol*. Volume 4 (1) : 160-165.
<https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11013>
- Fanani, M. N., Sari, L. P., dan Subaida, I. (2025). Profitabilitas Dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Bahan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2023 Dengan Moderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (3) : 550 -
<https://doi.org/10.36841/Jme.V4i3.6520>
- Febriansyah, J., Ananta, D., dan Saragih, R. J. P. (2022). Pengaruh Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Saham LQ45 Periode 2012-2021. *Manajemen: Jurnal Ekonomi*. Volume 4 (1): 68– 75.
<https://doi.org/10.36985/5xbc2t23>
- Ghozali, I dan Latan, H. 2020. *Partial Least Square: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S. 2023. *Monograf: Financial Distress*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Halik, B. R., Nor, U. L., dan Pujianto, P. (2022). Pengaruh Modal Kerja, Profitabilitas, Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *INCOME: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume 3 (2): 1-10.
<https://doi.org/10.38156/akuntansi.v3i2.145>
- Herbowo dan Inadi, H. M. (2025). Pengukuran Harga Saham: Metode Rasio keuangan dan Hubungannya dengan Teori Sinyal. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*. Volume 6 (1) : 77- 90.
<https://doi.org/10.30812/8qh6gz86>
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Grasindo.
- Julietha, R., dan Natsir, K. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Firm Size, Dan Firm Growth Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*. Volume 3 (2): 443-452.
<https://doi.org/10.24912/jmk.v3i2.11891>
- Kasmir. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Prenadamedia.
- _____. 2019. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, N. D., Wiyono, G., dan Sari, P. P. (2022). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Umur Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas; *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. Volume 6 (1): 100-111.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i1.2545>
- Mansur, M.S., Pramitasari, T.D dan Subaida, I. (2024). Pengaruh Eps, Dps, Dan Npm Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2023 Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (2): 393-407.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i2.4847>
- Meiliana, H, Permatasari, Y., dan Aini, N. 2024. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*. Volume 4 (1): 73-77. DOI: <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i1.art8>
- Moi, E. M. I., Pradnyani, N. L. P. S. P., dan Artaningrum, R. G. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ekonomika, Bisnis, dan Humaniora (JAKADARA)*. Volume 2 (1) : 243-250.
<https://doi.org/10.36002/jd.v2i1.2459>
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Purba, R, B. 2023. *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di*

- Bidang Akuntansi. Cetakan pertama.* Medan: CV. Merdeka Kreasi Group.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Edisi V. Yogyakarta: BPFE.
- Sagala, L. A., Nurmalasari, S., Frialyani, S., dan Mulyadi, D. (2023). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan.* Volume 9 (2): 324-328.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.7572923>
- Sari, L., Assagaf, A., dan Lusiana. 2023. *Strategi Profitabilitas Dan Harga Saham.* Yogyakarta: PT Penamuda Media.
- Sarmanu. 2017. *Dasar Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Statistika.* Surabaya: Erlangga University Press.
- Sriwahyuni., Seswandi, A., dan Wardi, J. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restorann Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2021. *Jurnal Komunitas Sains Manajemen.* Volume 2 (2):210-220.
<https://doi.org/10.55356/jksm.v2i2.96>
- Sativani, A dan Dewi, L.G.K. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Peluang Pertumbuhan, dan Produk Domestik Bruto terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi.* Volume 13 (1):57-69.
<https://doi.org/10.23887/vjra.v13i1.75770>
- Subramanyam, K. R. 2014. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Cetakan Ke-4. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian.* Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Theo, P., Andik, A., dan Harun, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage* Di BEI. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEMB).* Volume 1 (2) : 66-74.
<https://doi.org/10.47233/jemb.v1i2.475>
- Wafiqoh, Q.A., Pramitasari, T.D., dan Widaningsar, N. (2025). Pengaruh Modal Kerja, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangann Subsektor Batu Bara Tahun 2022-2024. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME).* FEB UNARS. Volume 4 (3): 638-656.
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i3.6669>
- Warae, Y., Hartono, P. G., Suade, Y. K. M., Widiastuti, M. C., Rahayu, D. H., dan Tinungki, G. M. 2024. *Buku Ajar Manajemen Keuangan.* Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Zainullah, M., Wahyuni, I., dan Anshory, M.I. (2024). Struktur Modal Dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Dengan Moderasi Variabel Kebijakan Dividen. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME).* FEB UNARS. Volume 3 (8):1571-1583
<https://doi.org/10.36841/Jme.V3i8.5150>.