

## **BAB 1V**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Objek Penelitian**

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang mekanisme kegiatannya dipandang sesuai dengan syariah. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2014-2018. Jumlah keseluruhan dari perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2014-2018 adalah sebanyak 29 perusahaan, sedangkan perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebanyak 10 perusahaan yang dilakukan penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity* dan *Current Ratio* terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di ISSI periode 2014-2018.

#### **B. Hasil Analisis Data**

##### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variable. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio*, Harga saham dan Struktur Modal (DER). Hasil olah data Statistik deskriptif dapat dilihat pada table 4.1 sebagai berikut ini:

**Table 4.1**  
**Statistik Deskriptif Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio* , Harga Saham, dan Struktur Modal (DER).**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SG	50	.19	23.83	9.2838	5.73539
ROE	50	6.19	135.85	25.1810	34.79374
CR	50	60.56	518.13	241.7306	118.29029
DER	50	.20	2.65	.8656	.63747
HARGA SAHAM	50	300	55900	8230.16	12850.230
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data primer yang diolah penulis dengan SPSS Versi 21, 2019

a. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan Penjualan hasil analisis data variabel Pertumbuhan Penjualan menggunakan program SPSS diketahui bahwa nilai minimum Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,19 dan nilai maksimum Pertumbuhan Penjualan sebesar 23,83. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Pertumbuhan Penjualan berkisar antara 0,19 sampai 23,83 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9,2838 dan sebaran data dalam sampel, dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata (standar deviasi) sebesar 5,7353.

b. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* hasil analisis data variabel *Return on Equity* menggunakan program SPSS diketahui bahwa nilai minimum *Return on Equity* sebesar 6,19 dan nilai maksimum *Return on Equity* sebesar 135,85. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *Return on Equity* berkisar antara 6,19 sampai 135,85 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 25,1810 dan

sebaran data dalam sampel, dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata (standar deviasi) sebesar 34,7937.

c. *Current Ratio* (CR)

*Current Ratio* hasil analisis data variabel *Current Ratio* menggunakan program SPSS diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 60,56 dan nilai maksimum *Current Ratio* sebesar 518,13. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* berkisar antara 60,56 sampai 518,13 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 241,7306 dan sebaran data dalam sampel, dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata (standar deviasi) 118,2902.

d. Harga Saham

Harga Saham hasil analisis data variabel Harga Saham menggunakan program SPSS diketahui bahwa nilai minimum Harga Saham sebesar 300 dan nilai maksimum Harga Saham sebesar 55900. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Harga Saham berkisar antara 300 sampai 55900 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8230,16 dan sebaran data dalam sampel, dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata (standar deviasi) sebesar 12850,230.

e. Struktur Modal (DER)

Struktur Modal (DER) hasil analisis data variabel Struktur Modal (DER) menggunakan program SPSS diketahui bahwa nilai minimum Struktur Modal (DER) sebesar 0,20 dan nilai maksimum Struktur Modal (DER) sebesar 2,65. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Struktur

Modal (DER) berkisar antara 0,20 sampai 2,65 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8656 dan sebaran data dalam sampel, dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata (standar deviasi) sebesar 0,6374.

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Uji statistik yang dapat digunakan adalah uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Cara mendeteksinya adalah dengan melihat nilai signifikansi residual, jika signifikansi lebih dari 0,05 maka residual terdistribusi secara normal.

Hasil uji normalitas yang dilakukan dengan bantuan program IBM SPSS *versi* 21 dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**Uji Normalitas**  
**Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual Persamaan 1	Unstandardized Residual Persamaan 2
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,184	0,119

Sumber: Data primer yang diolah penulis dengan SPSS *Versi* 21, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.2 di atas terlihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari kedua persamaan tersebut nilai signifikannya di atas 0,05, yaitu persamaan 1 sebesar 0,184 dan persamaan 2 sebesar 0,119 menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### b. Uji Multikolinearitas *Tolerance* dan VIF

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independent. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variable independent. Berdasarkan aturan VIF dan *tolerance*, maka apabila VIF melebihi angka 10 atau *tolerance* kurang dari 0,10 maka dinyatakan terjadi gejala multikolinearitas. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 atau *tolerance* lebih dari 0,10 maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

**Tabel 4.3**

#### Uji Multikolinearitas Nilai *Tolerance* dan VIF

Model	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Pertumbuhan Penjualan	0,915	1,093	0,819	1,221
<i>Return on Equity</i>	0,738	1,356	0,400	2,503
<i>Current Rati</i>	0,746	1,340	0,332	3,014
Struktur Modal (DER)			0,192	5,206

Sumber: Data primer yang diolah penulis dengan SPSS Versi 21, 2019

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* semua variable independen  $> 0,10$  dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) keempat variabel  $< 10$ . Berdasarkan kriteria dalam pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

### c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Persyaratan yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang akan digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (Uji DW) yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Tabel Autokorelasi Durbin-Watson Persamaan 1**

<b>Durbin Watson</b>		
<b>Model</b>	<b>Persamaan 1</b>	<b>Persamaan 2</b>
<b>1</b>	<b>1,548</b>	<b>1,167</b>

Sumber: Data primer yang diolah penulis dengan SPSS Versi 21, 2019

Dari hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,548 untuk persamaan 1 dan 1,167 untuk persamaan 2 dimana hal ini dapat diketahui berdasarkan kriteria nilai DW berada diantar -2 sampai dengan +2 ( $-2 < 1,167 < +2$ ), yaitu sehingga dapat di simpulkan tidak terjadi autokorelasi.

**d. Uji Heteroskedastisitas dengan Rank Spearman**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residu satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Rank Spearman, jika semua nilai signifikansi  $> 0,05$  semua variabel terhadap residual (*unstandaradized residual*) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

**Tabel 4.5**  
**Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Rank Spearman**

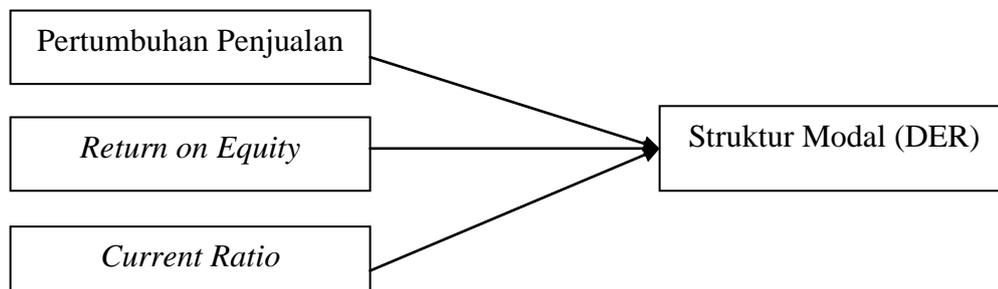
Model	Persamaan 1	Persamaan 2
	Sig.	Sig.
Pertumbuhan Penjualan	0,262	0,635
<i>Return on Equity</i>	0,567	0,910
<i>Current Rati</i>	0,497	0,303
Struktur Modal (DER)		0,235

Sumber: Data primer yang diolah penulis dengan SPSS *Versi 21*, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.5 di atas, diketahui bahwa nilai Sig. Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan Struktur Modal (DER) lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti model yang dibuat tidak mengandung atau bebas dari gejala heterokedastisitas.

### 3. Analisis Substruktur

#### a. Analisis Substruktur 1



Sumber: data diolah penulis, 2019

$$M \text{ (STRUKTUR MODAL)} = \beta \text{PERTUMBUHAN PENJUALAN} + \beta \text{RETURN ON EQUITY} + \beta \text{CURRENT RATIO} + e_1 \text{ (Persamaan Struktural 1)}$$

**Tabel 4.6**  
**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity* dan *Current Ratio* terhadap Struktur Modal (DER)**

Model	Adjusted R Square
	0,795

Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

Pada tabel 4.6 diatas dapat dilihat besarnya angka Adjusted R square ( $R^2$ ) adalah 0,795. Angka tersebut mempunyai arti bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan, *return on equity* dan *current ratio* terhadap struktur modal (DER) adalah sebesar 79,5%.

Untuk menguji kelayakan model regresi digambarkan angka-angka dari tabel Anova.

**Tabel 4.7**  
**Uji F (F-Test) Simultan**  
**ANOVA dengan nilai F dan Sig.**

Model	F	Sig.
Regression	64,485	0,000
Residual		
Total		

Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil perhitungan tabel diatas, diperoleh angka  $F_{hitung}$  sebesar 64,485  $>$   $F_{tabel}$  sebesar 2,81 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, model regresi tersebut sudah layak dan benar. Dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity* dan *Current Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Besar pengaruhnya adalah 79,5% dengan signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$ . Dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain, besar pengaruh variabel lain di luar model regresi tersebut dihitung dengan rumus:  $(1-r^2)$  atau  $(1-0,795) = 0,205$  atau sebesar 20,5%.

**Tabel 4.8**  
**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity* dan *Current Ratio* secara parsial terhadap Struktur Modal (DER)**

Model	Standardized Coefficients	T	Sig.
	Beta		
(Constant)		7,744	0,000
Pertumbuhan Penjualan	0,157	2,319	0,025
<i>Return on Equity</i>	0,469	6,239	0,000
<i>Current Ratio</i>	-0,567	-7,581	0,000

Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Besarnya angka  $t\text{-tabel}$  dengan ketentuan  $\alpha = 0,05$  dan  $df = (n-k)$  atau  $(50-4) = 46$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t\text{-tabel}$  sebesar 2,012. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan *Return on Equity* dan *Current Ratio* terhadap Struktur Modal (DER).

a. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil perhitungan dan tabel 4.8 di atas diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $2,319 > t\text{-tabel } 2,012$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (DER) sebesar 0,157 atau 15,7% dianggap signifikan dengan angka signifikansi untuk variabel Pertumbuhan Penjualan adalah sebesar 0,025 ( $0,025 < \alpha = 0,05$ )

b. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Struktur Modal (DER)

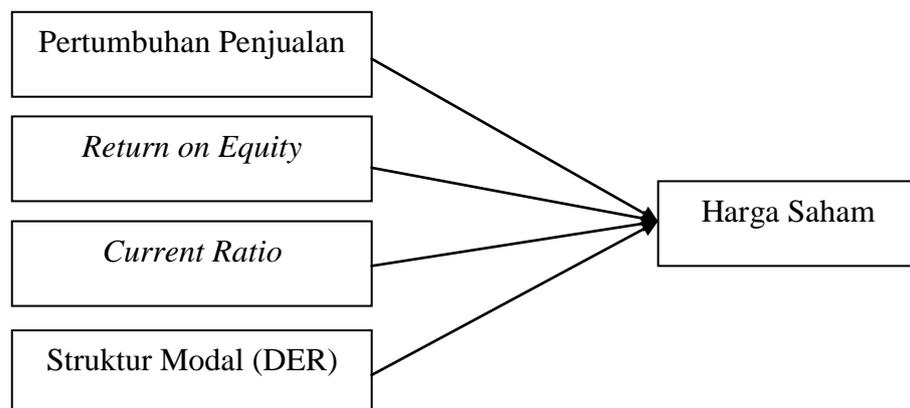
Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8 di atas diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $6,239 > t\text{-tabel } 2,012$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya ada pengaruh antara *Return on Equity* terhadap struktur modal (DER) sebesar 0,469 atau 46,9% dianggap signifikan

dengan angka signifikansi untuk variabel *Return on Equity* adalah sebesar 0,000 ( $0,000 < \alpha = 0,05$ ).

c. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8 diperoleh angka t-hitung sebesar  $-7,581 > t\text{-tabel } -2,012$  dengan angka signifikansi untuk variabel *Current Ratio* adalah sebesar 0,000 ( $0,000 < \alpha = 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya ada pengaruh negatif dan signifikan antara *Current Ratio* terhadap struktur modal (DER) sebesar -0,567 atau -56,7%

**b. Analisis Substruktur II**



Sumber: data diolah penulis, 2019

$Y$  (HARGA SAHAM) =  $\beta$ PERTUMBUHAN PENJUALAN +  $\beta$ RETURN ON EQUITY +  $\beta$ CURRENT RATIO +  $\beta$ STRUKTUR MODAL +  $e_1$  (Persamaan Struktural 2)

**Tabel 4,9**  
**pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham**

<b>Model</b>	<b>Adjusted R Square</b>
	0,812

Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

Pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat besarnya angka Adjusted R square ( $R^2$ ) adalah 0,812 atau 81,2%. Angka tersebut mempunyai arti bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan, *return on equity*, *current ratio* dan struktur modal (DER) terhadap harga saham adalah sebesar 81,2%.

Pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan dilakukan dengan uji F. pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui kelayakan model regresi digambarkan angka-angka dari tabel ANOVA. Berikut ini merupakan hasil dari Uji-F yang dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Uji F (F-Test) Simultan**  
**ANOVA dengan nilai F dan Sig.**

<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regression	53,925	0,000
Residual		
Total		

Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil perhitungan tabel diatas, diperoleh angka  $F_{hitung}$  sebesar  $53,925 > F_{tabel}$  sebesar 2,58 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan Struktur Modal (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan angka signifikansi untuk variabel Pertumbuhan Penjualan *Return on Equity*, *Current Ratio* dan Struktur Modal (DER) adalah sebesar 0,000 ( $0,000 < \alpha = 0,05$ ). Besarnya pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham adalah 81,2%. Dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain, besar pengaruh variabel lain di luar model regresi tersebut dihitung dengan rumus:  $(1-r^2)$  atau  $(1-0,812) = 0,188$  atau sebesar 18,8%.

**Tabel 4.11**  
**pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan Struktur Modal (DER) secara parsial terhadap Harga Saham**

Model	Standardized Coefficients	T	Sig.
	Beta		
(Constant)		0,263	0,794
Pertumbuhan Penjualan	-0,123	-1,797	0,079
<i>Return on Equity</i>	0,713	7,274	0,000
<i>Current Ratio</i>	-0,028	-0,261	0,795
Struktur Modal (DER)	0,211	1,490	0,143

Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Besarnya angka  $t\text{-tabel}$  dengan ketentuan  $\alpha = 0,05$  dan  $df = (n-k)$  atau  $(50-5) = 45$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t\text{-tabel}$  sebesar 2,014.

- a. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham  
 Berdasarkan hasil perhitungan dan tabel 4.11 di atas diperoleh angka  $t\text{-hitung}$  sebesar  $-1,797 < t\text{-tabel} -2,014$ , dengan angka signifikansi

untuk variabel Pertumbuhan Penjualan adalah sebesar 0,079 ( $0,079 > \alpha = 0,05$ ). sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham -0,123 atau -12,3%.

b. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.11 di atas diperoleh angka t-hitung sebesar  $7,274 > t\text{-tabel } 2,014$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya ada pengaruh antara *Return on Equity* terhadap harga saham dengan angka signifikansi untuk variabel *Return on Equity* adalah sebesar 0,000 ( $0,000 < \alpha = 0,05$ ). Besar pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham 0,713 atau 71,3%.

c. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.11 diperoleh angka t-hitung sebesar  $-0,261 < t\text{-tabel } -2,014$  dengan angka signifikansi untuk variabel *Current Ratio* adalah sebesar 0,795 ( $0,795 > \alpha = 0,05$ ). sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Current Ratio* terhadap harga saham. besar pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham adalah -0,028 atau -2,8%

d. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham

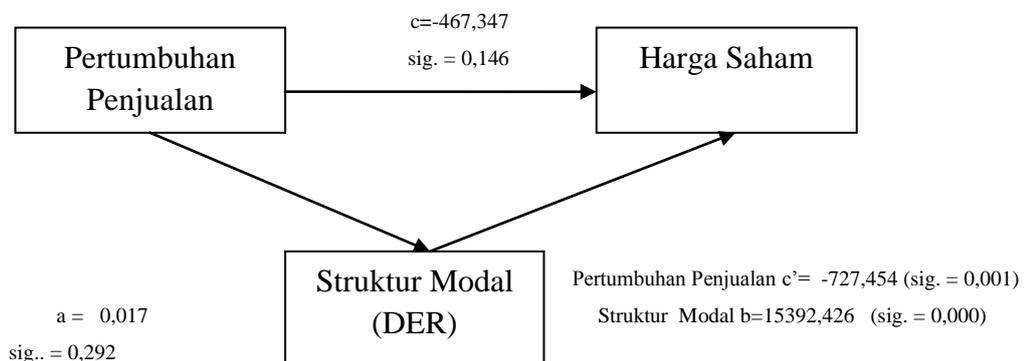
Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.11 diperoleh angka t-hitung sebesar  $1,490 < t\text{-tabel } 2,014$  dengan angka signifikansi untuk

variabel *Current Ratio* adalah sebesar 0,143 ( $0,143 > \alpha = 0,05$ ). Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal (DER) terhadap harga saham. besar pengaruh struktur modal (DER) terhadap harga saham adalah 0,211 atau 21,1%.

#### 4. Pengujian Variabel Mediasi

##### a. Strategi *Causal Step* (Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Dimediasi Struktur Modal (DER))

Gambar 4.1



Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

$$Y = \beta \text{PERTUMBUHAN PENJUALAN} + \beta \text{STRUKTUR MODAL (DER)} + e$$

Tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam strategi *causal step* antara lain:

- a. Persamaan regresi sederhana variabel intervening struktur modal (DER) (M) pada variabel independen pertumbuhan penjualan (X1).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi  $0,292 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (a) = 0,017

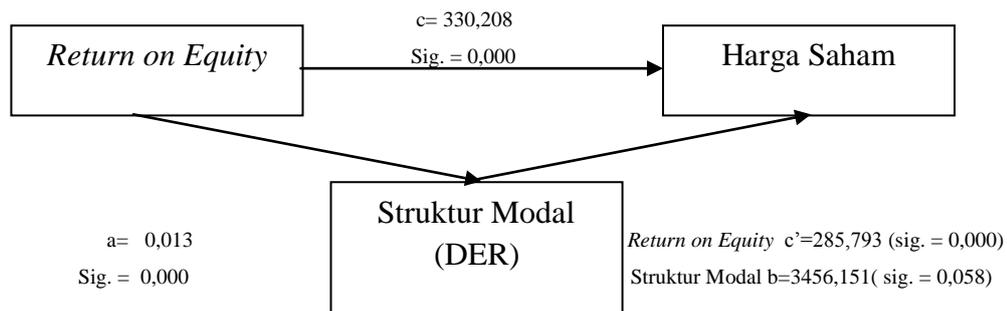
- b. Persamaan regresi sederhana variabel dependen harga saham (Y) pada variabel independen pertumbuhan penjualan (X1).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi  $0,146 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (c) = -467,347

- c. Persamaan regresi berganda variabel dependen harga saham (Y) pada variabel independen pertumbuhan penjualan (X1) serta variabel intervening struktur modal (DER) (M). Hasil analisis ditemukan bahwa struktur modal signifikan terhadap harga saham, setelah mengontrol pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 15392,426. Selanjutnya ditemukan *dirrect effect c'* sebesar -727,454 yang lebih besar dari  $c = -467,347$ . Pengaruh variabel independen pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen harga saham dengan signifikan  $0,001 < \alpha = 0,05$  setelah mengontrol variabel intervening struktur modal (DER). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) tidak dapat memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

**b. Strategi Causal Step (Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham dengan Dimediasi Struktur Modal (DER))**

**Gambar 4.2**



Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

$$Y = \beta RETURN ON EQUITY + \beta STRUKTUR MODAL (DER) + e$$

Tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam strategi *causal step* antara lain :

- a. Persamaan regresi sederhana variabel intervening struktur modal (DER) (M) pada variabel independen *Return on Equity* (X2).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa *Return on Equity* signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (a) = 0,013

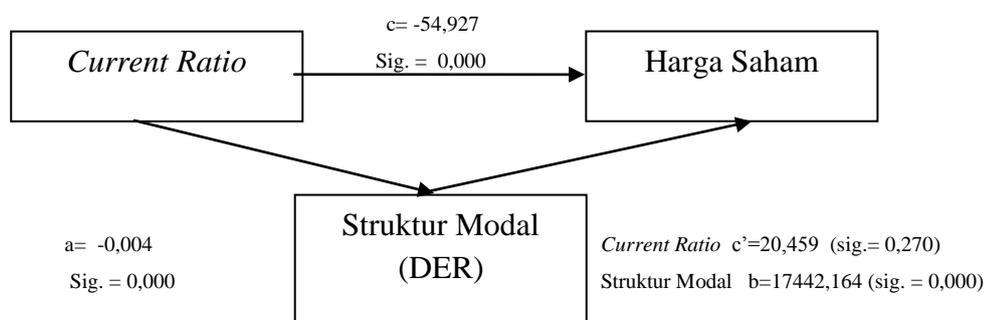
- b. Persamaan regresi sederhana variabel dependen harga saham (Y) pada variabel independen *Return on Equity* (X2).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa *Return on Equity* signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (c) = 330,208

c. Persamaan regresi berganda variabel dependen harga saham (Y) pada variabel independen *Return on Equity* (X2) serta variabel intervening struktur modal (DER) (M). Hasil analisis ditemukan bahwa struktur modal tidak signifikan terhadap harga saham, setelah mengontrol *Return on Equity* dengan nilai signifikansi  $0,058 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 3456,151. Selanjutnya ditemukan *dirrect effect c'* sebesar 285,793 yang lebih kecil dari  $c = 330,208$ . Pengaruh variabel independen *Return on Equity* terhadap variabel dependen harga saham berkurang dan signifikan  $0,000 < \alpha = 0,05$  setelah mengontrol variabel intervening struktur modal (DER). Dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk ke dalam *Ummediated*, artinya variabel independen *Return on Equity* mampu mempengaruhi secara langsung variabel dependen harga saham tanpa melibatkan variabel mediator struktur modal (DER).

**c. Strategi Causal Step (Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham dengan Dimediasi Struktur Modal (DER))**

**Gambar 4.3**



Sumber: data diolah penulis dengan SPSS 21 dari lampiran, 2019

$$Y = \beta \text{CURRENT RATIO} + \beta \text{STRUKTUR MODAL (DER)} + e$$

Tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam strategi *causal step* antara lain:

- a. Persamaan regresi sederhana variabel intervening struktur modal (DER) (M) pada variabel independen *Current Ratio* (X3).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa *Current Ratio* signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (a) = -0,004

- b. Persamaan regresi sederhana variabel dependen harga saham (Y) pada variabel independen *Current Ratio* (X3).

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa *Current Ratio* signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (c) = -54,927

- c. Persamaan regresi berganda variabel dependen harga saham (Y) pada variabel independen *Current Ratio* (X3) serta variabel intervening struktur modal (DER) (M). Hasil analisis ditemukan bahwa struktur modal signifikan terhadap harga saham, setelah mengontrol *Current Ratio* dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 17442,164. Selanjutnya ditemukan *direct effect* c' sebesar 20,5459 yang lebih besar dari  $c = -54,927$ . Pengaruh variabel independen *Current Ratio* terhadap variabel dependen harga saham bertambah dan tidak signifikan  $0,270 > \alpha = 0,05$  setelah mengontrol variabel

intervening struktur modal (DER). Dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk ke dalam *Partial Mediation* atau terjadi mediasi, artinya variabel independen *Current Ratio* tidak mampu mempengaruhi secara langsung variabel independen harga saham maupun tidak langsung dengan melibatkan variabel intervening struktur modal (DER) atau dapat dikatakan bahwa struktur modal (DER) dapat memediasi hubungan antara *Current Ratio* terhadap harga saham

## 5. Perhitungan Pengaruh

### 1. Pengaruh Langsung (Direct Effect atau DE)

- a. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

$$X_1 \rightarrow M = 0,157$$

Pengaruh langsung antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah sebesar 0,157.

- b. Pengaruh variabel *return on equity* terhadap struktur modal

$$X_2 \rightarrow M = 0,469$$

Pengaruh langsung antara *return on equity* terhadap struktur modal adalah sebesar 0,469.

- c. Pengaruh variabel *current ratio* terhadap struktur modal

$$X_3 \rightarrow M = -0,567$$

Pengaruh langsung antara *current ratio* terhadap struktur modal adalah sebesar -0,567.

- d. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham

$$X_1 \rightarrow Y = -0,123$$

Pengaruh langsung antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham adalah sebesar -0,123.

- e. Pengaruh variabel *return on equity* terhadap harga saham

$$X_2 \rightarrow Y = 0,713$$

Pengaruh langsung antara *return on equity* terhadap harga saham adalah sebesar 0,713.

- f. Pengaruh variabel *current ratio* terhadap harga saham

$$X_3 \rightarrow Y = -0,028.$$

Pengaruh langsung antara *current ratio* terhadap harga saham adalah sebesar -0,028.

- g. Pengaruh variabel struktur modal terhadap harga saham

$$M \rightarrow Y = 0,211$$

Pengaruh langsung antara struktur modal terhadap harga saham adalah sebesar 0,211.

## 2. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* atau IE)

- a. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,157 \times 0,211) = 0,033$$

Pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan dimediasi struktur modal adalah sebesar 0,033 .

- b. Pengaruh variabel *return on equity* terhadap harga saham melalui struktur modal

$$X_2 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,469 \times 0,211) = 0,099$$

Pengaruh tidak langsung *return on equity* terhadap harga saham dengan dimediasi struktur modal adalah sebesar 0,099.

- c. Pengaruh *current ratio* terhadap harga saham melalui struktur modal

$$X_3 \rightarrow M \rightarrow Y = (-0,567 \times 0,211) = -0,119$$

Pengaruh tidak langsung *current ratio* terhadap harga saham dengan dimediasi struktur modal adalah sebesar -0,119.

### 3. Pengaruh Total (*Total Effect*)

- a. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal

$$X_1 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,157 + 0,211) = 0,368$$

Total pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan dimediasi struktur modal adalah sebesar 0,368.

- b. Pengaruh variabel *return on equity* terhadap harga saham melalui struktur modal

$$X_2 \rightarrow M \rightarrow Y = (0,469 + 0,211) = 0,68$$

Total pengaruh antara *return on equity* terhadap harga saham dengan dimediasi struktur modal adalah sebesar 0,68.

- c. Pengaruh variabel *current ratio* terhadap harga saham melalui struktur modal

$$X_3 \rightarrow M \rightarrow Y = (-0,567 + 0,211) = -0,356$$

Total pengaruh antara *current ratio* terhadap harga saham dengan dimediasi struktur modal adalah sebesar -0,356.

### C. Ringkasan Hasil Penelitian

**Tabel 4.16**  
**Ringkasan Hasil Penelitian**

No.	Hipotesis	Hasil Penelitian
1.	H1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER)	Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal adalah 0,157 atau 15,7% dengan angka signifikan $0,025 < \alpha = 0,05$ .
2.	H2: <i>Return on equity</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap Struktur Modal adalah 0,469 atau 46,9% dengan angka signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$ .
3.	H3: <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)	<i>Current ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Struktur Modal adalah -0,567 atau -56,7% dengan angka signifikan $0,000 < \alpha = 0,05$ .
4.	H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5.	H5: <i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap harga saham	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Besarnya pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap Harga Saham adalah 0,713 atau 71,3% dengan angka signifikan $0,003 < \alpha = 0,05$ .
6.	H6: <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap	<i>Current ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga

	harga saham	saham.
7.	H7: Struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
8.	H8: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham melalui Struktur modal (DER) sebagai variabel intervening	Struktur modal tidak memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.
9.	H9: <i>Return on equity</i> berpengaruh terhadap harga saham melalui Struktur modal (DER) sebagai variabel intervening	Struktur modal tidak memediasi pengaruh <i>Return on equity</i> terhadap harga saham.
10	H10: <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham melalui Struktur modal (DER) sebagai variabel intervening	Struktur modal memediasi pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Harga Saham.

#### D. Pembahasan Hasil Penelitian

##### 1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hipotesis 1 pada penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar pula struktur modalnya.

Hal ini di dukung oleh teori *signaling* yang menyatakan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan maka prospek perusahaan tersebut semakin bagus yang akan menarik pihak luar untuk menanamkan modalnya dan mempermudah manajemen pinjaman karena adanya keyakinan kreditur dan investor terhadap kinerja perusahaan yang menyebabkan struktur modal

meningkat<sup>1</sup>. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yuliana (2015), Mahapsari dan Taman (2013), yang meneliti hubungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan hasil berpengaruh positif signifikan.

## **2. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Struktur Modal**

Hipotesis 2 pada penelitian ini adalah *Return on Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21 di atas, diketahui bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Artinya semakin tinggi *Return on Equity* maka akan semakin besar pula Struktur Modalnya.

Menurut Agus Sartono (2014) semakin tinggi *Return on Equity*, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, ini dapat terjadi karena perusahaan membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (1958) yang mengemukakan penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri di dalam membiayai operasional perusahaan sehingga pada teori ini mendorong suatu perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang terlebih dahulu.

---

<sup>1</sup>. Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi kesepuluh, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2012), hal...

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Sinthayani (2015) serta Dewa Ayu Intan (2017). yang meneliti hubungan *Return on Equity* terhadap Struktur Modal dengan hasil berpengaruh positif signifikan.

### **3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal**

Hipotesis 3 pada penelitian ini adalah *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Artinya Semakin besar likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan maka struktur modalnya (hutang) akan semakin berkurang karena perusahaan yang mempunyai aktiva lancar yang besar memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya pun lebih besar<sup>2</sup>.

Berdasarkan teori *Pecking Order*, apabila suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Dengan aktiva lancar yang besar ini, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri<sup>3</sup>.

Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian yang dilakukan Hossain dan Ayub (2012), Masnoon dan Abiha (2014), Wahab dan Nur

---

<sup>2</sup>. Florencia Paramitha Liwang, *Analisis faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham*, jurnal ISBN 979-26-0255-0, 2011. (Di akses pada 14 Januari 2019).

<sup>3</sup>. Made Yunitri Deviani, *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal perusahaan Pertambangan di BEI*, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p04>, Vol. 7, No. 3, 2018: 1222-1254, ISSN: 2302-8912. (Di akses pada 20 Januari 2019).

(2014), Juliantika dan Dewi (2016) serta Made Yunitri Deviani (2018) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal (DER)

#### **4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham**

Hipotesis 4 pada penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu harga saham perusahaan menjadi tinggi begitu pun sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah belum tentu harga saham perusahaan menjadi rendah<sup>4</sup>. Hal ini, disebabkan pertumbuhan penjualan tidak menjadi pertimbangan utama para investor dalam menentukan keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013) serta Muhammad Sukarno dkk (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

---

<sup>4</sup>. Muhammad Sukarno, Riana Sitawati dan Sama'ni, "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening", <http://ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id>, ISSN: 0853-5202, Vol 23, No 44 (2016). (diakses 14 November 2018).

## **5. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham**

Hipotesis 5 pada penelitian ini adalah *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Artinya semakin tinggi nilai *Return on Equity* maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan bersangkutan karena rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham Hanam dan Halim (2012: 177).

Hasil penelitian ini konsisten dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Hutami (2012) dan Indra Setiyawan dan Pardiman (2014) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

## **6. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham**

Hipotesis ke enam yang diduga bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian hipotesis ke enam yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham di tolak.

Meningkatnya *current ratio* tidak selalu berdampak baik pada perusahaan, *current ratio* yang meningkat bisa saja menunjukkan banyaknya dana yang menganggur dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang dan pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba Sawir (2009).

Berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan direspon oleh investor dengan penurunan harga saham. Dengan demikian investor jarang menempatkan rasio ini dalam menentukan harga saham sehingga *current ratio* tidak akan berpengaruh pada harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2011), Dwi (2013), Kusumadewi (2015) Meyti (2012), serta Selva Wahnida (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **7. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham**

Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya besar kecilnya struktur (DER) dalam perusahaan belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Sehingga hipotesis ke tujuh mengenai struktur modal (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham ditolak.

Peningkatan struktur modal (DER) pada perusahaan menandakan jumlah utang yang semakin meningkat atau keberadaan modal sendiri yang semakin rendah. Peningkatan utang pada perusahaan tidak selalu berdampak buruk. Peningkatan utang pada perusahaan dengan tujuan meningkatkan kegiatan operasional usaha tentu akan menguntungkan dan dapat meningkatkan harga saham selama perusahaan terkelola dengan baik.

Dengan demikian pengaruh struktur modal (DER) pada harga saham tergantung dari penyebab timbulnya utang tersebut sehingga investor jarang menempatkan struktur modal (DER) sebagai pertimbangan dalam menentukan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diko Fitriansyah Azhari Sri Mangesti Rahayu Zahroh Z.A. (2016), I Dewa Gede Suryawan (2017), Luthfi (2013) serta Ramadhani (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh pada harga saham. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Risky Wulandari (2018) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Harga Saham.

#### **8. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa Struktur Modal tidak memediasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. Jadi, pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 8 ditolak karena Struktur Modal tidak terbukti memediasi hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Liwang (2011) dan Muhammad Sukarno, Riana dan Sam'ani (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kemudian hasil penelitian Limento dan Djuaeria (2013), dan Richo Prasetyo (2016) yang menyimpulkan bahwa DER (Struktur Modal) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan dan penurunan yang terjadi pada DER akan mempengaruhi Harga Saham. Hasil penelitian ini di perkuat dengan teori Weston dan Brigham (2010:26-27) yang menyatakan bahwa salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah laporan keuangan perusahaan.

Dapat disimpulkan hasil penelitian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham melalui Struktural Modal (DER) adalah tidak signifikan. Artinya, Variabel DER dalam penelitian ini tidak terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. Karena Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu harga saham perusahaan menjadi tinggi begitu pun sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah belum tentu harga saham perusahaan menjadi rendah. Hal ini, disebabkan pertumbuhan penjualan tidak menjadi pertimbangan utama para investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Naik turunnya harga saham suatu perusahaan di pengaruhi oleh banyak faktor antara lain: kinerja keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, keamanan dan politik suatu negara.

## **9. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa Struktur Modal tidak memediasi Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham. Jadi, pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 9 ditolak karena Struktur Modal tidak terbukti memediasi hubungan *Return on Equity* terhadap Harga Saham.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Sinthayani (2015) dan Dewa Ayu Intan (2017) yang dalam penelitiannya menyimpulkan *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Kemudian hasil penelitian Ramadhani (2014) dan I Dewa Gede Suryawan (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Peningkatan struktur modal (DER) pada perusahaan menandakan jumlah utang yang semakin meningkat atau keberadaan modal sendiri yang semakin rendah. Peningkatan utang pada perusahaan tidak selalu berdampak buruk. Peningkatan utang pada perusahaan dengan tujuan meningkatkan kegiatan operasional usaha tentu akan menguntungkan dan dapat meningkatkan harga saham selama perusahaan terkelola dengan baik.

Dengan demikian pengaruh struktur modal (DER) pada harga saham tergantung dari penyebab timbulnya utang tersebut sehingga investor jarang menempatkan struktur modal (DER) sebagai pertimbangan dalam menentukan harga saham. Dapat disimpulkan hasil penelitian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa *Return on Equity* terhadap Harga Saham

melalui Struktural Modal (DER) adalah tidak signifikan. Artinya, Variabel DER dalam penelitian ini tidak terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham.

#### **10. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 21, diketahui bahwa Struktur Modal memediasi Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Juliantika dan Dewi (2016), dan Made Yunitri Deviani (2018) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Peningkatan yang terjadi pada *Current Ratio* (CR) akan berdampak pada penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kemudian hasil penelitian Limento dan Djueria (2013), dan Richo Prasetyo (2016) yang menyimpulkan bahwa DER (Struktur Modal) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan dan penurunan yang terjadi pada DER akan mempengaruhi Harga Saham. Hasil penelitian ini di perkuat dengan teori Weston dan Brigham (2010:26-27) yang menyatakan bahwa salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah laporan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian pengaruh secara tidak langsung menunjukkan bahwa pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal (DER) adalah signifikan. Artinya, DER dalam penelitian ini terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham