

**PENGARUH *CURRENT RATIO* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO*
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *DIVIDEND PAYOUT
RATIO* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA
SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2014-2021**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
(S1) Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari
—Jambi—

OLEH

Nama : Syarifah Balqis Zhafirah Aljufri
Nim : 1900861201030
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BATANGHARI JAMBI
TAHUN 2023**

TANDA PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

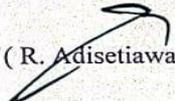
Dengan ini komisi Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa skripsi sebagai berikut :

Nama : Syarifah Balqis Zhafirah Aljufri
Nim : 1900861201030
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Dengan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.

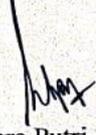
Telah memenuhi persyaratan dan layak untuk di uji pada ujian skripsi dan Komprehensif sesuai dengan prosedur yang telah berlaku pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

Jambi, 20 Januari 2023

Dosen Pembimbing I

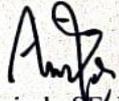

(R. Adisetiawan, SE, MM)

Dosen Pembimbing II


(Hana Tamara Putri, SE, MM)

Mengetahui :

Ketua Program Studi Manajemen

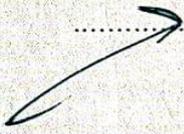

(Anisah, SE, MM)

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini dipertahankan Tim Penguji Uji Komprehensif dan Uji Skripsi Fakultas Ekonomi Batanghari Jambi pada :

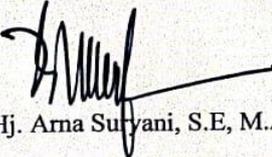
Hari : Senin
Tanggal : 13 Februari 2023
Jam : 13.00 – 15.00
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari

PANITIA PENGUJI

JABATAN	NAMA	TANDA TANGAN
Ketua	: Hj. Atikah, S.E, M.M	
Sekretaris	: Hana Tamara Putri, S.E, M.M	
Penguji Utama	: Amilia Paramita Sari, S.E, M.Si	
Anggota	: R. Adisetiawan, S.E, M.M	

Disahkan Oleh :

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Batanghari


(Dr. Hj. Arna Suryani, S.E, M.Ak. Ak., CA.CMA)

Ketua Program Studi
Ekonomi Manajemen


(Anisah, S.E, M.M)

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Syarifah Balqis Zhafirah Aljufri

Nim : 1900861201030

Program Studi : Manajemen Keuangan

Dosen Pembimbing : 1. R. Adisetiawan, S.E, M.M

2. Hana Tamara Putri, S.E, M.M

Judul Skripsi : Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Dengan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan Skripsi ini berdasarkan hasil penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari saya sendiri, bahwa data-data yang saya cantumkan pada skripsi ini adalah benar bukan hasil rekayasa, bahwa skripsi ini adalah karya orsinil bukan hasil plagiarie atau diupahkan pada pihak lain, jika terdapat karya atau pemikiran orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini dan sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Unbari. Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, 20 Januari 2023
Yang membuat pernyataan,



Syarifah Balqis Zhafirah Aljufri

NIM. 1900861201030

ABSTRACT

**SYARIFAH BALQIS ZHAFIRAH ALJUFRI / 1900861201030 /
FACULTY OF ECONOMICS MANAGEMENT / 2023 / THE EFFECT OF
CURRENT RATIO AND DEBT TO EQUITY RATIO ON STOCK PRICES
WITH DIVIDEND PAYOUT RATIO AS AN INTERVENING VARIABLE
IN PHARMACY SUB SECTOR LISTED ON THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE PERIOD 2014-2021 / 1st ADVISOR R.ADISETIAWAN, S.E,
M.M / 2nd ADVISOR HANA TAMARA PUTRI, S.E, M.M.**

One of the things that need to be considered in investing in the capital market is the stock price because the stock price is on the Indonesian stock exchange. Have instability so what investors need to do is do a good analysis in order to be able to make the right decision and increase and decrease in stock price within reasonable limits.

Financial ratios are used as research variable because they are one of the analysis tools needed to measure the condition and efficiency company in achieving company goals. Ratio the financial instrument used include Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Dividend Payout Ratio.

This study observe the financial statements of pharmaceutical companies listed in the Indonesian Stock Exchange (IDX) as an object of research for 2014-2021. The sample used is 6 companies from 11 companies.

The research method used is quantitative methods and data types used in this research is secondary data obtained from pharmaceutical company financial reports for 2014-2021. Through F test Silmutaneously the Current Ratio variables have a insignificant effect on the Dividend Payout Ratio with $F_{value} < F_{table}$ ($2,224 < 3,20$) or a significant value greater than 0,05 ($0,120 > 0,05$). F test silmutaneously the Current Ratio and Debt to Equity Ratio variables have a significant effect on Stock Prices with $F_{value} > F_{table}$ ($6,363 > 3,20$) or a significance value less than 0,05 ($0,004 < 0,05$). And the F test silmutaneously the Dividend Payout Ratio variable has no significant effect on Stock Prices with a $F_{value} < F_{table}$ ($0,046 < 3,20$) or a significance value greater than 0,05 ($0,831 > 0,05$).

The Current Ratio and Debt to Equity Ratio variables have an influence on the Stock Price through the Dividend Payout Ratio in a total of 0,4%.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr.wb.

Puji syukur penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT yang senantiasa mengaungahkan rahmat dan karunia-Nya berupa kesehatan, keselamatan, dan kelapangan waktu sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga dan para sahabatnya serta pengikutnya hingga akhir zaman.

Penulis menyusun skripsi ini sebagai tugas akhir untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi. Skripsi ini berjudul “Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021”.

Skripsi ini dapat terselesaikan karena adanya dukungan, bimbingan, nasehat, semangat dan doa dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Herri, SE., M.B.A selaku Rektor Universitas Batanghari Jambi.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE.,M.Ak.,Ak.,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.
3. Ibu Anisah, S.E, M,M selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

4. Ibu Pupu Sopini, SE, MM selaku pembimbing akademik yang bersedia memberikan saran dan bimbingan.
5. Bapak R. Adisetiawan, S.E, M.M selaku pembimbing 1 (satu) yang telah bersedia membimbing, mengarahkan dan meluangkan waktu hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Ibu Hana Tamara Putri, S.E, M.M selaku pembimbing pendamping skripsi yang telah membimbing, mengarahkan dan meluangkan waktu selama penulisan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen dan Staff Administrasi Universitas Batanghari Jambi yang telah banyak memberikan ilmu dan informasi selama proses perkuliahan.
8. Kepada kedua orang tua yang telah senantiasa melimpahkan cinta dan kasih sayangnya serta tidak henti selalu mendoakan dan mendukung dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Kepada saudara kandung yang selalu memberikan semangat serta mendoakan selama penulisan skripsi ini.
10. Teman-teman seperjuangan yang telah menemani dan memberi bantuan selama menyelesaikan skripsi ini.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu khususnya yang telah memberikan kontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan. Semoga Allah senantiasa membalas setiap kebaikan kalian.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tentunya masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan

saran yang membangun. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi seluruh pihak yang membacanya.

Wassalamu'alaikum wr.wb.

Jambi, 20 Januari 2023

Syarifah Balqis Zhafirah Aljufri

NIM. 1900861201030



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
TANDA PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	iii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi Masalah	12
1.3 Rumusan Masalah	13
1.4 Tujuan Penelitian	14
1.5 Manfaat Penelitian	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN	16
2.1 Tinjauan Pustaka	16
2.1.1 Manajemen	16
2.1.2 Manajemen Keuangan.....	16
2.1.3 Analisis Laporan Keuangan	19
2.1.4 Laporan Keuangan	20
2.1.5 Neraca	22
2.1.6 Rasio Keuangan	25
2.1.7 <i>Current Ratio</i>	27
2.1.8 <i>Debt to Equity Ratio</i>	28

2.1.9	<i>Dividend Payout Ratio</i>	29
2.1.10	Saham.....	29
2.1.11	Harga Saham	30
2.1.12	Hubungan Antar Variabel-Variabel Penelitian	31
2.1.12.1	Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	31
2.1.12.4	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	31
2.1.12.3	Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Harga Saham	32
2.1.12.4	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham	33
2.1.12.5	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham.....	34
2.1.12.4	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham melalui <i>Dividend Payout Ratio</i>	34
2.1.13	Penelitian Terdahulu.....	35
2.1.14	Kerangka Pemikiran	40
2.1.15	Hipotesis	41
2.2	Metode Penelitian	42
2.2.1	Jenis dan Sumber Data.....	42
2.2.2	Metode Pengumpulan Data.....	43
2.2.3	Populasi dan Sampel.....	43
2.2.3.1	Populasi	43
2.2.3.1	Sampel	44
2.2.4	Metode Analisis Data	45
2.2.5	Alat Analisis Data.....	46
2.2.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	46
2.2.5.1.1	Uji Normalitas	46
2.2.5.2	Uji Path Analysis	46
2.2.5.3	Uji Hipotesis	53
2.2.5.3.1	Uji Simultan (Uji F)	53
2.2.5.3.2	Uji Parsial (Uji t)	54
2.2.5.4	Koefisien Determinasi (R^2)	55
2.2.6	Operasional Variabel	56



BAB III GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	58
3.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	58
3.2 Sejarah Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia....	62
3.2.1 PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	62
3.2.2 PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)	65
3.2.3 PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF).....	69
3.2.4 PT. Merck Tbk (MERK).....	73
3.2.5 PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	76
3.2.6 PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	80
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	83
4.1 Hasil Penelitian	83
4.1.1 Uji Asumsi Klasik	83
4.1.1.1 Uji Normalitas	83
4.1.2 Uji Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	84
4.1.3 Uji Hipotesis	99
4.1.4 Koefisien Determinasi (R^2)	103
4.2 Pembahasan	106
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	115
5.1 Kesimpulan	115
5.2 Saran	116
DAFTAR PUSTAKA	117
LAMPIRAN	119

DAFTAR TABEL

No	Keterangan	Halaman
Tabel 1.1	Data Perkembangan CR Emiten Sampel	7
Tabel 1.2	Data Perkembangan DER Emiten Sampel.....	8
Tabel 1.3	Data Perkembangan DPR Emiten Sampel	9
Tabel 1.4	Data Perkembangan Harga Saham Emiten Sampel	10
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	36
Tabel 2.2	Populasi Emiten Sub Sektor Farmasi.....	44
Tabel 2.3	Kriteria Pengambilan Sampel	45
Tabel 2.4	Sampel Penelitian.....	45
Tabel 2.5	Operasional Variabel.....	56
Tabel 4.1	Uji Normalitas.....	84
Tabel 4.2	Pengaruh CR (X_1) dan DER (X_2) terhadap DPR (Z).....	85
Tabel 4.3	Rekapitulasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung CR (X_1) dan DER (X_2) terhadap DPR (Z)	88
Tabel 4.4	Pengaruh CR (X_1) dan DER (X_2) terhadap Harga Saham (Y).....	89
Tabel 4.5	Rekapitulasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung CR (X_1) dan DER (X_2) terhadap Harga Saham (Y)	93
Tabel 4.6	Pengaruh DPR (Z) terhadap Harga Saham (Y).....	93
Tabel 4.7	Rekapitulasi Pengaruh Langsung DPR (Z) terhadap Harga Saham (Y)	95
Tabel 4.8	Rekapitulasi Pengaruh secara bersama-sama CR dan DER melalui DPR terhadap Harga Saham	98
Tabel 4.9	Hasil Uji F Struktur I	99
Tabel 4.10	Hasil Uji t Struktur I.....	100
Tabel 4.11	Hasil Uji F Struktur II	101
Tabel 4.12	Hasil Uji t Struktur II	102
Tabel 4.13	Hasil Uji F Struktur III.....	103
Tabel 4.14	Koefisien Determinasi Struktur I.....	104
Tabel 4.15	Koefisien Determinasi Struktur II.....	104
Tabel 4.16	Koefisien Determinasi Struktur III	105

DAFTAR GAMBAR

No	Keterangan	Halaman
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	40
Gambar 2.2	Model Sturktur I	48
Gambar 2.3	Model Struktur II.....	49
Gambar 2.4	Model Struktur III	50
Gambar 2.5	Model Struktur IV	51
Gambar 3.1	Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	61
Gambar 3.2	Struktur Organisasi PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	64
Gambar 3.3	Struktur Organisasi PT. Kimia Farma Tbk	68
Gambar 3.4	Struktur Organisasi PT. Kalbe Farma Tbk.....	72
Gambar 3.5	Struktur Organisasi PT. Merck Tbk	75
Gambar 3.6	Struktur Organisasi PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	79
Gambar 3.7	Struktur Organisasi PT. Tempo Scan Pasific.....	82





BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan didirikan umumnya bertujuan untuk memperoleh laba yang maksimal demi kelangsungan hidup perusahaannya serta mampu mengembangkan perusahaan tersebut dengan baik. perkembangan dunia usaha pada era globalisasi saat ini pasar global mempunyai peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara, terutama pada negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal memiliki peranan sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi alternatif bagi perusahaan yang umumnya mempertemukan pihak-pihak yang ingin mendapatkan dana, baik dana dalam jangka pendek maupun dana dalam jangka panjang.

Pasar modal merupakan suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi serta jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Pasar modal diindonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat yang memiliki fungsi sangat penting dalam perekonomian. Fungsi yang pertama adalah fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan modal dana dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Adapun fungsi kedua adalah fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Investasi di pasar modal merupakan salah satu yang disukai oleh para investor. Karena investasi di pasar modal mempunyai daya tarik tersendiri bagi investor karena mempunyai harapan untuk memperoleh keuntungan. Bagi investor, keberadaan pasar modal diperlukan sebagai wadah untuk berinvestasi yaitu dengan mendapatkan dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.

Salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi dalam pasar modal adalah harga saham. Karena harga saham pada Bursa Efek Indonesia memiliki ketidakstabilan. Maka yang perlu dilakukan oleh para investor adalah melakukan analisis yang baik agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan kenaikan serta penurunan harga saham dalam batas wajar. Harga saham dipengaruhi oleh adanya penawaran dan permintaan terhadap saham yang terjadi di pasar modal. Apabila permintaan harga saham lebih besar dari penawaran, maka akan menyebabkan harga saham itu menjadi turun. Harga saham yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *close price*.

Dalam berinvestasi membeli saham di pasar modal para investor memiliki suatu tujuan. Salah satu tujuannya yaitu ingin memperoleh keuntungan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan lainnya seorang investor dalam berinvestasi atau menanamkan dananya yaitu sebagai sumber pendapatan dan menyimpan dananya dengan membeli saham perusahaan yang dapat dijual atau disimpan dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Para investor juga harus pandai melihat situasi dan perkembangan yang terjadi dipasar modal.

Karena bagus tidaknya suatu perusahaan akan mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal.

Salah satu sumber informasi dari pihak eksternal untuk menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan yang merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan karena mengandung informasi yang sangat berguna, baik pada pihak eksternal seperti investor dan kreditor maupun pihak internal seperti manajer. Pada dasarnya hasil akhir proses transaksi akuntansi yang terjadi dalam suatu perusahaan dengan berisikan kegiatan berupa proses pencacatan, penggolongan, setelah itu diringkas dengan cara setepat-tepatnya dan kemudian dilakukan penafsiran untuk berbagai tujuan.

Proses analisis dan penilaian yang membantu menjawab pertanyaan-pertanyaan yang sudah sewajarnya diajukan untuk mencapai tujuan merupakan proses analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan menyediakan informasi yang mengangkat posisi keuangan serta kinerja perusahaan dan mengevaluasi analisis rencana pelaksanaan dengan menggunakan rasio agar dapat mengevaluasi keadaan masa lalu, sekarang dan memproyeksi hasil yang akan datang.

Analisis rasio memungkinkan manajer keuangan akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Bagi suatu perusahaan, analisis rasio keuangan akan membantu dalam perencanaan perusahaan maupun keputusan-keputusan yang diambil. Perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat waktu, membayar bunga dan dividen, menghasilkan laba cenderung meningkat dari tahun ke tahun,

serta mampu menekan biaya. Analisis rasio keuangan yang bisa diukur investor adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio nilai pasar. Dalam penelitian ini peneliti hanya mengukur rasio keuangan melalui *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio*.

Menurut Fahmi (2016:65), rasio likuiditas yaitu kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Penelitian ini menggunakan *Current ratio* sebagai froksi dari likuiditas. Untuk mengetahui kesanggupan memenuhi jangka pendek. Pengaruh *Current ratio* didasarkan pada perbandingan aktiva lancar dengan utang jangka pendek yang harus dibayarkan oleh perusahaan untuk mengetahui seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo. Karena tingkat *Current Ratio* yang semakin tinggi dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan menarik minat investor untuk memberikan modalnya kepada perusahaan, dimana modal tersebut dapat digunakan sebagai investasi dalam upaya meningkatkan keuntungan dan membagi dividen.

Menurut Kasmir (2017:113), rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Salah satu jenis rasio leverage adalah *Debt To Equity Ratio* yang mana besarnya perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio*. Penggunaan *Debt to Equity Ratio* dalam penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar peranan modal yang

dimiliki oleh pemegang saham. Jadi apabila struktur modal yang dimiliki perusahaan lebih tinggi, maka dividen yang dibagikan lebih rendah karena laba perusahaan yang ada digunakan untuk jaminan keseluruhan hutang yang dimiliki.

Menurut Murhadi (2013:65), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Rasio ini termasuk rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Berdasarkan perhitungan yang diperoleh dari *Dividend Payout Ratio* yang mana nantinya akan diperoleh tingkat persentase laba perusahaan yang bisa diberikan kepada para pemilik saham sebagai suatu cash dividen. Perusahaan yang menawarkan dividen yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal baik yang bagus, dividen berdampak pada harga saham, oleh sebab itu dianggap penting. Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening.

Menurut Sugiyono (2019:39), Variabel *intervening* merupakan variabel yang memiliki fungsi sebagai penghubung antara variabel independen dan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diukur dan diamati. Dapat juga diartikan bahwa variabel intervening adalah variabel yang dapat memperlemah dan memperkuat hubungan antar variabel (variabel moderator), tetapi tidak dapat diukur dan diamati.

Perusahaan Sub sektor farmasi merupakan salah satu bagian dari salah satu sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang

bergerak dalam produksi obat-obatan. Perusahaan Farmasi sendiri mempunyai peranan penting dalam kehidupan manusia. Farmasi merupakan perusahaan yang memproduksi seperti berbagai macam obat-obatan yang diperlukan masyarakat yang bermanfaat bagi kesehatan tubuh. Perusahaan industri Farmasi di Indonesia sejak tahun 2014 hingga sekarang pasar farmasi Indonesia mengalami evolusi secara signifikan.

Pemilihan perusahaan Sub sektor Farmasi sebagai objek dalam penelitian ini, karena dari sejumlah Sub sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, Industri Farmasi cukup menarik untuk dibahas. Industri Farmasi dinilai menjadi sektor yang memiliki peluang karena kinerjanya yang cukup baik. Pada masa sekarang, terutama pada masa pandemic Covid-19, Industri Farmasi seolah mendapat peluang yang besar. Bahkan berdasarkan data yang dilansir dari kontan.co.id, selama masa pandemic, Industri Farmasi di Indonesia meningkat sekitar 10%. Pertumbuhan ini terjadi lebih tepatnya pada tahun 2021, setahun setelah Covid-19 pertama di Indonesia muncul. Perkembangan industri ini diyakini dapat bertambah dan berlanjut di tahun-tahun mendatang. Hal ini dikarenakan kesadaran akan pentingnya menjaga kesehatan pada masyarakat juga bertumbuh. Ditengah berkembangnya industri kesehatan sekarang ini perusahaan bidang Farmasi tentunya bisa dijadikan pilihan dalam berinvestasi.

Pada saat ini terdapat 11 emiten farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun pada penelitian ini penulis hanya menggunakan sampel sebanyak 6 perusahaan. Hal ini telah disesuaikan dengan kriteria pengambilan sampel yang penelitian butuhkan. Adapun 6 perusahaan yang dijadikan objek

dalam penelitian ini adalah PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DLVA), PT. Kimia Farma (Persero) Tbk, PT. Kalbe Farma (Persero) Tbk, PT. Merck Indonesia Tbk, PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk, PT. Tempo Scan Pasific Tbk.

Berikut ini merupakan data mengenai *Current Ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021 :

Tabel 1.1
Perkembangan *Current Ratio* Pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021
(Dalam kali)

No	Kode Emiten	Tahun								Rata-rata Emiten
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	DVLA	5,18	3,52	2,85	2,66	2,89	2,91	2,52	2,57	3,13
2	KAEF	2,39	1,93	1,71	1,55	1,42	0,99	0,90	1,05	1,49
3	KLBF	3,40	3,70	4,13	4,51	4,66	4,35	4,12	4,45	4,16
4	MERK	4,59	3,65	4,22	3,08	1,37	2,51	2,55	2,71	3,08
5	SIDO	10,25	9,28	8,32	7,81	4,20	4,12	3,66	4,13	6,47
6	TSPC	3	2,54	2,65	2,52	2,52	2,78	2,96	3,29	2,78
Rata – rata		4,80	4,10	3,98	3,68	2,84	2,94	2,78	3,03	3,51
Perkembangan (%)		-	(14,58)	(2,92)	(7,53)	(22,82)	3,52	(5,44)	8,99	(5,82)

Sumber : Website Resmi Perusahaan, 2022

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa *Current Ratio* pada 6 sampel Subsektor farmasi periode 2014-2021 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun dan. Dimana perkembangan *Current Ratio* pada tahun 2015 sebesar -14,58% dan mengalami penurunan yang berturut-turut pada tahun 2016-2018 pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 2,92%, tahun 2017 sebesar 7,53%, dan pada tahun 2018 sebesar 22,82% dan mengalami kenaikan pada tahun 2019 sebesar 3,52% namun pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar 5,44% dan pada tahun 2021 kembali mengalami kenaikan sebesar 8,99%.

Berikut ini merupakan data mengenai *Debt To Equity Ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2021.

Tabel 1.2
Perkembangan Debt To Equity Ratio Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021
(Dalam kali)

No	Kode Emiten	Tahun								Rata-rata Emiten
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	DVLA	0,28	0,41	0,42	0,47	0,40	0,40	0,50	0,51	0,42
2	KAEF	0,64	0,74	1,03	1,37	1,82	1,48	1,47	1,46	1,25
3	KLBF	0,27	0,25	0,22	0,20	0,19	0,21	0,23	0,21	0,22
4	MERK	0,29	0,35	0,28	0,38	1,44	0,52	0,52	0,50	0,53
5	SIDO	0,07	0,08	0,08	0,09	0,15	0,15	0,19	0,17	0,12
6	TSPC	0,35	0,45	0,42	0,46	0,45	0,45	0,43	0,40	0,42
Rata – rata		0,31	0,38	0,40	0,49	0,74	0,53	0,57	0,54	0,49
Perkembangan (%)		-	22,58	5,26	22,5	51,02	(28,37)	7,54	(5,26)	10,75

Sumber : Website Resmi Perusahaan, 2022

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa perkembangan *Debt To Equity Ratio* pada Sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 dalam 8 tahun terakhir cenderung mengalami fluktuasi. Dapat dilihat perkembangan pada tahun 2015-2018 mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 22,58%, pada tahun 2016 sebesar 5,26%, pada tahun 2017 22,5%, dan pada tahun 2018 sebesar 51,02%, namun pada 2019 mengalami penurunan sebesar 28,37%, dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 7,54%, namun pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 5,26%.

Berikut ini adalah perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2021 :

Tabel 1.3
Perkembangan Dividend Payout Ratio Pada Sub Sektor Farmasi
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021
Dalam (%)

No	Kode Emiten	Tahun								Rata-rata Emiten
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	DVLA	0,30	0,72	0,26	0,69	0,60	0,54	0,74	0,85	0,58
2	KAEF	0,23	0,19	0,18	0,16	0,24	5,24	1,58	0,04	0,98
3	KLBF	0,38	0,44	0,38	0,43	0,48	0,49	0,45	0,42	0,43
4	MERK	0,77	1,54	0,29	0,85	1,08	0,01	0,80	0,42	0,72
5	SIDO	0,98	0,82	0,77	0,72	0,99	0,79	0,83	0,81	0,83
6	TSPC	0,58	0,55	0,42	0,40	0,37	0,35	0,31	0,44	0,42
Rata – rata		0,54	0,71	0,38	0,54	0,63	1,24	0,78	0,49	0,66
Perkembangan (%)		-	31,48	(46,47)	42,10	16,66	96,82	(37,09)	(37,17)	9,47

Sumber : Website Resmi Perusahaan, 2022

Berdasarkan Tabel 1.3 dapat diketahui bahwa perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 dalam 8 tahun terakhir menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. Dapat dilihat pada tahun 2015 sebesar 31,48% dan mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 46,47%, Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 42,10%, pada tahun 2018 juga mengalami kenaikan sebesar 16,66%, pada tahun 2019 kembali mengalami kenaikan hingga sebesar 96,82%, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 37,09%, dan pada tahun 2021 kembali mengalami penurunan sebesar 37,17%.

Berikut ini adalah data Harga Saham pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2021 :

Tabel 1.4
Perkembangan Harga Saham Pada Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021
(Dalam Rupiah)

No	Kode Emiten	Tahun								Rata-rata Emiten
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	DVLA	1.690	1.300	1.755	1.960	1.940	2.250	2.420	2.800	2.014
2	KAEF	1.465	870	2.750	2.700	2.600	1.250	4.250	2.430	2.289
3	KLBF	1.830	1.320	1.515	1.690	1.520	1.620	1.480	1.615	1.573
4	MERK	160.000	6.775	9.200	8.500	4.300	2.850	3.280	3.690	24.824
5	SIDO	535	550	520	545	840	1.275	805	865	741
6	TSPC	2.865	1.750	1.970	1.800	1.390	1.395	1.400	1.500	1.758
Rata – rata		28.064	2.094	2.951	2.865	2.098	1.773	2.272	2.150	5.533
Perkembangan (%)		-	(92,53)	(40,92)	(2,92)	(26,77)	(15,49)	28,14	(5,36)	(10,57)

Sumber : Website Resmi Perusahaan, 2022

Berdasarkan Tabel 1.4 diatas dapat diketahui bahwa perkembangan Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 pada 8 tahun terakhir cenderung mengalami fluktuasi. Dapat dilihat pada tahun 2015 sebesar -92,53 dan mengalami penurunan berturut-turut pada tahun 2016-2019, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 40,92%, tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 2,92%, tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 26,77%, dan pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 15,49%, pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 28,14%, namun pada tahun 2021 kembali mengalami penurunan sebesar 5,36%.

Dari perolehan data keuangan diatas dan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang peneliti ambil sebagai acuan perbandingan diantaranya pada penelitian Deni Rokhman Santoso (2019), yang berjudul “Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2017)”, menunjukkan bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio, Current Ratio dan Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan data yang ada, latar belakang dan penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul : **“Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel *Intervening* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perkembangan Current Ratio pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 yang perkembangannya cenderung berfluktuasi dengan rata-rata sebesar -5,82%.
2. Perkembangan Debt to Equity Ratio pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 yang perkembangannya cenderung berfluktuasi dengan rata-rata sebesar 10,75%.
3. Perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 yang perkembangannya cenderung berfluktuasi dengan rata-rata sebesar 9,47%.
4. Perkembangan Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 yang perkembangannya cenderung berfluktuasi dengan rata-rata sebesar -10,57%.

5. 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka di dalam penelitian ini penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio secara silmutan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?

2. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?
3. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung dan tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?
4. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara silmutan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?
5. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?
6. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?
7. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio* secara langsung terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?
8. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham melalui *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara silmutan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung dan tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara silmutan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.

7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham melalui *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan yang dirumuskan di atas, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis

Dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel *intervening*. Dan menerapkan teori-teori yang telah diperoleh selama kuliah sehingga dapat menambah wawasan, pengalaman dan meningkatkan pola pikir dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi Perusahaan

Dapat memberi sumbangan pemikiran atau informasi, kajian dan memberi masukan tentang kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan kebijaksanaan dimasa yang akan datang dan sebagai pertimbangan agar perusahaan dapat lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan agar menjadi lebih efektif dan efisien dalam mencapai laba optimal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Manajemen

Menurut Afandi (2018:1) Manajemen adalah proses kerja sama antar karyawan untuk mencapai tujuan organisasi sesuai dengan pelaksanaan fungsi-fungsi perencanaan, pengorganisasian, personalia, pengarahan, kepemimpinan, dan pengawasan. Proses tersebut dapat menentukan pencapaian sasaran-sasaran yang telah ditentukan dengan pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber daya lainnya untuk mencapai hasil lebih yang efisien dan efektif.

Pengertian Manajemen menurut Hasibuan (2017:9) mengemukakan bahwa “manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu”

Pendapat lain dikemukakan oleh Hery (2018:7) bahwa manajemen merupakan proses mengkoordinir kegiatan pekerjaan secara efisien dan efektif, dengan dan melalui orang lain.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menurut Kariyoto (2018:3) manajemen keuangan merupakan integrasi dari science dan art yang mencermati, dan menganalisa tentang upaya seorang manajer financial dengan menggunakan

seluruh SDM perusahaan untuk mencari funding, mengelola funding, dan membagi funding dengan goal mampu memberikan laba atau welfare bagi para pemilik saham dan keberkelanjutan (sustainability) bisnis bagi entitas ekonomi.

Menurut Musthafa (2017:3) manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan deviden.

a. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi manajemen perusahaan yang sangat penting. Menurut Fahmi (2016:3) ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan.

Menurut sutrisno (2012:5) fungsi manajemen keuangan terdiri dari 3 keputusan utama yang harus dilakukan oleh perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang.

2. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer dituntut untuk mempertimbangkan dan

menganalisa kombinasi dari sumber dana ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi serta kegiatan usaha lainnya.

3. Keputusan dividen

Keputusan dividen bagian dari keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan besarnya presentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividen, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham, pemecahan dividen, penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditunjukkan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

b. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2016:4) ada beberapa tujuan manajemen keuangan yaitu :

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan
- b. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- c. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang

Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimumkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015:132) analisis laporan keuangan yaitu suatu proses dalam membedakan laporan keuangan ke dalam unsurnya dan harus ditelaah dari masing-masing unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan tersebut.

Menurut Hanafi dan Halim (2016:20), analisis laporan keuangan yaitu ingin melihat prospek dan resiko perusahaan. Prospek bias dilihat dari profitabilitas dan resiko dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kebangkrutan.

Menurut M. Fraser dan Ormiston dalam Fahmi (2012:24) suatu laporan korporat terdiri dari empat laporan keuangan pokok yaitu :

1. Neraca yang menunjukkan posisi keuangan – aktiva, hutang, dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
2. Laporan laba rugi yang menyajikan hasil usaha – pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per sahan untuk periode akuntansi tertentu.
3. Laporan ekuitas pemegang saham yang merekonsili saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan perusahaan saldo laba, sering kali dikombinasikan dengan laporan rugi-laba yang merekonsili saldo awal dan akhir akun saldo laba. Perusahaan-perusahaan yang memilih

format penyajian yang terakhir biasanya akan menyajikan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkapan dalam catatan kaki.

4. Laporan Arus Kas adalah laporan yang memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasional, pendanaan, dan investasi selama satu periode akuntansi.

2.1.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan didalam mengambil keputusan. Menurut kasmir (2016:7), laporan keuangan ialah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut kasmir (2016:10), dalam praktiknya ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun oleh perusahaan, yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perunahan modal, laporan arus kas, dan laporan catatan atas laporan keuangan. Lengkap tidaknya penyajian laporan keuangan tergantung dari kondisi perusahaan dan keinginan pihak manajemen untuk menyajikannya. Disamping itu juga tergantung dari kebutuhan dan tujuan perusahaan dalam memenuhi kepentingan pihak-pihak lainnya.

Secara lebih rinci Kasmir (2018:11), mengungkapkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk :

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.

- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewaiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

Dari beberapa pendapat para ahli tersebut dapat dipahami bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan gambaran dan informasi yang jelas bagi para pengguna laporan keuangan terutama bagi manajemen suatu perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan yang disediakan pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan , dan sangat berguna dalam melihat kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

Manfaat dari adanya laporan keuangan adalah dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam proses pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.5 Neraca

Neraca merupakan salah satu laporan keuangan yang terpenting bagi perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan diharuskan untuk menyajikan laporan keuangan dalam bentuk neraca. Neraca biasanya disusun pada periode tertentu untuk mengetahui kondisi perusahaan.

Menurut Kasmir (2018:28), “Neraca adalah laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Menurut James C Van Home, yang dikutip Kasmir (2018:30) pengertian neraca “ Neraca adalah ringkasan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu yang menunjukkan total aktiva dengan total kewajiban ditambah total ekuitas pemilik”.

Neraca merupakan laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Terdapat elemen-elemen dalam neraca yaitu sebagai berikut :

A. Aktiva

Aktiva (assets) merupakan salah satu elemen pada neraca dalam perusahaan. Menurut Jusup (2012:28), “Aktiva adalah sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang biasa dinyatakan dalam satuan uang”.

Aktiva diklasifikasikan menjadi dua bagian yaitu :

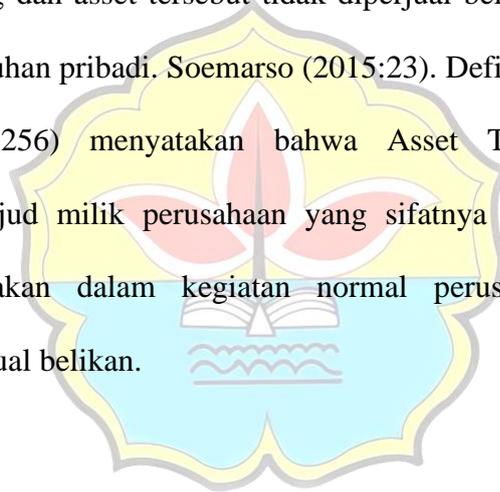
a. Aktiva lancar

Merupakan jenis asset yang memiliki periode yang singkat, dalam satu periode hanya berjalan satu tahun. Aktiva lancar menurut Fahmi (2013:31) adalah “*Current assets* (asset lancar)

merupakan asset yang memiliki tingkat perputaran yang tinggi dan paling cepat bias dijadikan uang tunai, dengan pendapatan periode tertentu 1 (satu) tahun”.

b. Aktiva Tetap

Asset yang dimiliki perusahaan berjangka waktu lebih dari setahun, dalam aktiva tetap ini memiliki dua jenis yaitu aktiva tetap berwujud dan aktiva tetap tak berwujud. Aktiva tetap adalah kekayaan suatu perusahaan normal yang bekerja dalam segala bidang dan asset tersebut tidak diperjual belikan untuk memenuhi kebutuhan pribadi. Soemarso (2015:23). Definisi menurut Rudianto (2015:256) menyatakan bahwa Asset Tetap adalah barang berwujud milik perusahaan yang sifatnya relatif permanen dan digunakan dalam kegiatan normal perusahaan, bukan untuk diperjual belikan.



B. Utang

Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Menurut Fahmi (2015:106), “Utang adalah kewajiban (liabilities). Maka utang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya.

Utang dan Kewajiban perusahaan dapat dibedakan menjadi dua macam :

a. Utang Lancar atau Hutang Jangka Pendek

Menurut L.M. Samryn (2012:38) “Utang jangka pendek atau *short-term debt* merupakan utang yang jangka waktu pengembaliannya paling lama satu tahun. Intinya, utang jangka pendek ini harus dibayar lunas dalam jangka waktu satu tahun”.

Sedangkan, menurut Fahmi (2015:165) menjelaskan tentang definisi Current Liabilities adalah kewajiban yang bersifat jangka pendek, dimana kewajiban tersebut memiliki periode waktu yang kurang dari 1 (satu) tahun, dan umumnya berurusan dengan persoalan internal dan eksternal perusahaan. Utang lancar meliputi : Utang dagang, hutang wesel, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, penghasilan yang diterima dimuka.

b. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca).

Menurut Fahmi (2015:167), “Non current liabilities atau long-term liabilities (utang jangka panjang) sering disebut dengan hutang tidak lancar. Penyebutan hutang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber hutang ini dipergunakan untuk

membiyai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat tangible asset (asset yang bias disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali”. Utang jangka panjang meliputi : Utang obligasi, Utang hipotik, pinjaman jangka panjang yang lain.

C. Modal

Menurut Munawir (2014:19) modal adalah merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan. Atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

2.1.6 Rasio Keuangan

Untuk menghubungkan elemen-elemen laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas sering disebut analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan alat perusahaan untuk menilai kinerja keuangan disuatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat didalam pos-pos laporan keuangan. Menurut Halim (2016:74) analisis rasio keuangan merupakan rasio yang pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka didalam atau antara laporan laba-rugi dan neraca.

Jadi dapat diartikan bahwa analisis rasio keuangan adalah teknik atau alat yang menunjukkan hubungan antara dua unsur akunting dalam menganalisis keuangan dan metode analisa yang dipakai untuk menjadi

sebuah indikator terhadap pertumbuhan perusahaan dengan berpatokan pada melihat laporan keuangan selama masa tertentu dan dengan menggunakan cara ini maka perusahaan bias melihat apakah kinerja perusahaan sudah maksimal atau belum.

a. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Pada dasarnya rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam 5 (Lima) macam kategori, Menurut Halim (2016:74) Rasio keuangan dapat dikelompokkan sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Adapun bagian dari rasio likuiditas yaitu *Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, dan Net Working Capital. And cash flow liquidity ratio.* (Fahmi, 2014:66).

2. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset. Adapun bagian dari rasio aktivitas ini adalah *inventory turnover (ITO), fixed asset turnover (FATO), dan total asset turnover (TATO).* (Fahmi, 2014:78).

3. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Adapun bagian dari rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio (DER),debt to asset ratio*

(DAR), *time interest earned*, *cash flow coverage*, *long term debt to total capitalization* dan *fixed charge coverage*. (Fahmi, 2014:72-76)

4. Rasio Profitabilitas

Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Adapun bagian dari rasio profitabilitas ini adalah *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (roe).

5. Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan. Adapun bagian dari rasio pasar ini adalah *earning per share* (EPS), *price earning to book value* (PBV), *price earning ratio* (PER), *dividend earning ratio* (DPR), *book value per share* (BVS). (Fahmi, 2014:83)

2.1.7 Current Ratio

Menurut Sujarweni, W. V. (2017:60) “*Current ratio (CR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki”. Menurut Kasmir (2017:134), *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah asset lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya.

Dari semua definisi tersebut dapat disimpulkan *Current Ratio* merupakan Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Adapun rumus yang digunakan untuk mencari *Current Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.8 Debt To Equity Ratio

Menurut Hery (2018:168) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu bagian dari rasio solvabilitas atau leverage ratio. Menurut kasmir (2012:151), rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai utang, yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Jika *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya maka dinilai solvabel, jika mengalami penurunan dinilai onsolvabel, Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Equitas}}$$

2.1.9 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan salah satu bagian dari rasio nilai pasar, dimana dalam penelitian ini *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening. Menurut Sartono 2015:491, *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Murhadi (2013:65), *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan internal perusahaan. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin menguntungkan untuk para investor.

Rumus menghitung *Dividend Payout Ratio* adalah :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

2.1.10 Saham

Saham adalah instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh para investor, karena memberikan keuntungan atau laba yang besar. Saham juga dapat diartikan sebagai surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Apabila seseorang membeli saham, maka orang tersebut membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut.

Dengan kata lain, orang tersebut berhak atas keuntungan yang diberikan dalam bentuk dividen. Menurut Fahmi (2015:80) saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan. Saham juga dapat dikatakan selembar kertas yang jelas nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegang saham tersebut.

2.1.11 Harga Saham

A. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Menurut Widodoatmodjo (2012:45), mengemukakan bahwa harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham. Menurut Jogiyanto (2017:143), menyatakan bahwa harga saham sebagai berikut “Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

B. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Fahmi (2014:267), ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham yaitu :

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan ekspansi (perluasan usaha).
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.

- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk pengadilan.

2.1.12 Hubungan Antar Variabel

2.1.12.1 Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Current Ratio merupakan salah satu dari rasio likuiditas dimana *current ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang jangka pendek ketika jatuh tempo. Semakin besar nilai *Current Ratio*, maka semakin besar tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Tingginya *Current Ratio* menunjukkan keyakinan kepada investor dalam kemampuan perusahaan dalam membayar *dividen*. Dalam penelitian Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap kebijakan *dividen*. Sedangkan pada penelitian Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018), menunjukan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen*.

2.1.12.2 Pengaruh Debt To Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Struktur modal merupakan bauran antara hutang dengan modal atau yang biasa disebut *Debt To Equity Ratio*. Juga merupakan rasio hutang yang digunakan untuk menghitung tingkat pinjaman dari keuangan perusahaan yang dikalkulasi berdasarkan perbandingan total jumlah liabilitas (hutang) dibandingkan dengan jumlah total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *dividen* atau sebaliknya. *Debt to Equity Ratio* yang semakin rendah berdampak pada semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk

membagikan *Dividend Payout Ratio*. Dividen dapat dibayarkan jika saldo laba ditahan positif. Pada penelitian Diki Prianda (2019), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan *Dividen*. Sedangkan pada penelitian Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen*.

2.1.12.3 Pengaruh Current Ratio terhadap Harga Saham

Current Ratio yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun *Current Ratio* yang terlalu tinggi belum tentu baik karena dalam kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dan perusahaan yang menganggur, yang pada akhirnya akan mengurangi kemampuan laba perusahaan. Menurut Irham Fahmi 2012:99, menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut akan diminati oleh para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan pada saham tersebut. Ketika perusahaan tersebut memiliki tingkat *Current Ratio* yang baik, maka akan membuat para investor semakin yakin dalam mempercayakan investasinya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menginvestasikan hartanya pada perusahaan, maka akan membuat saham perusahaan tersebut naik. Dalam penelitian Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018), Menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018), menunjukkan

bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.1.12.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan mempunyai dampak yang buruk yang menandakan bahwa ketergantungan perusahaan dalam pembiayaan ekuitas menggunakan hutang juga tinggi yang berarti beban bunga bunga yang ditanggung juga akan semakin besar. Hal ini berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Dan sebaliknya. Jika *Debt to Equity Ratio* semakin rendah berarti menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dalam penelitian Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018), menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham.

2.1.12.5 Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham

Dividend Payout Ratio merupakan persentase penempatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend. Persentasi dari pendapatan yang akan dibayar kepada pemegang saham dan earning per share. Atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Harga saham mencerminkan juga nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Dalam penelitian Diki Prianda (2019), menyatakan bahwa kebijakan *dividen* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018), menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

2.1.12.6 Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham melalui Dividend Payout Ratio

Suatu perusahaan dengan *Current Ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relative tinggi atau adanya saldo piutang

yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih sehingga berimbas dividen juga tidak akan dibayarkan.

Suatu perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi nilainya menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Dalam penelitian Diki Prianda (2019), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu untuk memediasi pengaruh Return On Assets, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian Selli Okta Vianti, Sunardi, Fadhil Yamaly (2019), menyatakan bahwa Kebijakan *Dividen* mampu memediasi nilai *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan Return On Assets terhadap Harga Saham.

2.1.13 Penelitian terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai dasar dalam penyusunan penelitian. Tujuannya untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, sekaligus sebagai perbandingan gambaran yang dapat mendukung kegiatan penelitian berikutnya yang sejenis.

Untuk menunjang penelitian ini, maka penulis memaparkan beberapa penelitian yang mempunyai judul hamper serupa dengan penelitian ini, Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang pada penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 2.1
Penelitian-penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis, Tahun dan Sumber	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Muhammad Zakaria (2021) Jurnal	Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset dan Earning Per Shares terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian Return on Asset dan Earning per Share berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap Harga Saham dan Kebijakan Dividen. 2. Hasil penelitian Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh secara Langsung dan signifikan terhadap Harga Saham dan Kebijakan Dividen. 3. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Earning per Share tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.
2	Asih Puji Lestari, Aris Susetyo (2020) Jurnal	Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 dengan DPR sebagai Variabel Intervening	<ol style="list-style-type: none"> 4. Hasil pembuktian hipotesis terhadap Harga Saham menunjukkan bahwa variabel EPS, PBV, DER, dan Dividend Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. 5. Variabel DER tidak memiliki hubungan langsung terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR.
3	Selli Okta Vianti, Sunardi, Fadhil Yamaly (2019)	Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Harga Saham dengan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets memengaruhi Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

	Jurnal	kebijakan dividen sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	2. Hasil uji parsial diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen mampu memdiasi nilai Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Harga Saham
4	Diki Prianda (2019) Jurnal	Analisis pengaruh Return On Assets, Current Ratio, dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia tahun 2015-2019)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Return On Assets dan Debt To Equity Ratio memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kebijakan Dividen memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 3. Kebijakan Dividen tidak mampu untuk memediasi pengaruh Return On Assets, Current Ratio, dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham.
5	Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) Jurnal	Pengaruh Earning Per Share, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bahwa EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. 2. DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. 3. EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham. 4. DER berpengaruh signifikan negative terhadap Harga Saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Harga Saham. 5. Kebijakan dividen mampu memdiasi EPS, CR, DER, dan PBV terhadap Harga

			Saham.
6	Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018) Jurnal	Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Current Ratio, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 3. Debt to Equity Ratio dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 4. Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.
7	Lisna Sita Sintia, Agus S Irfani, Trisnani (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan KeperluN Rumah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian secara simultan Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR) dan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. 2. Secara Parsial variabel bebas Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. 3. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio tidak berhasil memediasi pengaruh Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Harga Saham.

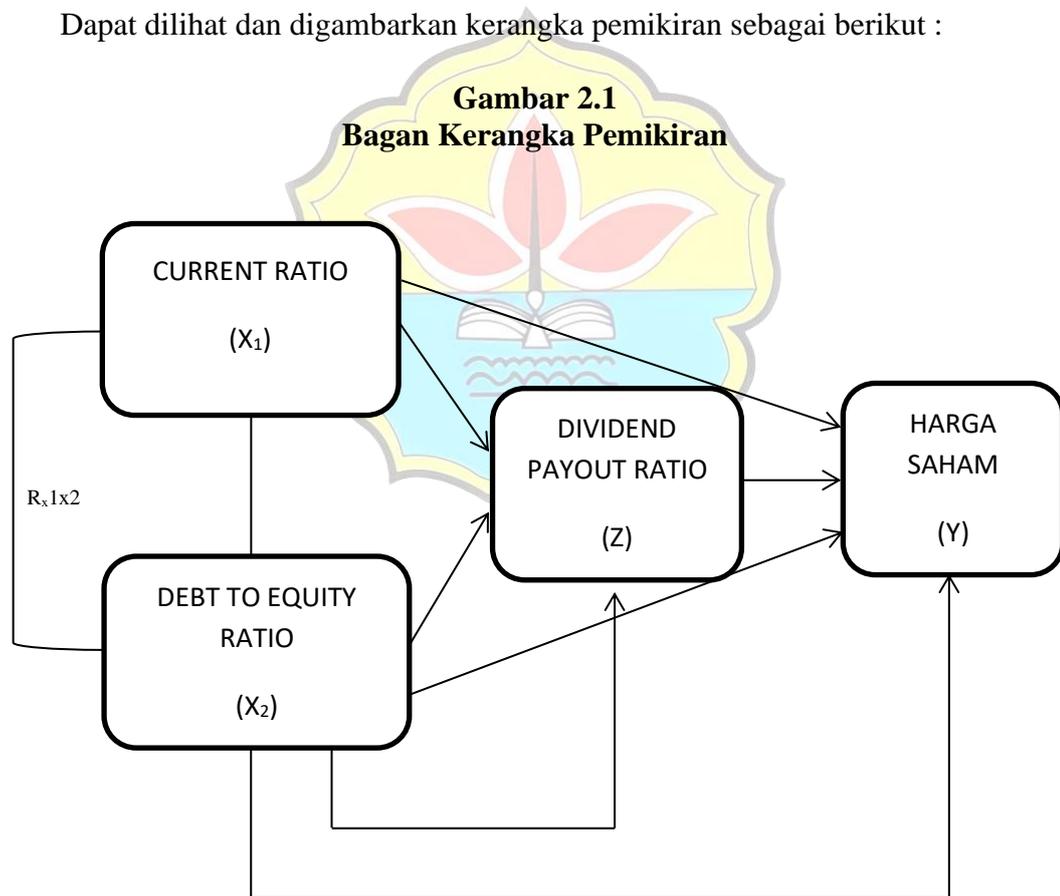
8	Bulutoding, Parmitasari dan Dahlan (2018) Jurnal	Pengaruh Return on Asset, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Current Ratio dan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Return on Asset dan Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 4. Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham 5. Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 6. Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui Dividend Payout Ratio. 7. Current Ratio dan Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui Dividend Payout Ratio.
9	Deni Rokman Santoso (2019) Jurnal	Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2017).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. 2. Current Ratio dan Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 3. Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 4. Current Ratio dan Debt to Equity Ratio melalui

			Dividend Payout Ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham.
--	--	--	--

2.1.14 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan tinjauan pustaka serta uraian-uraian variabel, maka kerangka pemikiran ini dibuat untuk memberikan gambaran penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai “Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel *Intervening*” atau perantara.

Dapat dilihat dan digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



2.1.15 Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka pemikiran diatas maka dapat diambil suatu hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H₂ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H₃ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H₄ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham.

H₅ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham.

H₆ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga Saham.

H₇ : Diduga *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham.

H₈ : Diduga *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham melalui *Dividend Payout Ratio*.

2.2 Metode Penelitian

2.2.1 Jenis data dan Sumber data

a. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Menurut Husein Umar (2014:19) data sekunder adalah : “Data yang diperoleh dari sumber yang menerbitkan dan bersifat siap dipakai”. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian, maka peneliti menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang telah di publikasikan oleh beberapa media seperti yang diperoleh dengan cara mendownload laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), IDX Statistic Box, Sahamok.com, Lembarsaham.com, Annual Report, dan situs lainnya dengan cara mempelajari literature yang berkaitan dengan permasalahan yang ada.

b. Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan adalah berupa rasio keuangan, laporan keuangan, serta harga saham tahunan pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 dan telah di audit di situs www.idx.co.id dan Annual Report dari situs resmi perusahaan terdaftar.

2.2.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dalam rangka memperoleh data yang diperlukan dan berkaitan dengan permasalahan ataupun objek yang diteliti maka penulis melakukan pengumpulan data secara *library research (studi kepustakaan)*. Menurut Sugiyono (2016:291), studi kepustakaan berkaitan dengan kajian teoritis dan referensi lain yang berkaitan dengan nilai, budaya dan norma yang berkembang pada situasi social yang diteliti, selai itu studi kepustakaan sangat penting dalam melakukan penelitian, hal ini dikarenakan penelitian tidak akan lepas dari literature-literatur ilmiah. Data diperoleh dari data yang relevan terhadap permasalahan yang akan diteliti dengan melakukan studi pustaka lainnya seperti buku, jurnal, artikel, penelitian-penelitian terdahulu dengan analisa laporan keuangan dan sejarah Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 melalui website resmi perusahaan www.idx.co.id serta situs penunjang lainnya.

2.2.3 Populasi dan Sampel

2.2.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2018:117), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.

Berdasarkan dari IDX sampai tahun ini terdapat 11 . Adapun 11 Perusahaan Farmasi tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 2.2
Populasi Emiten Sub Sektor Farmasi

No	Nama Emiten	Kode Emiten	Tanggal Pencatatan (IPO)
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	11 November 1994
2	Indofarma Tbk	INAF	17 April 2001
3	Kimia Farma Tbk	KAEF	04 Juli 2001
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF	30 Juli 1991
5	Merck Tbk	MERK	23 Juli 1981
6	PT Phapros Tbk	PEHA	26 Desember 2018
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA	16 Oktober 2001
8	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	08 Juni 1990
9	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	18 Desember 2013
10	PT Soho Global Health Tbk	SOHO	08 September 2020
11	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	17 Juni 1994

2.2.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2019:127), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Prosedur pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik purposive sampling, yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel representative. Adapun kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel dengan menggunakan metode teknik purposive sampling tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 2.3

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Emiten Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2021.	11
2	Emiten Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang konsisten membagikan dividen selama periode 2014-2021.	6
3	Sampel Penelitian	6

Berdasarkan Kriteria diatas diperoleh sampel sebanyak 6 emiten pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021 yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Adapun daftar perusahaan yang menjadi sampel tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 2.4
Sampel Penelitian

No	Nama Emiten	Kode Emiten	Tanggal Pencatatan (IPO)
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	11 November 1994
2	Kimia Farma Tbk	KAEF	04 Juli 2001
3	Kalbe Farma Tbk	KLBF	30 Juli 1991
4	Merck Tbk	MERK	23 Juli 1981
5	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	18 Desember 2013
6	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	17 Juni 1994

2.2.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah salah satu metode yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis data kuantitatif. Metode ini adalah tentang menganalisis data berbasis angka menggunakan berbagai teknik statistik.

2.2.5 Alat analisis data

2.2.5.1 Uji Asumsi Klasik

2.2.5.1.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) Uji Normalitas adalah bertujuan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, variabel dependen dan variabel independen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Menurut Imam Ghozali 2016 : 154, dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas, yaitu :

1. Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari populasi adalah normal.
2. Jika probabilitas $< 0,05$ maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

2.2.5.2 Uji Path Analysis

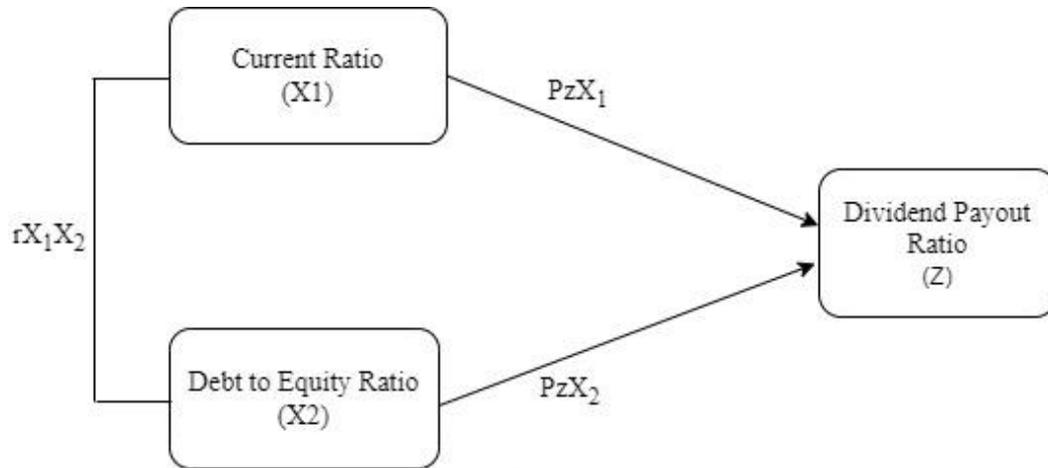
Menurut Ghozali (2018), menyatakan bahwa Analisis Jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (mode casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel.

Analisis jalur ingin menguji persamaan regresi yang melibatkan beberapa variabel exogen dan endogen sehingga memungkinkan pengujian terhadap variabel mediating atau intervening antara variabel. Analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Variabel eksogen merupakan variabel yang nilainya tergantung pada variabel

lain, dimana nilainya akan berubah jika variabel yang memengaruhinya berubah (Sugiyono, 2018:36). Variabel eksogen merupakan semua variabel yang didalam diagram tidak ada anak panah yang menuju kearahnya, selain anak panah dari kesalahan pengukuran (ϵ), sedangkan variabel endogen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjasi sebab perubahannyavariabel dependen (Sugiyono, 2018:37). Variabel endogen adalah variabel yang terdapat anak panah menuju ke arah variabel tersebut. Dalam analisis jalur juga terdapat error term (ϵ) atau kesalahan residual yang secara teknis disebut sebagai “gangguan” atau “residue” yang mencerminkan adanya pengaruh dari variabel dluar variabel yang diteliti ditambah dengan kesalahan pengukuran (ϵ_1 dan ϵ_2). Analisis jalur ini dapat digunakan untuk menentukan faktor mana yang berpengaruh dominan terhadap variabel endogen sehingga dapat ditelusuri lebih lanjut jalur mana yang mempunyai pengaruh terhadap suatu variabel. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah Current Ratio (X_1) dan Debt to Equity Ratio (X_2), sedangkan variabel endogen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y) dan Dividend Payout Ratio (Z).

Berikut ini disajikan model diagram jalur pada penelitian ini :

1. Struktur I



Gambar 2.2 Model Struktur I

Persamaan Struktur : $Pz = PzX_1 + PzX_2 + \varepsilon_1$

1). Pengaruh Current Ratio (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

a. Pengaruh Langsung X_1 terhadap Z

$$X_1 \rightarrow Z = PzX_1 \cdot PzX_1$$

b. Pengaruh tidak langsung X_1 melalui X_2 ke Z

$$X_1 \rightarrow Z \Omega X_2 = PzX_1 \cdot rX_1X_2 \cdot PzX_2$$

c. Pengaruh Total

$$PzX_1 \cdot PzX_1 + PzX_1 \cdot rX_1X_2 \cdot PzX_2$$

2). Pengaruh Debt to Equity Ratio (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

a. Pengaruh Pengaruh Langsung X_2 terhadap Z

$$X_2 \rightarrow Z = PzX_2 \cdot PzX_2$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_2 melalui X_1 ke Z

$$X_2 \rightarrow Z \Omega X_1 = PzX_2 \cdot rX_1X_2 \cdot PzX_1$$

c. Pengaruh Total

$$PzX_2 \cdot PzX_2 + PzX_2 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_1$$

3). Pengaruh secara bersama-sama (silmutran) Current Ratio (X_1) dan Debt to Equity Ratio (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

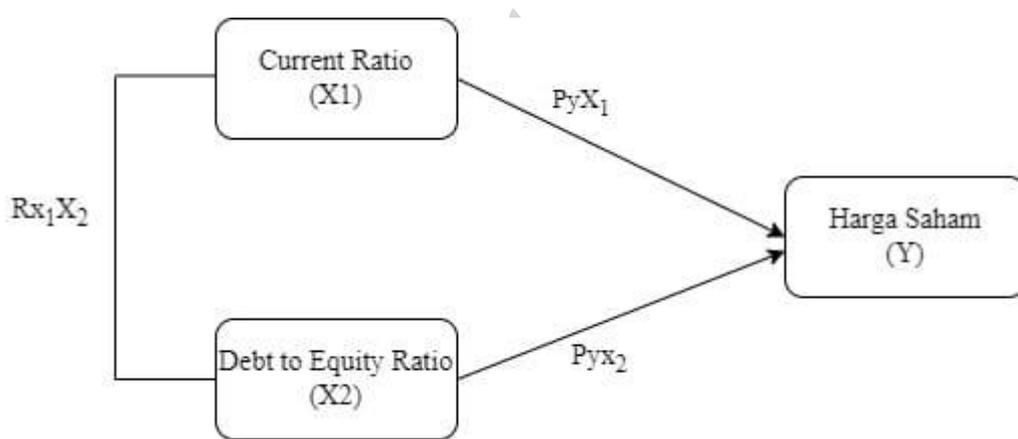
a. Pengaruh Langsung

$$PzX_1 \cdot PzX_1 + PzX_2 \cdot PzX_2$$

b. Pengaruh Tidak Langsung

$$PzX_1 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_2 + PzX_2 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_1$$

2. Struktur II



Gambar 2.3 Model Struktur II

Persamaan Struktur : $P_y = P_{yX_1} + P_{yX_2} + \varepsilon_2$

1). Pengaruh Current Ratio (X_1) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X_1 terhadap Y

$$X_1 \rightarrow Y = P_{yX_1} \cdot P_{yX_1}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_1 Melalui X_2 ke Y

$$X_1 \rightarrow Y \Omega X_2 = P_{yX_1} \cdot r X_1 X_2 \cdot P_{yX_2}$$

c. Pengaruh Total

$$P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} + P_{yX_1} \cdot r X_1 X_2 \cdot P_{yX_2}$$

2). Pengaruh Debt to Equity Ratio (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X_2 terhadap Y

$$X_2 \rightarrow Y = P_{YX_2} \cdot P_{YX_2}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_2 melalui X_1 ke Y

$$X_2 \rightarrow Y \Omega X_1 = P_{YX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{YX_1}$$

c. Pengaruh Total

$$P_{YX_2} \cdot P_{YX_2} + P_{YX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{YX_1}$$

3). Pengaruh secara bersama-sama (silmutan) Current Ratio (X_1) dan Debt to Equity Ratio (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

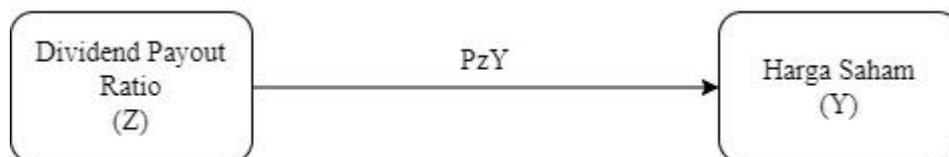
a. Pengaruh Langsung

$$P_{YX_1} \cdot P_{YX_1} + P_{YX_2} \cdot P_{YX_2}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung

$$P_{YX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{YX_2} + P_{YX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{YX_1}$$

3. Struktur III



Gambar 2.4 Model Struktur III

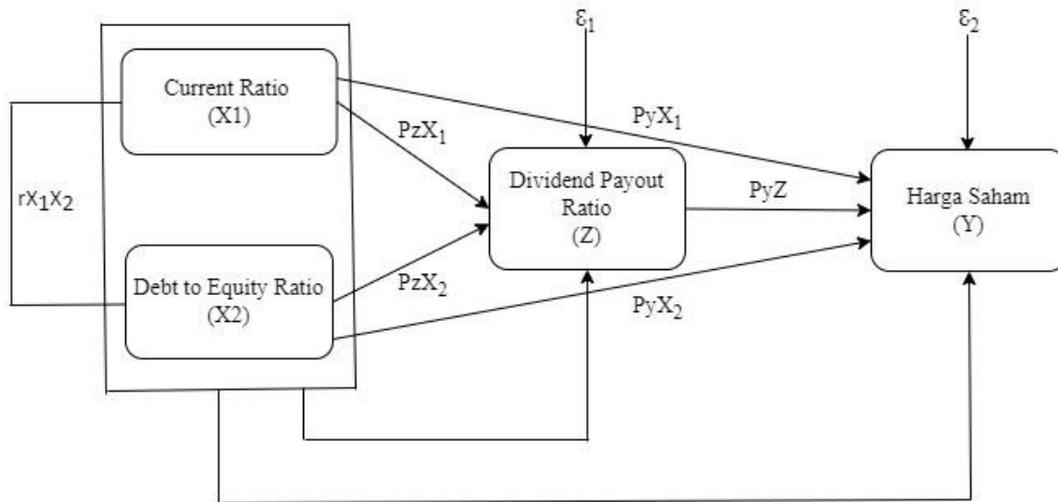
Persamaan Struktur : $P_z = P_z Y + \varepsilon_2$

1. Pengaruh Langsung Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham

(Y)

$PzY \cdot PzY$

4. Struktur IV



Gambar 2.5 Model Struktur IV

Persamaan Struktur : $Y = PzX_1 + PzX_2 + \epsilon_1 + PyX_1 + PyX_2 + \epsilon_2 + PzY$

1. Pengaruh Current Ratio (X_1) melalui Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham (Y)
 - a. Pengaruh Langsung X_1 terhadap Y melalui Z
 $PzX_1 \cdot PyX_1 \cdot PzY$
 - b. Pengaruh Tidak Langsung X_1 terhadap Y melalui X_2 dan Z
 $PyX_1 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_2 \cdot PzY$
 - c. Pengaruh Total Langsung dan Tidak Langsung
 $PzX_1 \cdot PyX_1 \cdot PzY + PyX_1 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_2 \cdot PzY$
2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (X_2) melalui Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham (Y)
 - a. Pengaruh Langsung X_2 terhadap Y melalui Z
 $PzX_2 \cdot PyX_2 \cdot PzY$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_2 terhadap Y melalui X_1 dan Z

$$P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_1} \cdot P_{zY}$$

c. Pengaruh Total Langsung dan Tidak Langsung

$$P_{zX_2} \cdot P_{yX_2} \cdot P_{zY} + P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_1} \cdot P_{zY}$$

3. Pengaruh secara bersama-sama (silmutan) Current Ratio (X_1) dan Debt to Equity Ratio (X_2) melalui Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X_1 dan X_2 terhadap Y melalui Z

$$P_{zX_1} \cdot P_{yX_1} \cdot P_{zY} + P_{zX_2} \cdot P_{yX_2} \cdot P_{zY}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_1 dan X_2 terhadap Y melalui Z

$$P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_2} \cdot P_{zY} + P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_1} \cdot P_{zY}$$

c. Total Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

$$(P_{zX_1} \cdot P_{yX_1} \cdot P_{zY} + P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_2} \cdot P_{zY}) + (P_{zX_2} \cdot P_{yX_2} \cdot P_{zY})$$

2.2.5.3 Uji Hipotesis

2.2.5.3.1 Uji Silmutan (Uji F)

Menurut Ferdinan, (2013:142), uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen (bebas) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Uji F digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel dependen secara bersama-sama terhadap variabel independen. Dalam penelitian ini hipotesis yang digunakan adalah :

1. Hipotesis 1

Ho : *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ha : *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Hipotesis 2

Ho : *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Ha : *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.

3. Hipotesis 3

Ho : *Dividend Payout Ratio* secara simultan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Ha : *Dividend Payout Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.

Kriteria pengujian uji statistik F adalah sebagai berikut :

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak

2.2.5.3.2 Uji Parsial (Uji t)

Menurut Sugiyono, 2018:223, uji t merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, yaitu yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Rancangan pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui korelasi dari kedua variabel yang diteliti. Berikut ini rumusan hipotesis penelitian yang akan digunakan :

1. Hipotesis 1

Ho : Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

Ha : Current Ratio dan Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

2. Hipotesis 2

Ho : Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Ha : Current Ratio dan Debt to Equity berpengaruh terhadap Harga Saham.

Kriteria pengujiannya sebagai berikut :

1. Bila signifikan $> 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak.
2. Bila signifikan $< 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak.

2.2.5.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai r square yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, nilai R square yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen. Menurut, Duwi Priyanto (2015:90), apabila R^2 mendekati satu maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut

menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen sebaliknya jika R^2 mendekati nol maka semakin lemah variasi variabel independen menerangkan variabel-variabel dependen.

2.2.6 Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2017:38), variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah Current Ratio (X_1) dan Debt to Equity Ratio (X_2), sedangkan variabel dependen adalah Harga Saham (Y) dan Dividend Payout Ratio (Z) sebagai variabel intervening Pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021. Operasional variabel penelitian dan pengukuran variabel dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 2.5
Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Rumus	Satuan	Skala
1	Current Ratio (X_1)	Merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Kasmir (2016:137)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Kali	Rasio
2	Debt To Equity Ratio (X_2)	Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dalam pendanaan	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Kali	Rasio

		perusahaan. Kasmir (2016:158)			
3	Harga Saham (Y)	Harga Saham merupakan harga yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam artian tergantung pula kekuatan permintaan (penawaran) dan penawaran (permintaan jual). Budiman (2013:23)	Harga Saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (Close Price)	Rupiah	Nominal
4	Dividend Payout Ratio (Z)	Kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang. Musthafa (2017)	$\frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$	%	Rasio

BAB III

GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

3.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan.

Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

1. Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda pada Desember 1912.
2. Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I pada tahun 1914-1918.
3. Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya pada tahun 1925-1942.
4. Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup pada awal tahun 1939.

5. Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II pada tahun 1942-1952.
6. Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif pada tahun 1956.
7. Perdagangan di Bursa Efek vakum pada tahun 1956-1977.
8. Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksanaan Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama pada 10 Agustus 1977.
9. Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal pada tahun 1977-1987.
10. Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87), yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia pada tahun 1987.
11. Paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan, Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat pada tahun 1988-1990.
12. Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer pada 2 Juni 1988.
13. Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa

kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal pada Desember 1988.

14. Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya pada 16 Juni 1989.
15. Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ pada 13 Juli 1992.
16. Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan system computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems) pada 22 Mei 1995.
17. Pada 10 November 1995, pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan mulai januari 1996.
18. Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1995.
19. Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia pada tahun 2000.
20. Pada tahun 2002, EJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
21. Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007.
22. Pada 2 Maret 2009, Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT. Bursa Efek Indonesia: **JATS-NextG**.

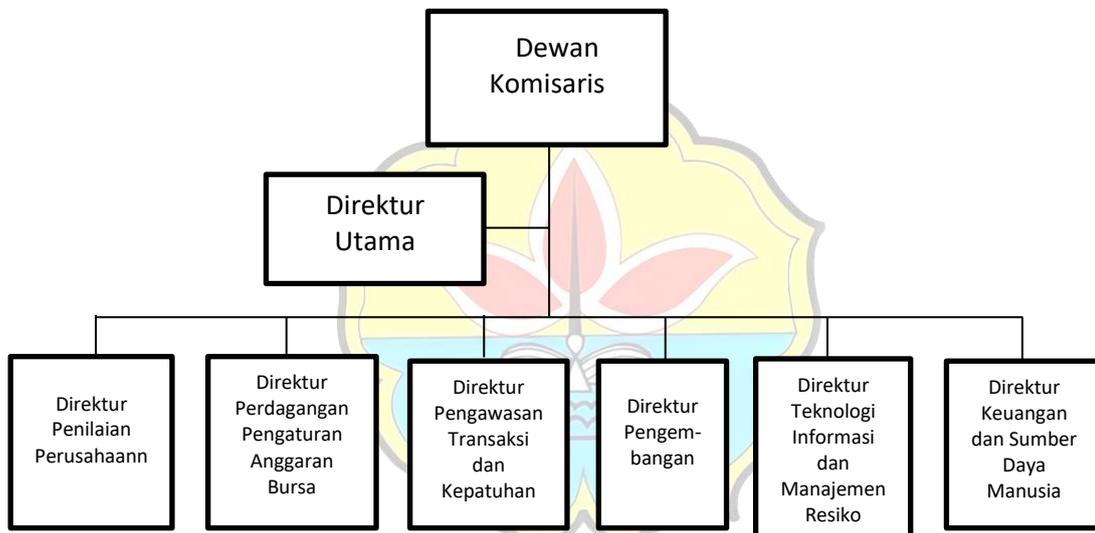
1. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi :

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi :

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk seluruh lini industri dan semua bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh stakeholders perusahaan.



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Gambar 3.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

3.2 Sejarah Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3.2.1 PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (“Darya-Varia” atau “Perseroan”) adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada 1976. Pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA. Kegiatan utama PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah menjalankan usaha manufaktur, perdagangan, dan jasa atas produk-produk farmasi,. Pada 1995, Darya-Varia mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya pada sektor kesehatan di Indonesia. Pada 2014, Perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia.

Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Produk kapsul gelatin lunak, produk sediaan cair, plester obat, salep, dan krim diproduksi di Pabrik Gunung Putri. Dalam memproduksi produk-produk tersebut, Pabrik Gunung Putri menerapkan Sistem Manajemen Terpadu dan memperoleh sertifikat ISO 9001:2015, ISO 14001:2015, ISO 45001:2018 dan ISO 22000:2018. Sedangkan produk injeksi steril dan sediaan padat dalam bentuk tablet dan kapsul diproduksi di Pabrik Citeureup. Pabrik Citeureup juga menerapkan Sistem Manajemen Terpadu dan memperoleh sertifikat ISO 9001:2015, ISO 14001:2015, ISO 45001:2018, dan SNI ISO/IEC 17025:2017. Dalam menjalankan bisnis *Toll Manufacturing*, Darya-Varia

bekerja sama dengan Perusahaan afiliasinya, PT Medifarma Laboratories, di Pabrik Cimanggis Depok. Perseroan telah dipercaya oleh mitra bisnis lokal dan asing baik untuk pasar domestik dan internasional untuk bisnis Ekspor & Toll Manufacturing dan melakukan transfer teknologi, uji coba lab dan pilot, studi stabilitas, pengadaan bahan baku dan kemasan, dan produksi komersial barang jadi yang berkualitas. Darya-Varia selalu memastikan mutu dan keamanan dari setiap produknya, sehingga semua produknya telah bersertifikat halal. Seluruh fasilitas pabrik yang dimiliki Darya-Varia telah menerapkan sistem jaminan halal. Blue Sphere Singapore Pte Ltd (BSSPL) adalah pemilik 92,13% saham Darya-Varia. Selama 46 tahun, Darya-Varia terus bergerak maju untuk memberikan fasilitas kesehatan yang bermutu tinggi. Melalui misi “membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang di setiap waktu”, Darya-Varia selalu berkomitmen untuk menyediakan beragam produk berkualitas dengan strategi yang tepat untuk kesehatan masyarakat Indonesia.



1. Visi dan Misi PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk

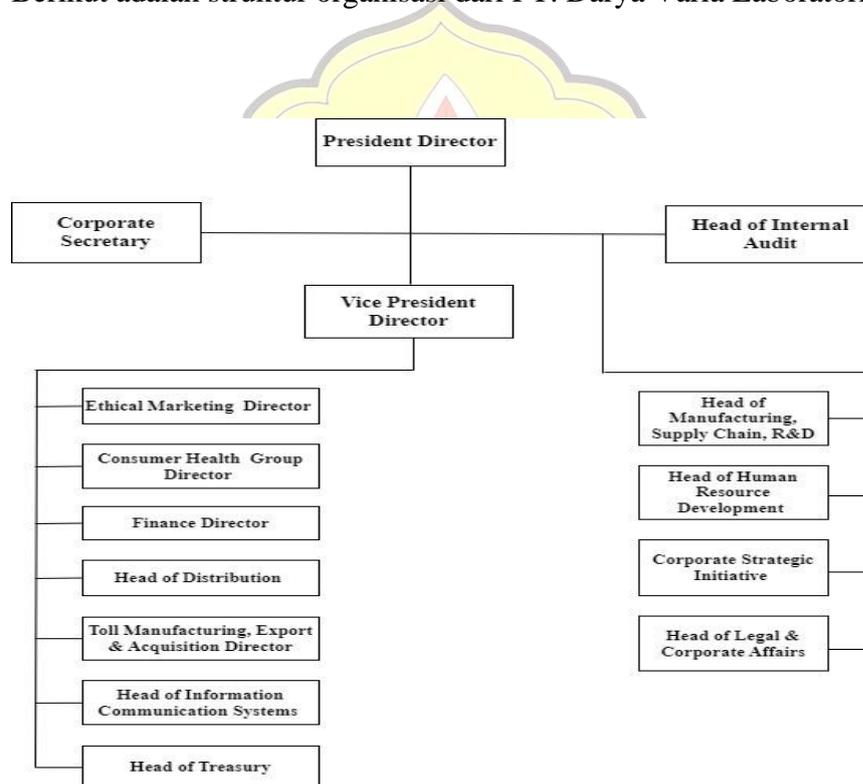
Visi :

Menjadi perusahaan terbaik yang menyediakan solusi kesehatan berkualitas di Indonesia.

Misi :

Membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang di setiap waktu melalui produk dan pelayanan unggulan, bekerja sama sebagai satu keluarga “BERSATU”.

Berikut adalah struktur organisasi dari PT. Darya Varia Laboratoria Tbk :



Sumber : Annual Report DLVA, 2019

Gambar 3.2

Struktur Organisasi PT. Darya Varia Laboratoria Tbk

3.2.2 PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1817. Awalnya, perusahaan ini bernama N.V. Chemicalien Handle Rathkamp & Co (Jakarta), N.V. Pharmaceutische Handel Svereneging J. Van Gorkom & Co. (Jakarta), N.V. Bandungsche Kinine Fabriek (Bandung) dan N.V. Jodium Onderneming Watoedakon (Mojokerto). Pada tahun 1958, berdasarkan keputusan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, Pemerintah Republik Indonesia melebur sejumlah perusahaan farmasi menjadi Perusahaan Farmasi Negara (PNF) Bhinneka Kimia Farma.

Kemudian pada 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero). Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan terbuka, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut "Perseroan". Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

PT. Kimia Farma Trading & Distribution (KFTD), adalah anak perusahaan yang dibentuk oleh Kimia Farma yang berperan penting dalam

upaya peningkatan penjualan produk-produk Perseroan. PT Kimia Farma Trading & Distribution memiliki jaringan sebanyak 46 cabang dan tenaga salesman sejumlah 611 orang untuk melayani 45.173 outlet terdaftar di seluruh wilayah Indonesia. Disamping mendistribusikan produk-produk Kimia Farma, KFTD juga bertindak sebagai distributor untuk produk-produk principaari dalam dan luar negeri. PT Kimia Farma Tbk juga menjadi salah satu perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang mengedepankan core values “AKHLAK” (Amanah, Kompeten, Harmonis, Loyal, Adaptif, dan Kolaboratif). Berdasarkan hal tersebut, PT Kimia Farma Tbk menjadi perusahaan dengan tujuan untuk melayani kesehatan yang terintegrasi di Indonesia. Dengan kata lain, goals dari Kimia Farma adalah untuk melakukan percepatan serta peningkatan pembangunan kesehatan secara menyeluruh di Indonesia Berkaitan dengan core values “AKHLAK” (Amanah, Kompeten, Harmonis, Loyal, Adaptif, dan Kolaboratif), PT Kimia Farma Tbk mempunyai visi dan misi dalam menjalankan tujuan untuk memajukan pembangunan kesehatan di Indonesia

1. Visi dan Misi PT. Kimia Farma Tbk

Visi :

Menjadi perusahaan Healthcare pilihan utama yang terintegrasi dan

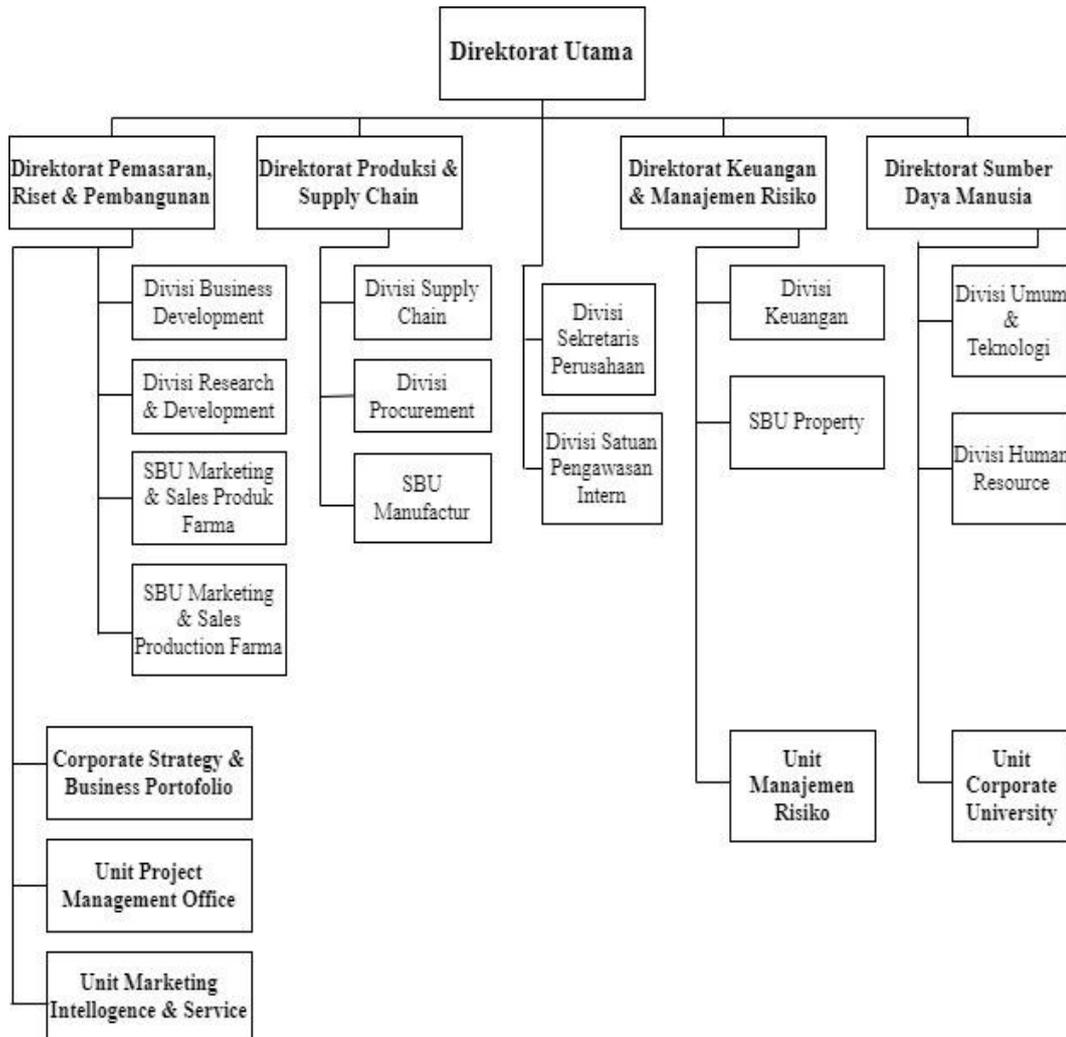
menghasilkan nilai yang berkesinambungan.

Misi :

- 1). Melakukan aktivitas usaha di bidang industri kimia dan farmasi, perdagangan dan jaringan distribusi, ritel farmasi dan layanan kesehatan serta optimalisasi aset.
- 2). Mengelola perusahaan secara Good Corporate Governance dan Operational Excellence didukung oleh sumber daya manusia (SDM) profesional.
- 3). Memberikan nilai tambah dan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan

Berikut adalah struktur organisasi dari PT. Kimia Farma Tbk :





Sumber : Annual Report KAEF, 2020

Gambar 3.3

Struktur Organisasi PT. Kimia Farma Tbk

3.2.3 PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Kalbe Farma berdiri pada tahun 1966, perusahaan ini telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 23%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 30%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 30%). Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia.

Portofolio Kalbe mencakup lebih dari 6 kelas terapi obat bebas, dengan merk-merk yang dominan menguasai pangsa pasar dalam periode yang panjang, serta merupakan penopang utama dari penjualan obat bebas. Beberapa diantaranya adalah produk Promag dan Waisan yang menguasai pangsa pasar kelas terapi obat maag; produk Neo Entrostop di kelas terapi obat diare; produk Komix, Woods, Mextril dan Mixadin di kelas terapi obat batuk; serta produk Mixagrip, Mixagrip Flu dan Batuk dan Procold di kelas terapi obat flu. Disamping itu, Kalbe juga memiliki produk unggulan Kalpanax dan Mikorex yang dominan menguasai pasarkelas terapi anti-fungal. Perseroan memiliki pula produk Cerebrovit, Fatigon, Sakatonik dan Xon-Ce yang cukup dominan pada pangsa pasar produk suplemen multivitamin dan Vitamin C; serta Produk Cerebrofort dan Sakatonik ABC

yang relatif belum lama direvitalisasi untuk produk suplemen multivitamin anak. Pada tahun 2009 Kalbe Farma melalui divisi produk kesehatan telah mengembangkan produknya, dengan mengeluarkan produk kesehatan yaitu produk minuman isotonik Fatigon Hydro. Fatigon Hydro merupakan minuman isotonik alami yang terbuat dari air kelapa asli yang diproses dengan teknologi UHT dan dipasarkan dalam kemasan tetrapack. Kalbe Farma merupakan produsen pertama yang mengeluarkan minuman isotonik dari bahan alami yaitu air kelapa asli di Indonesia.

Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor. Sejak pendiriannya, Perseroan menyadari pentingnya inovasi untuk mendukung pertumbuhan usaha. Kalbe telah membangun kekuatan riset dan pengembangan dalam bidang formulasi obat generik dan mendukung peluncuran produk konsumen dan nutrisi yang inovatif. Melalui aliansi strategis dengan mitra-mitra internasional, Kalbe telah merintis beberapa inisiatif riset dan pengembangan yang banyak terlibat dalam kegiatan riset mutakhir di bidang sistem penghantaran obat, obat kanker, sel punca dan bioteknologi. Didukung lebih dari 17.000 karyawan, kini Kalbe telah tumbuh menjadi penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia, dengan keunggulan keahlian di bidang pemasaran, branding, distribusi, keuangan serta riset dan pengembangan.

Kalbe Farma juga merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp79,2 triliun dan nilai penjualan Rp 20,2 triliun di akhir 2017. Selama lebih dari 40 tahun

sejarah Kalbe, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul, dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

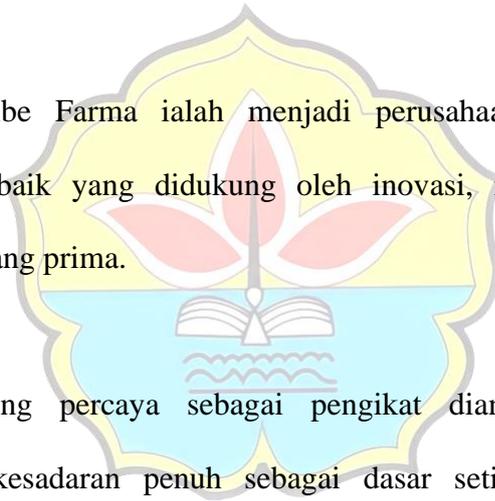
1. Visi dan Misi PT. Kalbe Farma Tbk

Misi :

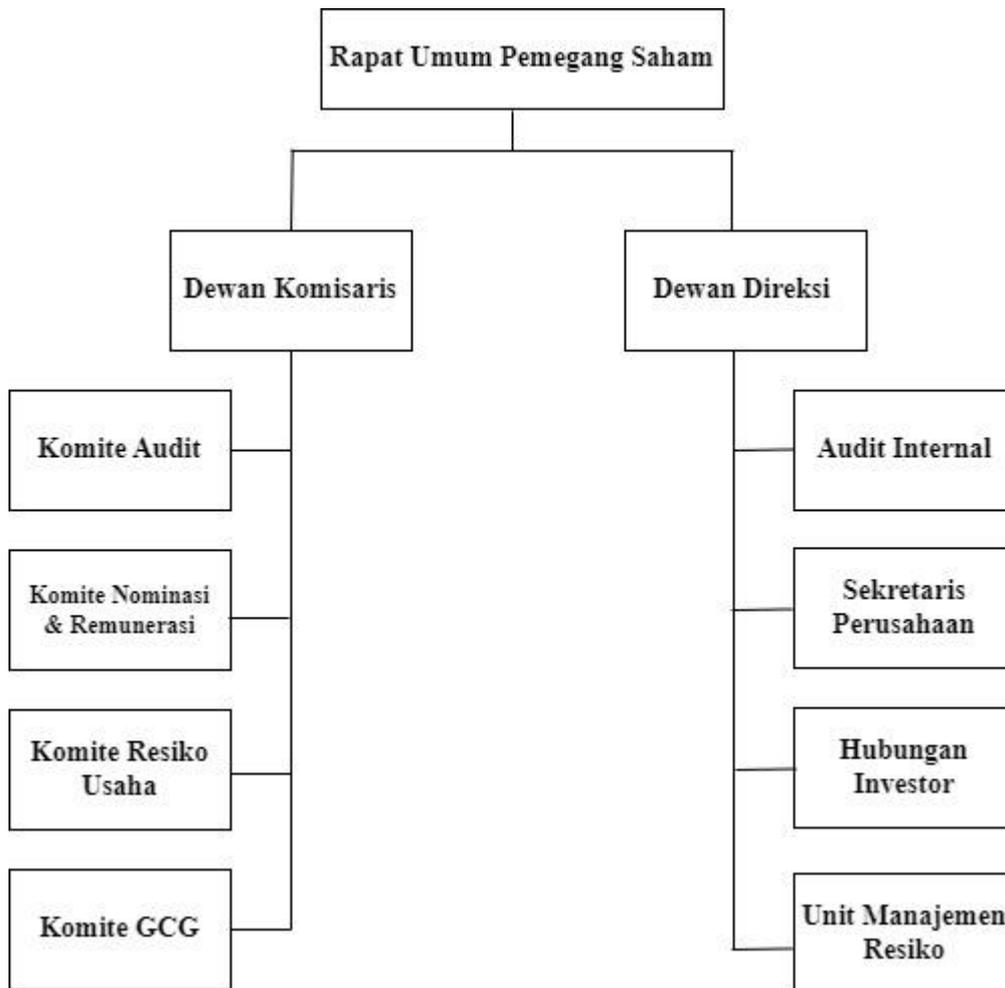
PT Kalbe Farma ialah menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik yang didukung oleh inovasi, merk yang kuat dan manajemen yang prima.

Visi :

Saling percaya sebagai pengikat diantara keluarga besar perusahaan, kesadaran penuh sebagai dasar setiap tindakan, inovasi sebagai kunci keberhasilan, bertekad untuk menjadi yang terbaik dan saling keterkaitan sebagai panduan hidup.



Berikut adalah struktur organisasi dari PT. Kalbe Farma Tbk :



Sumber : Annual Report KLBF, 2020

Gambar 3.4
Struktur Organisasi PT. Kalbe Farma Tbk

3.2.4 PT. Merck Tbk (MERK)

PT Merck Indonesia Tbk berdiri pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Hingga kini, PT Merck Tbk berkembang bersama 640 karyawan yang berkantor pusat di Pasar Rebo, Jakarta Timur. PT Merck Tbk menjadi pusat manufaktur bagi Grup Merck di kawasan Asia Tenggara karena satu satunya yang menjadi fasilitas pabrik di kawasan ini. Produk PT Merck Tbk telah menjadi pemimpin di pasarnya masing-masing baik di pasar OTC (over-the-counter) dan pasar obat resep.

PT Merck Tbk adalah sebuah perusahaan asal Amerika Serikat yang bergerak di sektor kesehatan. Fokus utama PT Merck adalah industri farmasi. Pada tahun 2014, PT Merck mendapatkan penjualan sebesar AS \$44,1 juta dengan total keuntungan AS\$4,4 juta. Perusahaan ini awalnya merupakan anak perusahaan dari perusahaan Jerman, Merck KGaA. Sama seperti aset Jerman lainnya di Amerika Serikat, PT Merck . disita pada 1917 pada Perang Dunia I dan dibentuk perusahaan yang berdiri bebas. Perusahaan ini sekarang merupakan perusahaan pharmaceutical 5 besar dunia baik dalam modal dan pemasukan.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck saat ini adalah memasarkan produkproduk obat tanpa resep dan obat peresepan; produk terapi yang

berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis; serta menawarkan berbagai instrumen kimia dan produk kimia yang mutakhir untuk bio-riset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. Merek utama yang dipasarkan Merck adalah Sangobion dan Neurobion.

1. Visi dan Misi PT. Merck Tbk

Visi :

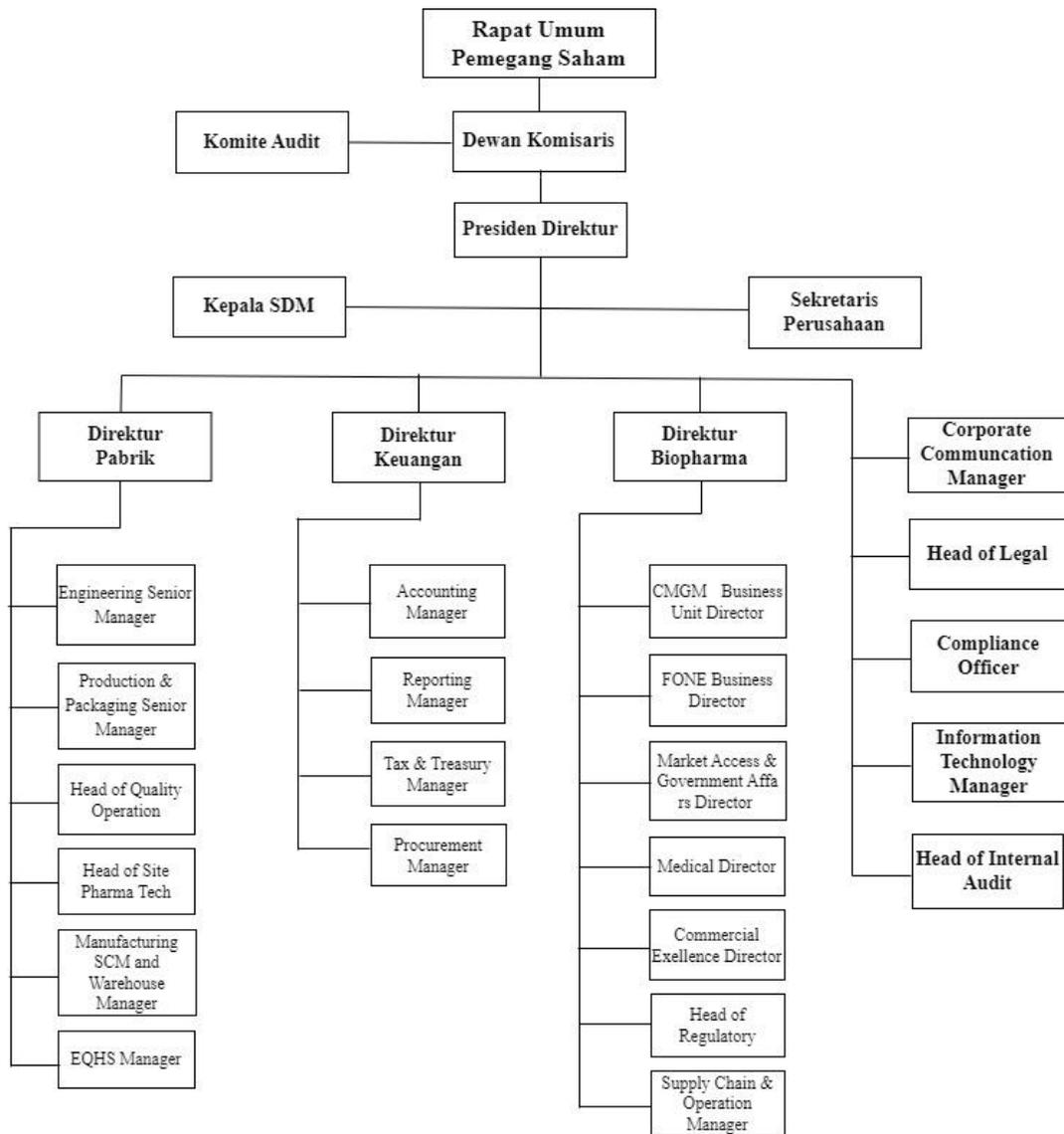
Kami di PT Merck Tbk, dihargai oleh seluruh pemegang kepentingan karena kesuksesan kami yang berkelanjutan, berkesinambungan, dan di atas pangsa pasar pada bidang yang kami jalankan.

Misi :

Kami di PT Merck Tbk memberikan nilai tambah bagi:

- Pelanggan kami, melalui perluasan kesempatan pada usaha mereka dalam jangka panjang, membentuk kemitraan yang saling menguntungkan.
- Konsumen kami, melalui penyediaan produk-produk yang aman & bermanfaat.
- Pemegang Saham kami, melalui pencapaian hasil usaha yang berkesinambungan & berarti.
- Karyawan kami, melalui penciptaan lingkungan kerja yang aman & pemberian kesempatan yang sama bagi semua.
- Lingkungan kami, melalui teladan yang kami berikan dalam bentuk tindakan perlindungan & dukungan bagi masyarakat sekitar.

Berikut adalah struktur organisasi dari PT. Merck Indonesia Tbk :



Sumber : Annual Report MERCK, 2020

Gambar 3.5

Struktur Organisasi PT. Merck Tbk

3.2.5 PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

PT. Sidomuncul bermula dari sebuah industri rumah tangga pada tahun 1940, dikelola oleh Rakhmat Sulistio di Yogyakarta yang dibantu oleh tiga orang karyawan. Banyaknya permintaan terhadap kemasan jamu yang lebih praktis, mendorong beliau memproduksi jamu dalam bentuk yang serbuk yang lebih praktis, maka pada tahun 1951 didirikan perusahaan sederhana dengan nama Sidomuncul yang berarti “Impian yang Terwujud” dengan lokasi di Jl. Mlaten Trenggulun, Semarang.

Produk yang pertama diluncurkan dan menjadi andalan pabrik ini adalah Jamu Tolak Angin, produk buatan Ibu Rakhmat mulai disukai dan melekat dihati masyarakat sekitar dan permintaanpun selalu meningkat, akhirnya pabrik yang berada di Jl. Mlateng Trenggulong tidak mampu menampung permintaan pasar yang terus meningkat. Maka dari itu di tahun 1984 pabrik dipindahkan ke Lingkungan Industri Kecil di Jl. Kaligawe, Semarang. Guna mengkoordinir demand pasar yang terus bertambah, pabrik mulai dilengkapi dengan mesin-mesin modern, demikian pula jumlah karyawannya ditambah sesuai dengan kapasitas yang dibutuhkan (kini jumlah karyawan mencapai lebih dari 2000 orang).

Untuk mengantisipasi kemajuan dimasa yang akan datang, dirasa perlu untuk membangun unit pabrik yang lebih besar dan modern, maka tahun 1997 diadakan peletakan batu pertama pembangunan pabrik baru di Klepu, Ungaran oleh Sri Sultan Hamengkubuwono ke-10 dan disaksikan Direktur Jendral Pengawasan Obat dan Makanan saat itu, Drs. Wisnu Katim. Pabrik ini memiliki luas 29 ha dan pada tanggal 11 November 2000 diresmikan oleh

Menteri Kesehatan dan Kesejahteraan Sosial Republik Indonesia, dr. Achmad Sujudi.

Saat peresmian pabrik, Sidomuncul menerima sekaligus dua sertifikat yaitu, Cara Pembuatan Obat Tradisional yang Baik (CPOTB) dan Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) setara dengan farmasi, dan sertifikat inilah yang menjadikan PT. Sidomuncul sebagai satu-satunya pabrik jamu yang berstandart farmasi. Lokasi pabrik ini sendiri terdiri dari bangunan pabrik seluas 7 hektar, lahan Agrowisata 1,5 hektar dan sisanya menjadi kawasan pendukung lingkungan pabrik.

Secara pasti PT. Sidomuncul bertekad untuk mengembangkann usaha di bidang jamu yang benar dan baik, serta menjadi lebih berkonsentrasi dan inovatif, untuk memberikan jaminan kualitas, setiap langkah produksi mulai barang datang, hingga produk sampai ke pasaran, dilakukan dibawah pengawasan yang ketat, sehingga seluruh karyawan juga bertekad untuk mengadakan perbaikan setiap saat, sehingga diharapkan semua yang dilakukan dapat lebih baik dari sebelumnya. Saat ini PT. Sidomuncul didukung lebih dari 2000 karyawan dengan tingkat pendidikan bervariasi dan ditempatkan sesuai dengan keahlian, kemampuan dan kapasitasnya masing-masing. Sebagai pendukung, Sidomuncul juga memiliki tenaga ahli dari berbagai disiplin ilmu, seperti biologi, ekonomi, farmasi, kedokteran, pertanian, hukum, teknologi pangan, teknik kimia, teknik elektro, dll.

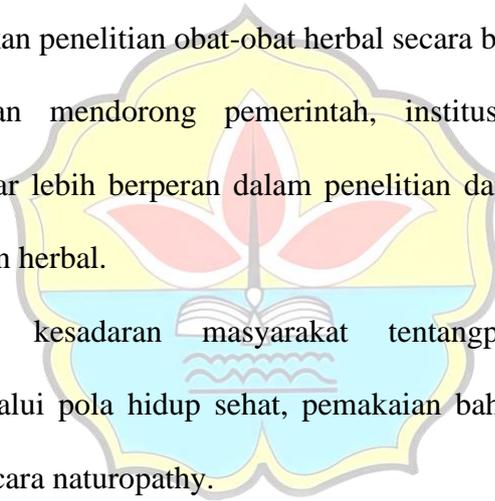
1. Visi dan Misi PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Visi :

Menjadi perusahaan farmasi, obat tradisional, makanan minuman kesehatan, kosmetik dan pengolahan bahan herbal yang dapat memberikan manfaat bagi masyarakat dan lingkungan.

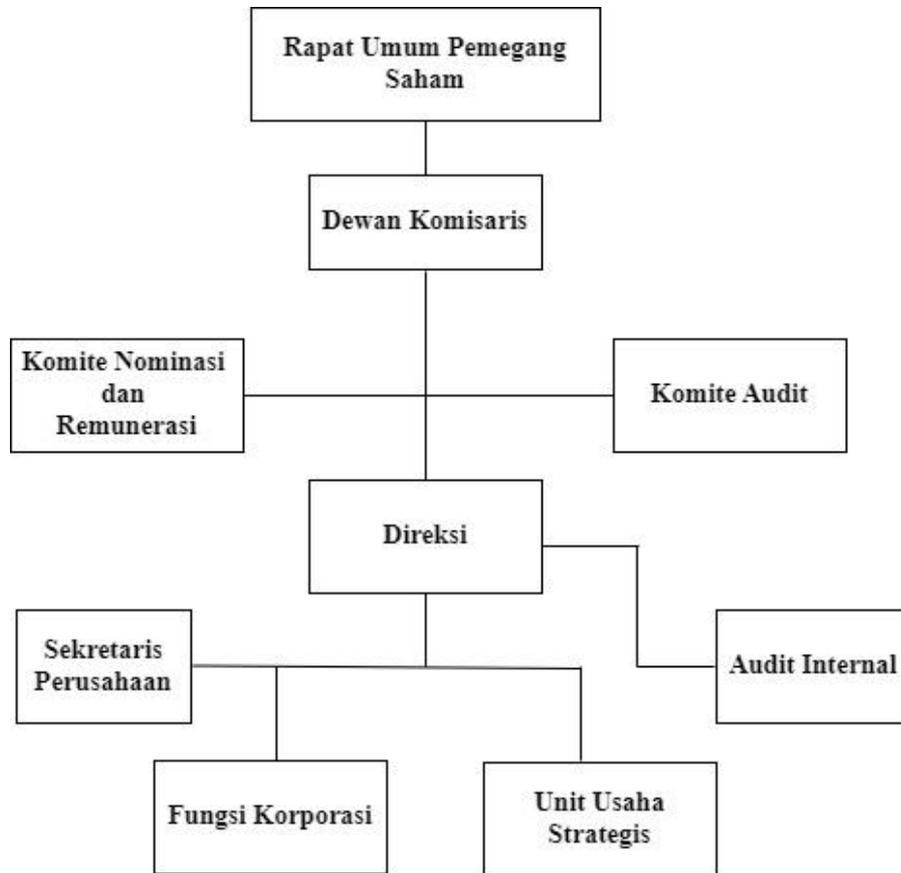
Misi :

- Mengembangkan produk-produk berbahan baku herbal dalam bentuk sediaan farmasi, obat tradisional, makanan minuman kesehatan, dan kosmetik berdasarkan penelitian yang rasional, aman, dan jujur.
- Mengembangkan penelitian obat-obat herbal secara berkesinambungan.
- Membantu dan mendorong pemerintah, institusi pendidikan, dunia kedokteran agar lebih berperan dalam penelitian dan pengembangan obat dan pengobatan herbal.
- Meningkatkan kesadaran masyarakat tentang pentingnya membina kesehatan melalui pola hidup sehat, pemakaian bahan- bahan alami, dan pengobatan secara naturopathy.
- Melakukan Corporate Social Responsibility (CSR) yang intensif.
- Mengelola perusahaan yang berorientasi ramah lingkungan.
- Menjadi perusahaan obat herbal yang mendunia.



Berikut adalah struktur organisasi dari PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido

Muncul Tbk :



Sumber : Annual Report SIDO, 2020

Gambar 3.6

Struktur Organisasi PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk

3.2.6 PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. (“Perseroan”) dan entitas anaknya merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak tahun 1953. PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT. Sanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia/BEI (dahulu Bursa Efek Jakarta/BEJ). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Tempo Scan Pacific Tbk bergerak dalam bidang usaha farmasi. Saat ini, kegiatan usaha PT Tempo Scan Pacific Tbk adalah kegiatan farmasi (obat-obatan), produk konsumen dan kosmetika, serta distribusi. Produk-produk PT Tempo Scan Pacific Tbk yang telah dikenal masyarakat luas diantaranya adalah produk kesehatan (Bodrex, Hemaviton, NEO rheumacyl, Oskadon, Ipi Vitamin, Brodixin, Contrex, Contrexyn, Vidoran, Zevit dan Neo Hormoviton), obat resep dan rumah sakit (Hospira, SciClone, Alif, Ericaf, Timoc, Triptagic dan Trozyn), serta produk konsumen dan kosmetika (Marina, My Baby, Total Care, S.O.S antibakterial, Claudia, Dione Kids, Tamara, Natural Honey dan Revlon).

Pada tahun 1991 Tempo Group melakukan restrukturisasi dengan membagi kegiatannya kedalam tiga bagian, yaitu industri farmasi, industri

perawatan kesehatan dan kosmetika dibawah JYT. Tempo Scan Pacific bidang usaha perdagangan dan distribusi dibawah PT Atap Mulia Abadi. Sebagai bagian dari restrukturisasi tersebut JYT. Scanchemie diubah namanya menjadi PT. Tempo Scan Pacific.

Perusahaan menunjuk PT. Tempo Scan Group sebagai distributor tunggal untuk menyalurkan produk perusahaan mengingat PT. Tempo Group mempunyai jaringan distribusi yang luas dan mantap. PT. Tempo Group mendistribusikan seluruh produk Farmasi PT. Tempo Scan Pacific Tbk di Indonesia kepada berbagai jalur eceran tergantung klasifikasi produk tersebut. Jaringan pendistribusiannya meliputi kurang lebih 60.000 pelanggan yang terdiri dari sekitar 4000 apotik, 3000 toko obat, 1150 rumah sakit, 700 pasar swalayan, toko serba ada pedagang besar, toko-toko kecil dan pedagang kaki lima.

1. Visi dan Misi PT. Tempo Scan Pacific Tbk

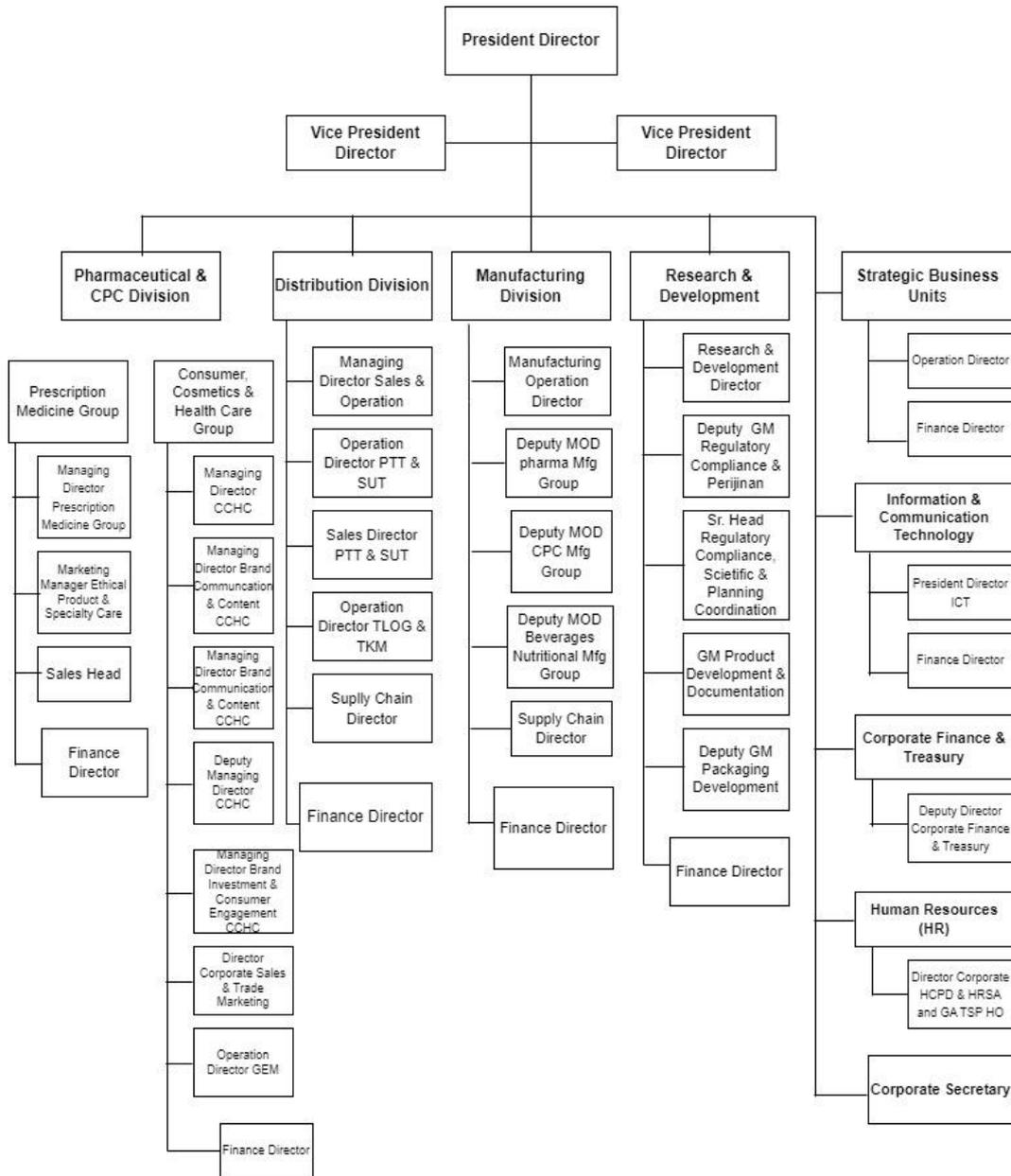
Visi :

Menjadi perusahaan distribusi yang handal dan dapat memberikan customer satisfaction yang optimal kepada para principal dan customer.

Misi :

Memberikan jasa distribusi yang berkualitas premium kepada pelanggan (principal dan customer) dengan memberi nilai tambah terhadap layanan kami secara professional.

Berikut adalah struktur organisasi dari PT Tempo Scan Pacific Tbk :



Sumber : Annual Report TSPC, 2020

Gambar 3.7

Struktur Organisasi PT. Tempo Scan Pasific

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Dalam bab ini peneliti akan menganalisis data yang telah terkumpul pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021, dimana variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebagai variabel independen, Harga Saham (Y) sebagai variabel dependen, dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel *intervening*.

4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah persamaan tersebut memenuhi syarat secara statistic, maka dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu dan dalam penelitian ini menggunakan Uji Normalitas.

4.1.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* menggunakan system SPSS 20. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

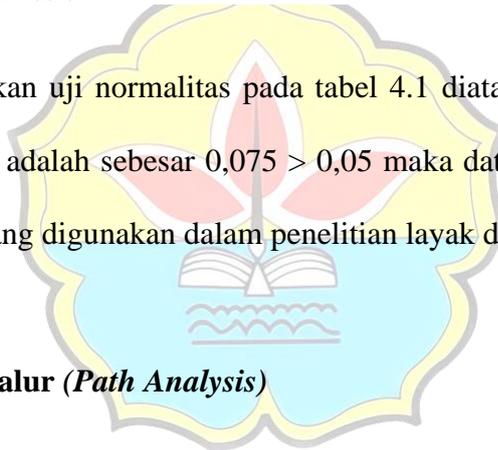
Tabel 4.1
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.38246642
	Absolute	.185
Most Extreme Differences	Positive	.137
	Negative	-.185
Kolmogorov-Smirnov Z		1.281
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 4.1 diatas dapat dilihat bahwa nilai Asymp Sig adalah sebesar $0,075 > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sehingga data yang digunakan dalam penelitian layak digunakan.



4.1.2 Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

1. Struktur I

Pengaruh langsung dan tidak langsung variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z), maka dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan alat bantu SPSS 20.

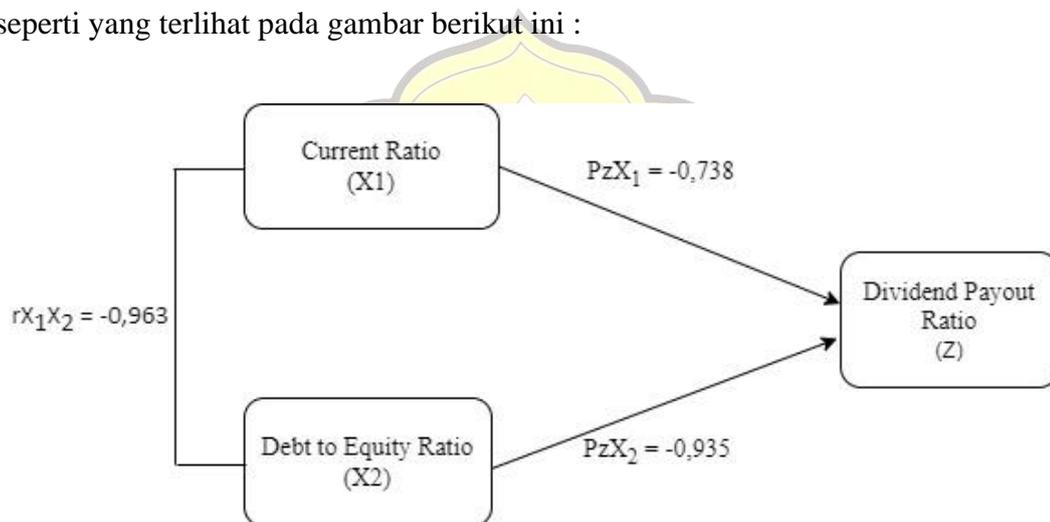
Persamaan Struktur I : $Pz = PzX_1 + PzX_2 + \epsilon_1$

Tabel 4.2
Pengaruh CR (X₁) dan DER (X₂) terhadap DPR (Z)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.166	.217		-.764	.449
1 LOGX1	-1.304	.932	-.738	-1.399	.169
LOGX2	-1.099	.620	-.935	-1.772	.083

a. Dependent Variable: LOGZ

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka dapat diperoleh hasil analisis jalur seperti yang terlihat pada gambar berikut ini :



Gambar 4.1 Analisis Jalur Struktur I

1). Pengaruh *Current Ratio* (X₁) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

a. Pengaruh Langsung X₁ terhadap Z

$$\begin{aligned}
 X_1 \rightarrow Z &= PzX_1 \cdot PzX_1 \\
 &= -0,738 \cdot -0,738 \\
 &= 0,544 \text{ atau } 54,40\%
 \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung X₁ melalui X₂ ke Z

$$X_1 \rightarrow Z \Omega X_2 = PzX_1 \cdot rX_1X_2 \cdot PzX_2$$

$$= -0,738 \cdot -0,963 \cdot -0,935$$

$$= -0,664 \text{ atau } -66,40\%$$

c. Pengaruh Total

$$PzX_1 \cdot PzX_1 + PzX_1 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_2$$

$$= 54,40\% + (-66,40\%)$$

$$= -12,00\%$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa *Current Ratio* berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 54,40%. Besarnya pengaruh tidak langsung *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Debt to Equity Ratio* adalah -66,40%. Dengan total pengaruh langsung dan tidak langsungnya sebesar -12,00%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan secara tidak langsung *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

a. Pengaruh Pengaruh Langsung X_2 terhadap Z

$$X_2 \rightarrow Z = PzX_2 \cdot PzX_2$$

$$= -0,935 \cdot -0,935$$

$$= 0,874 \text{ atau } 84,70\%$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_2 melalui X_1 ke Z

$$X_2 \rightarrow Z \Omega X_1 = PzX_2 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_1$$

$$= -0,935 \cdot -0,963 \cdot -0,738$$

$$= -0,664 \text{ atau } -66,40\%$$

c. Pengaruh Total

$$\begin{aligned}
& PzX_2 \cdot PzX_2 + PzX_2 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_1 \\
& = 84,70\% + (-66,40\%) \\
& = 18,30\%
\end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 84,70%. Besarnya pengaruh secara tidak langsung *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Current Ratio* adalah sebesar -66,40%, dengan total pengaruh langsung dan tidak langsungnya sebesar 18,30%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung dan secara tidak langsung *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* dan secara tidak langsung *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3). Pengaruh secara bersama-sama (silmutran) *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

a. Pengaruh Langsung

$$\begin{aligned}
& PzX_1 \cdot PzX_1 + PzX_2 \cdot PzX_2 \\
& = 0,544 + 0,874 \\
& = 1,418 \text{ atau } 141,8\%
\end{aligned}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung

$$\begin{aligned}
& PzX_1 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_2 + PzX_2 \cdot r X_1 X_2 \cdot PzX_1 \\
& = -0,664 + -0,664 \\
& = -1,328 \text{ atau } -132,8\%
\end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 141,8%. Besarnya pengaruh tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar -132,8% . Hal ini

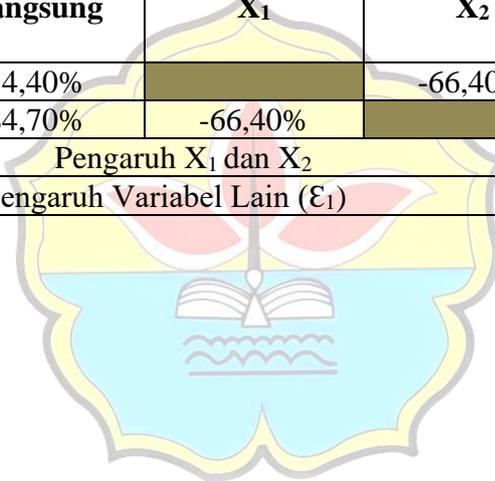
menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Dividend Payout Ratio*, dan secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan perhitungan diatas, maka dapat disajikan tabel rekapitulasi pengaruh langsung dan tidak langsung sebagai berikut :

Tabel 4.3
Rekapitulasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung CR (X₁) dan DER (X₂) terhadap DPR (Z) (dalam %)

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X ₁	X ₂	
CR (X ₁)	54,40%		-66,40%	-12,00%
DER (X ₂)	84,70%	-66,40%		18,30%
Pengaruh X ₁ dan X ₂				6,30%
Pengaruh Variabel Lain (ε ₁)				93,70%

Sumber : Data diolah



Berdasarkan uji analisis yang telah dilakukan dan terlihat pada tabel diatas, terlihat bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio memiliki kontribusi sumbangan sebesar 6,30% terhadap Dividend Payout Ratio, sedangkan sisanya sebesar 93,70% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang diteliti yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini.

2. Struktur II

Pengaruh langsung dan tidak langsung variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap Harga Saham (Y), maka dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan alat bantu SPSS 20.

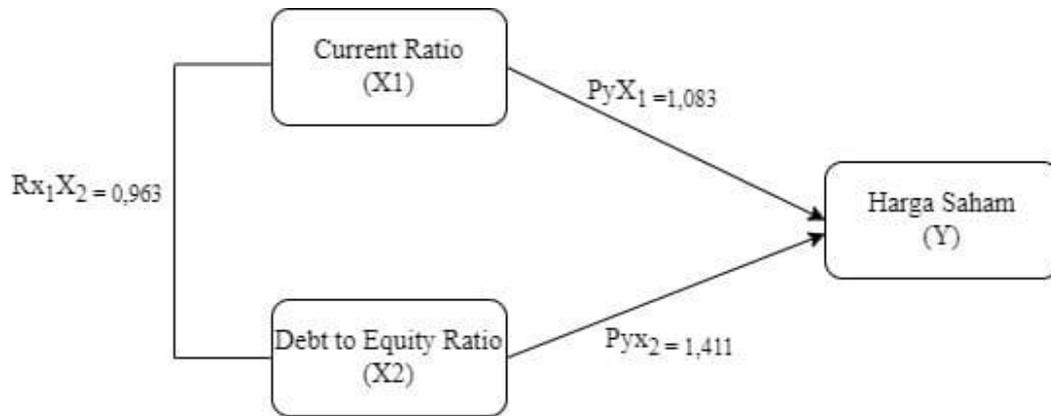
Persamaan Struktur II: $Py = PyX_1 + PyX_2 + \varepsilon_2$

Tabel 4.4
Pengaruh CR (X_1) dan DER (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3.082	.199		15.504	.000
	LOGX1	1.893	.854	1.083	2.216	.032
	LOGX2	1.641	.568	1.411	2.887	.006

a. Dependent Variable: LOGY

Berdasarkan hasil analisis data diatas, maka dapat diperoleh hasil analisis jalur seperti yang terlihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.2 Analisis Jalur Struktur II

1). Pengaruh *Current Ratio* (X₁) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X₁ terhadap Y

$$\begin{aligned}
 X_1 \rightarrow Y &= P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} \\
 &= 1,083 \cdot 1,083 \\
 &= 1,172 \text{ atau } 117,2\%
 \end{aligned}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X₁ Melalui X₂ ke Y

$$\begin{aligned}
 X_1 \rightarrow Y \Omega X_2 &= P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{yX_2} \\
 &= 1,083 \cdot -0,963 \cdot 1,411 \\
 &= -1,471 \text{ atau } -147,1\%
 \end{aligned}$$

c. Pengaruh Total

$$\begin{aligned}
 &P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} + P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{yX_2} \\
 &= 1,172 + (-1,471) \\
 &= -0,299 \text{ atau } 29,90\%
 \end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa *Current Ratio* berpengaruh langsung terhadap Harga Saham sebesar 117,2%. Besarnya

pengaruh secara tidak langsung *Current Ratio* terhadap Harga Saham melalui *Debt to Equity Ratio* adalah -147,1%, dengan total pengaruh langsung dan tidak langsungnya sebesar 29,90%. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara langsung berpengaruh terhadap Harga Saham dan secara tidak langsung *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

2). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X₂) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X₂ terhadap Y

$$\begin{aligned} X_2 \rightarrow Y &= P_{yX_2} \cdot P_{yX_2} \\ &= 1,411 \cdot 1,411 \\ &= 1,990 \text{ atau } 199\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X₂ melalui X₁ ke Y

$$\begin{aligned} X_2 \rightarrow Y \Omega X_1 &= P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{yX_1} \\ &= 1,411 \cdot -0,963 \cdot 1,083 \\ &= -1,471 \text{ atau } -147,1\% \end{aligned}$$

c. Pengaruh Total

$$\begin{aligned} &P_{yX_2} \cdot P_{yX_2} + P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{yX_1} \\ &= 199\% + (-147,1\%) \\ &= 51,90\% \end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh langsung terhadap Harga Saham sebesar 199%. Besarnya pengaruh secara tidak langsung *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saha melalui *Current Ratio* adalah -147,1%, dengan total pengaruh langsung dan tidak langsungnya sebesar 51,90%. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to*

Equity Ratio secara langsung berpengaruh terhadap Harga Saham dan secara tidak langsung *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

3). Pengaruh secara bersama-sama (silmutan) *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

c. Pengaruh Langsung

$$\begin{aligned} & P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} + P_{yX_2} \cdot P_{yX_2} \\ &= 1,172 + 1,990 \\ &= 3,162 \text{ atau } 316,2\% \end{aligned}$$

d. Pengaruh Tidak Langsung

$$\begin{aligned} & P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{yX_2} + P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{yX_1} \\ &= -1,471 + -1,471 \\ &= -2,942 \text{ atau } -2,942\% \end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh langsung terhadap Harga Saham sebesar 316,2%. Besarnya pengaruh secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham adalah -2,942%. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung berpengaruh terhadap Harga Saham dan secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Berdasarkan perhitungan diatas, maka dapat disajikan tabel rekapitulasi pengaruh langsung dan tidak langsung sebagai berikut :

Tabel 4.5
Rekapitulasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung CR (X₁) dan DER (X₂) terhadap Harga Saham (Y) (dalam %)

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X ₁	X ₂	
CR (X ₁)	117,2%		-147,1%	29,90%
DER (X ₂)	199%	-147,1%		51,90%
Pengaruh X ₁ dan X ₂				81,80%
Pengaruh Variabel Lain (ε ₁)				18,20%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan uji analisis yang telah dilakukan, terlihat bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio memiliki kontribusi sumbangan sebesar 81,80% terhadap Harga Saham, sedangkan sisanya sebesar 18,20% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang diteliti yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini

3. Struktur III

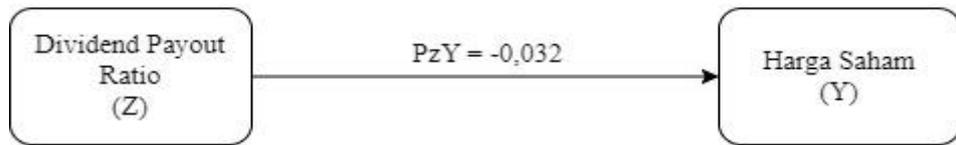
Persamaan Struktur : $P_z = P_z Y + \varepsilon_2$

Tabel 4.6
Pengaruh DPR (Z) terhadap Harga Saham (Y)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.285	.075		43.839	.000
LOGZ	-.031	.146	-.032	-.215	.831

a. Dependent Variable: LOGY

Berdasarkan hasil analisis data diatas, maka dapat diperoleh hasil analisis jalur seperti yang terlihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.3 Analisis Jalur Struktur 3

2. Pengaruh Langsung Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga

Saham (Y)

$$\begin{aligned}
 & P_{yZ} \cdot P_{yZ} \\
 &= -0,032 \cdot -0,032 \\
 &= 0,001 \text{ atau } 0,1\%
 \end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa Dividend Payout Ratio berpengaruh langsung terhadap Harga Saham sebesar 0,1%. Hal ini menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio berpengaruh langsung terhadap Harga Saham.

Berdasarkan perhitungan koefisien jalur tersebut, maka dapat disajikan tabel rekapitulasi sebagai berikut :

Tabel 4.7
Rekapitulasi Pengaruh Langsung DPR (Z) terhadap Harga Saham (Y)

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X ₁	X ₂	
DPR (Z)	0,1%			0,1%
Pengaruh Variabel Lain (ε ₁)				99,9%

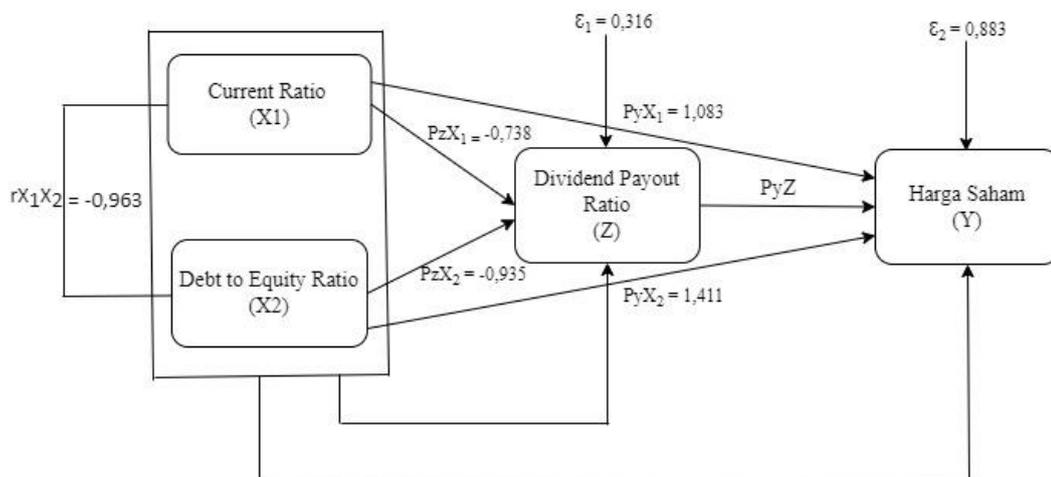
Sumber : Data Diolah

Berdasarkan uji analisis yang telah dilakukan, terlihat bahwa variabel Dividend Payout Ratio memiliki kontribusi sumbangan sebesar 0,1% terhadap Harga Saham, sedangkan sisanya sebesar 99,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dapat dijelaskan dapat penelitian ini.

4. Struktur IV

Persamaan Struktur : $Y = PzX_1 + PzX_2 + \varepsilon_1 + PyX_1 + PyX_2 + \varepsilon_2 + PzY$

Berdasarkan persamaan Struktur I, Struktur II, Struktur III diatas , maka dapat dibuat persamaan struktur IV yang tergambar pada gambar berikut :



Gambar 4.4 Analisis Jalur Struktur IV

1). Pengaruh Current Ratio (X₁) melalui Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X₁ terhadap Y melalui Z

$$\begin{aligned}
 & PzX_1 \cdot PyX_1 \cdot PzY \\
 &= -0,738 \cdot 1,083 \cdot -0,032 \\
 &= 0,025 \text{ atau } 2,50\%
 \end{aligned}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X₁ terhadap Y melalui X₂ dan Z

$$\begin{aligned}
& P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_2} \cdot P_{zY} \\
&= 1,083 \cdot -0,963 \cdot -0,935 \cdot -0,032 \\
&= -0,031 \text{ atau } -3,10\%
\end{aligned}$$

c. Pengaruh Total Langsung dan Tidak Langsung

$$\begin{aligned}
& P_{zX_1} \cdot P_{yX_1} \cdot P_{zY} + P_{yX_1} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_2} \cdot P_{zY} \\
&= 2,50\% + (-3,10\%) \\
&= -0,6\%
\end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat Current Ratio melalui Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham memiliki pengaruh langsung sebesar 2,50%, sedangkan pengaruh tidak langsung Current Ratio melalui Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham yaitu sebesar -3,10%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsung yang didapatkan sebesar -0,6%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung Current Ratio melalui Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap Harga Saham.

2). Pengaruh Debt to Equity Ratio (X_2) melalui Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X_2 terhadap Y melalui Z

$$\begin{aligned}
& P_{zX_2} \cdot P_{yX_2} \cdot P_{zY} \\
&= -0,935 \cdot 1,411 \cdot -0,032 \\
&= 0,042 \text{ atau } 4,20\%
\end{aligned}$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_2 terhadap Y melalui X_1 dan Z

$$\begin{aligned}
& P_{yX_2} \cdot r_{X_1 X_2} \cdot P_{zX_1} \cdot P_{zY} \\
&= 1,411 \cdot -0,963 \cdot -0,738 \cdot -0,032
\end{aligned}$$

$$= -0,032 \text{ atau } -3,20\%$$

c. Pengaruh Total Langsung dan Tidak Langsung

$$PzX_2 \cdot PyX_2 \cdot PzY + PyX_2 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_1 \cdot PzY$$

$$= 4,20\% + (-3,20\%)$$

$$= 1\%$$

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa pengaruh langsung Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham adalah sebesar 4,20%, sedangkan pengaruh tidak langsung Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham adalah sebesar -3,20%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsungnya adalah sebesar 1%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap Harga Saham.

3). Pengaruh secara bersama-sama (silmutan) Current Ratio (X_1) dan Debt to Equity Ratio (X_2) melalui Dividend Payout Ratio (Z) terhadap Harga Saham (Y)

a. Pengaruh Langsung X_1 dan X_2 terhadap Y melalui Z

$$PzX_1 \cdot PyX_1 \cdot PzY + PzX_2 \cdot PyX_2 \cdot PzY$$

$$= 0,025 + 0,042$$

$$= 0,067 \text{ atau } 6,7\%$$

b. Pengaruh Tidak Langsung X_1 dan X_2 terhadap Y melalui Z

$$PyX_1 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_2 \cdot PzY + PyX_2 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_1 \cdot PzY$$

$$= -0,031 + (0,032)$$

$$= -0,063 \text{ atau } -6,3\%$$

c. Total Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

$$\begin{aligned}
 & (PzX_1 \cdot PyX_1 \cdot PzY + PyX_1 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_2 \cdot PzY) + (PzX_2 \cdot PyX_2 \cdot \\
 & PzY + PyX_2 \cdot r_{X_1 X_2} \cdot PzX_1 \cdot PzY) \\
 & = 6,7\% + (-6,3\%) \\
 & = 0,4\%
 \end{aligned}$$

Tabel 4.8
Rekapitulasi Pengaruh Secara Bersama-sama Current Ratio dan Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham

Variabel	Langsung	Tidak Langsung		Total
		X ₁	X ₂	
CR (X ₁)	2,50%		-3,10%	0,6%
DER (X ₂)	4,20%	-3,20%		1%
CR & DER	6,7%	-6,3%		0,4%
Pengaruh X ₁ dan X ₂				0,4%
Pengaruh Variabel Lain (ε ₁)				99,6%

Sumber : Data Diolah

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa pengaruh langsung Current Ratio dan Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham adalah sebesar 6,7% dan pengaruh tidak langsung Current Ratio dan Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham adalah sebesar -6,3%. Sehingga total pengaruh langsung tidak langsungnya sebesar 0,4%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung Current Ratio dan Debt to Equity Ratio melalui Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap Harga Saham.

4.1.3 Uji Hipotesis

4.1.3.1 Uji Hipotesis Pengaruh *Current Ratio* (X₁) dan *Debt to Equity Ratio* (X₂) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Tabel 4.9
Hasil Uji F Struktur I

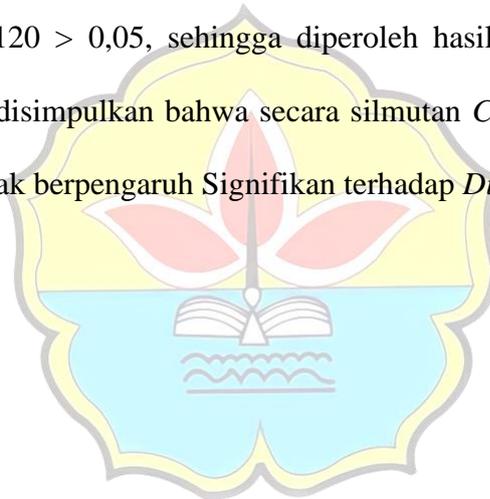
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.679	2	.340	2.223	.120 ^b
	Residual	6.875	45	.153		
	Total	7.554	47			

a. Dependent Variable: LOGZ

b. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji silmutan (Uji F) antara *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout ratio* secara silmutan F_{hitung} diperoleh sebesar 2,223 dengan signifikasi 0,120 maka berdasarkan uji hipotesis $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($2,224 < 3,20$) dan signifikasi $0,120 > 0,05$, sehingga diperoleh hasil H_0 diterima dan H_a ditolak dan dapat disimpulkan bahwa secara silmutan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh Signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.



4.1.3.2 Uji Hipotesis Pengaruh *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Tabel 4.10
Hasil Uji t Struktur I

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.166	.217		-.764	.449
	LOGX1	-1.304	.932	-.738	-1.399	.169
	LOGX2	-1.099	.620	-.935	-1.772	.083

a. Dependent Variable: LOGZ

Dari tabel di atas terlihat bahwa pengaruh antara *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial yaitu t_{hitung} *Current Ratio* sebesar -1,399 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01410 yang berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,399 < 2,01410) dengan nilai signifikansi 0,169 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dari tabel di atas juga terlihat bahwa pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial yaitu t_{hitung} *Debt to Equity Ratio* sebesar -1,399 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01410 yang berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,772 < 2,01410) dengan nilai signifikansi 0,169 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4.1.3.3 Uji Hipotesis Pengaruh *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) secara simultan terhadap Harga Saham (Y)

Tabel 4.11
Hasil Uji F Struktur II

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.633	2	.817	6.363	.004 ^b
	Residual	5.775	45	.128		
	Total	7.408	47			

- a. Dependent Variable: LOGY
b. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji silmutan (Uji F) antara *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham secara silmutan F_{hitung} diperoleh sebesar 6,363 dengan signifikasi 0,004 maka berdasarkan uji hipotesis $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($6,363 > 3,20$) dan signifikasi $0,004 < 0,05$, sehingga diperoleh hasil H_a diterima dan H_o ditolak dan dapat disimpulkan bahwa secara silmutan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh Signifikan terhadap Harga Saham.

4.1.3.4 Uji Hipotesis Pengaruh *Current Ratio* (X₁) dan *Debt to Equity Ratio* (X₂) secara parsial terhadap Harga Saham (Y)

Tabel 4.12
Hasil Uji t Struktur II

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.082	.199		15.504	.000
1 X1	1.893	.854	1.083	2.216	.032
X2	1.641	.568	1.411	2.887	.006

a. Dependent Variable: Y

Dari tabel di atas terlihat bahwa pengaruh antara *Current Ratio*, terhadap Harga Saham secara parsial yaitu t_{hitung} *Current Ratio* sebesar 2,216 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01410 yang berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2,216 > 2,01410) dengan nilai signifikansi $0,032 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak yang berarti *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Dari tabel di atas juga terlihat bahwa pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham secara parsial yaitu t_{hitung} *Debt to Equity Ratio* sebesar 2,887 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01410 yang berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2,887 > 2,01410) dengan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak yang berarti *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

4.1.3.5 Uji Hipotesis Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Tabel 4.13
Hasil Uji F Struktur III

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.007	1	.007	.046	.831 ^b
	Residual	7.401	46	.161		
	Total	7.408	47			

a. Dependent Variable: LOGY

b. Predictors: (Constant), LOGZ

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji silmutan (Uji F) antara *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham secara simultan F_{hitung} diperoleh sebesar 0,046 dengan signifikasi 0,831 maka berdasarkan uji hipotesis $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,046 < 3,20$) dan signifikasi $0,831 > 0,05$, sehingga diperoleh hasil H_0 diterima dan H_a ditolak dan dapat disimpulkan bahwa secara silmutan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh Signifikan terhadap Harga Saham.

4.1.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar nilai persentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini menggunakan *R Square* untuk menilai kemampuan variabel-variabel yang digunakan. Dari hasil perhitungan didapatkan nilai koefisien determinasi sebagai berikut :

1. Koefisien Determinasi Struktur I

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi Struktur I

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.300 ^a	.090	.049	.391	.090	2.223	2	45	.120

a. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

b. Dependent Variable: LOGZ

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,090 yang artinya bahwa besarnya kontribusi variabel *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z) sebesar 0,090 (9,00%), sedangkan sisanya sebesar 91,00% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian.

2. Koefisien Determinasi Struktur II

Tabel 4.15
Koefisien Determinasi Struktur II

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.470 ^a	.220	.186	.358	.220	6.363	2	45	.004

a. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

b. Dependent Variable: LOGY

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,220 yang artinya bahwa besarnya

kontribusi variabel *Current Ratio* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0,220 (22,00%), sedangkan sisanya sebesar 78,00% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian.

3. Koefisien Determinasi Struktur III

Tabel 4.16
Koefisien Determinasi Struktur III

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.032 ^a	.001	-.021	.401	.001	.046	1	46	.831

a. Predictors: (Constant), LOGZ

b. Dependent Variable: LOGY

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,001 yang artinya bahwa besarnya kontribusi variabel *Dividend PayoutRatio* (Z) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0,001 (0,1%), sedangkan sisanya sebesar 99,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian.

4.2 Pembahasan

1. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh bahwa secara simultan variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021. Hal ini ditunjukkan dengan F_{tabel} lebih kecil dari F_{hitung} ($2,224 < 3,20$) dengan nilai signifikansi 0,120 maka berdasarkan uji hipotesis $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($2,224 < 3,20$) dan signifikansi $0,120 > 0,05$.

Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Ariyani, Andini, dan Santoso (2018) yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* mengalami peningkatan satu-satuan maka *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan jika nilai *Current Ratio* semakin besar maka akan semakin meningkat kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen, sehingga menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya atau menunjukkan likuiditasnya yang semakin baik. Jika tingkat *Current Ratio* semakin tinggi dapat menarik minat investor untuk memberikan modalnya kepada perusahaan dan juga meningkatkan keuntungan perusahaan, dimana model tersebut dapat digunakan sebagai investasi dalam upaya meningkatkan keuntungan dan membagi dividen.

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka mempunyai arti komposisi total utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Akibatnya semakin berdampak besar resiko dan beban perusahaan terhadap kreditur yang akan membuat perusahaan merugi, namun bila perusahaan dapat menggunakannya dengan cara yang maksimal maka hutang tersebut tersebut bisa untuk meningkatkan keuntungan sehingga mampu untuk membayar dividen. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.

2. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian dengan Uji t secara parsial pengaruh terhadap *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial yaitu $t_{hitung} \text{ Current Ratio}$ lebih kecil dari t_{tabel} yang berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,399 < 2,01410$) dengan nilai signifikansi $0,169 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hal ini sesuai dengan penelitian Ariyani, Andini, Santoso (2018), yang menunjukkan *Current Ratio* bahwa tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan nilai *Current Ratio* yang baik belum tentu artinya pembayaran dividen juga lebih baik. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut belum tentu mampu dalam memenuhi permintaan kas karena kualitas piutang usahanya rendah atau apabila

persediaan hanya dapat dijual dengan harga diskonto. Sehingga belum tentu kebutuhan akan permintaan kas perusahaan terpenuhi. Sedangkan dividen pada umumnya dibayar *Current Ratio* menggunakan uang kas.

Pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial yaitu t_{hitung} *Debt to Equity Ratio* lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,772 < 2,01410$) dengan nilai signifikansi $0,169 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak berarti *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini sesuai dengan penelitian Ariyani, Andini, Santoso (2018), yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* yang dihasilkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* berarti semakin tinggi pula tingkat komposisi hutang perusahaan sehingga mengakibatkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Ariyani, Andini, Santoso (2018), yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Dividen.

3. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung dan tidak langsung terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan perhitungan uji Path analysis yang telah dilakukan , menunjukkan bahwa besarnya pengaruh langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 141,8%. Besarnya pengaruh secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar -132,8% . Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh

secara langsung terhadap *Dividend Payout Ratio*, dan secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Zakaria (2021), yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menunjukkan jika utang lancar melebihi aktiva lancar, menandakan ketidakmampuan perusahaan menanggung utang jangka pendeknya. Perusahaan mampu menjaga likuiditasnya maka kemampuan perusahaan membagikan dividen meningkat. Karena perusahaan dikatakan sanggup membayar dividen apabila likuiditasnya tercukupi. Jika perusahaan mempunyai likuiditas yang meningkat, maka juga meningkatkan dividen yang dibagikan perusahaan. Meningkatnya kas dan likuiditas akan membuat perusahaan membagikan dividen tinggi. Besarnya *Debt to Equity Ratio* akan membuat posisi tidak menguntungkan, karena penanggungan resiko atas kegagalan yang memungkinkan terjadi akan meningkat. Dari hal tersebut berarti maknanya tingginya *Debt to Equity Ratio* disebuah perusahaan membuat keuntungan yang diperoleh terbagi-bagi terlebih untuk membayar beban bunga dari pinjaman ataupun membayar pinjaman pinjaman itu sendiri, yang secara langsung akan berdampak pada pembagian dividen. Jika *Debt to Equity Ratio* meninggi semakin memperkecil tingkat dividen yang diberikan perusahaan. Sebaiknya perusahaan.

4. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji simultan (Uji F) antara *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham adalah secara simultan F_{hitung} diperoleh sebesar 6,363 dengan signifikansi 0,004, maka berdasarkan uji hipotesis $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($6,363 > 3,20$) dan signifikansi $0,004 < 0,05$, sehingga diperoleh hasil H_a diterima dan H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa secara simultan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Ariyani, Andini, dan Santoso (2018) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Harga Saham dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan nilai *Current Ratio* yang semakin besar terhadap kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Jika perusahaan dianggap mampu melunasi hutang jangka pendeknya, maka perusahaan dalam kondisi baik dan harga saham dapat meningkat karena investor tertarik dengan kesehatan keuangan perusahaan. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* berarti semakin besar aktiva atau pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang atau menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan dana yang disediakan oleh kreditur untuk menghasilkan laba.

5. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian dengan Uji t secara parsial pengaruh antara *Current Ratio* terhadap Harga Saham parsial yaitu $t_{hitung} \text{ Current Ratio}$ sebesar 2,216 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01410 yang berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,216 > 2,01410$) dengan nilai signifikansi $0,032 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak yang berarti *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Nilai *Current Ratio* yang semakin besar terhadap kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Jika perusahaan dianggap mampu melunasi hutang jangka pendeknya, maka perusahaan dalam kondisi baik dan harga saham dapat meningkat karena investor tertarik dengan kesehatan keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Bulutoding, Parmitasari, dan Dahlan (2018), hasil penelitian sejalan yang menunjukkan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Secara parsial pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham yaitu $t_{hitung} \text{ Debt to Equity Ratio}$ sebesar 2,887 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01410 yang berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,887 > 2,01410$) dengan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak yang berarti *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Yang artinya jika *Debt to Equity* Perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan perusahaan Farmasi juga meningkat. *Debt to Equity Ratio* adalah kemampuan perusahaan menggunakan ekuitas yang dimiliki untuk membayar utangnya. Jadi semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya menggunakan

ekuitas yang digambarkan dengan rendahnya tingkat *Debt to Equity Ratio* maka akan meningkatkan harga saham dikarenakan permintaan saham di Bursa Efek yang tinggi akan mempengaruhi kenaikan harga saham. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Bulutoding, Parmitasari, dan Dahlan (2018), hasil bahwa menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.

6. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga Saham

Berdasarkan perhitungan uji path analysis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa besarnya pengaruh langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham sebesar 316,2%. Besarnya pengaruh secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham adalah -2,942%. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara langsung berpengaruh terhadap Harga Saham dan secara tidak langsung *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Current Ratio yang terlalu tinggi belum tentu baik karena hal ini menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur dimana pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan, *Current Ratio* yang rendah pun akan berakibat pada menurunnya harga saham perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *Current Ratio* perusahaan akan mendorong peningkatan kualitas harga saham. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *Current Ratio* perusahaan cenderung akan menurunkan kualitas harga saham. Sedangkan jika nilai *Debt to Equity Ratio* tinggi, maka

harga saham pada perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membagi dividen. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Zakaria (2021) yang menunjukkan hasil bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh secara langsung terhadap Harga Saham.

7. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji silmutan (Uji F) antara *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini ditunjukkan dengan F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,046 < 3,20$) dan signifikansi $0,831 > 0,05$. Hal ini sejalan dengan penelitian Ulfah, Rita Andini, dan Abrar Oemar (2018), yang menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Harga saham ditentukan oleh banyak faktor, baik faktor intern maupun ekstern perusahaan yang mengakibatkan harga saham bisa mengalami kenaikan atau penurunan. Bila perusahaan memperoleh untung besar, maka perusahaan akan dapat membagikan dividen pada jumlah besar, harga saham diharap ada peningkatan dan saham akan banyak diminati sehingga akan mengalami kenaikan harga saham, begitu juga sebaliknya. Harga saham yang mengalami kenaikan atau penurunan mengakibatkan perubahan di pembagian dividen.

8. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dalam memediasi hubungan antara *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa total kontribusi sumbangan pengaruh variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 6,30%. Kontribusi pengaruh yang diberikan variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap Harga Saham adalah sebesar 81,80%. Hal ini berarti variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* memberikan sumbangan pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio* maupun Harga Saham.

Kontribusi sumbangan pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham adalah sebesar 0,1%. Kemudian berdasarkan tabel dilihat dari nilai signifikan variabel *Dividend Payout Ratio* $0,831 > 0,05$ yang berarti *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Total pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* melalui *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham adalah sebesar 0,4%. Hal ini berarti *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dan juga akan berpengaruh positif apabila hubungannya dimediasi oleh variabel *Dividend Payout Ratio*, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Ariyani, Andini, dan Santoso (2018), yaitu Kebijakan Dividen mampu memediasi *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham. Karena meskipun tingkat *Current Ratio* dan *Debt to*

Equity Ratio perusahaan terlalu atau kurang baik, maka dengan adanya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibagikan perusahaan sehingga dapat membantu mengurangi penggunaan hutang yang berlebihan. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham karena akan memberikan sinyal yang positif kepada para investor. Maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.
2. *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.
3. *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan total pengaruh sebesar 6,30% pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.
4. *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.
5. *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.
6. *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap Harga Saham dengan total pengaruh sebesar 81,80% pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.

7. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.
8. *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham dengan total pengaruh 0,4% pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya dapat lebih meningkatkan lagi nilai variabel yang akan dapat mempengaruhi Harga Saham terutama perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan *dividend Payout Ratio* agar lebih stabil karena meningkatnya nilai dividen juga berdampak pada kenaikan harga saham pada perusahaan, dan juga memperhatikan kebijakan tingkat *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* karena jika tingkat hutang terlalu tinggi maka akan mengakibatkan penurunan Harga Saham juga.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan sebaiknya untuk menggunakan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap Harga Saham. Dan juga menambah sampel perusahaan, serta menggunakan sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Afandi, P. 2018. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Konsep dan Indikator)*. Riau: Zanafa Publishing.
- Agus, Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Cetakan Keempat, Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Ariyani, Andini, R., & Santoso, E.B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER, DAN PBV terhadap Harga Saham, dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada periode 2011-2015). *Journal of Accounting*, 4(4), 1-20
- Al. Haryono Jusup. 2012. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.
- Bulutoding, Parmitasari, & Dahlan. (2018). Pengaruh ROA, CR, dan DER Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradapan*, 4(2).
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Hasibuan, Malayu S.P.. 2017. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Revisi. Jakarta: Bumi Aksara.
- Halim, Abdul. 2016. *Manajemen Keuangan Sektor Publik*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Tujuh. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok : PT. RajaGrafindo Persada.
- Kariyoto. 2018. *Manajemen Keuangan: Konsep dan Implementasi*. Cetakan Pertama. UB Press. Malang.
- L.M Samryn. 2012. *Akuntansi Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Lestari, Susetyo. 2020. Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)* 2 (2), 184-196.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.

- Okta, S. Sunardi., Yamaly, Fadhil. 2019. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. UMMagelang Conference Series ,694-707.
- Prianda Diki. 2019. Analisis Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Dan Debt to Equiy Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia). Repository umsu, 2021-03-03, 15228.
- Rudianto. 2015. *Akuntansi Koperasi Edisi Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- S. Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Sarinah., Mardalena. 2017. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Sarwono, J. 2012. *Path Analysis dengan SPSS : Teori, Aplikasi, Prosedur Analisis Untuk Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabet.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Ulfah, Andini, R. & Oemar, A. 2018. Pengaruh CR, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. 24(3), 146-150.
- Wibowo. 2017. *Manajemen Kinerja*. Edisi Kelima. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Widiatmojo, Sawidji. 2012. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Website :
- www.idx.co.id (Diakses 28 Desember 2022)
- www.lembarsaham.com (Diakses 28 Desember 2022)
- Zakaria, M. 2021. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset dan Earning Per Shares terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). Vol 4, No 1.

LAMPIRAN 1
HASIL SPSS SAMPEL PENELITIAN



Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.38246642
	Absolute	.185
Most Extreme Differences	Positive	.137
	Negative	-.185
Kolmogorov-Smirnov Z		1.281
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pengaruh CR dan DER terhadap DPR

Corelasi



Correlations

		LOGX1	LOGX2	LOGY	LOGZ
LOGX1	Pearson Correlation	1	-.963**	-.276	.162
	Sig. (2-tailed)		.000	.058	.270
	N	48	48	48	48
LOGX2	Pearson Correlation	-.963**	1	.368*	-.224
	Sig. (2-tailed)	.000		.010	.125
	N	48	48	48	48
LOGY	Pearson Correlation	-.276	.368*	1	-.032
	Sig. (2-tailed)	.058	.010		.831
	N	48	48	48	48
LOGZ	Pearson Correlation	.162	-.224	-.032	1
	Sig. (2-tailed)	.270	.125	.831	
	N	48	48	48	48

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Hasil uji koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.300 ^a	.090	.049	.391	.090	2.223	2	45	.120

a. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

b. Dependent Variable: LOGZ

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.679	2	.340	2.223	.120 ^b
	Residual	6.875	45	.153		
	Total	7.554	47			

a. Dependent Variable: LOGZ

b. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

Hasil Uji t



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.166	.217		-.764	.449
	LOGX1	-1.304	.932	-.738	-1.399	.169
	LOGX2	-1.099	.620	-.935	-1.772	.083

a. Dependent Variable: LOGZ

Pengaruh CR dan DER terhadap Harga Saham Corelasi

		Correlations			
		LOGX1	LOGX2	LOGY	LOGZ
LOGX1	Pearson Correlation	1	-.963**	-.276	.162
	Sig. (2-tailed)		.000	.058	.270
	N	48	48	48	48
LOGX2	Pearson Correlation	-.963**	1	.368*	-.224
	Sig. (2-tailed)	.000		.010	.125
	N	48	48	48	48
LOGY	Pearson Correlation	-.276	.368*	1	-.032
	Sig. (2-tailed)	.058	.010		.831
	N	48	48	48	48
LOGZ	Pearson Correlation	.162	-.224	-.032	1
	Sig. (2-tailed)	.270	.125	.831	
	N	48	48	48	48

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Hasil uji koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.470 ^a	.220	.186	.358	.220	6.363	2	45	.004

a. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

b. Dependent Variable: LOGY

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.633	2	.817	6.363	.004 ^b
	Residual	5.775	45	.128		
	Total	7.408	47			

a. Dependent Variable: LOGY

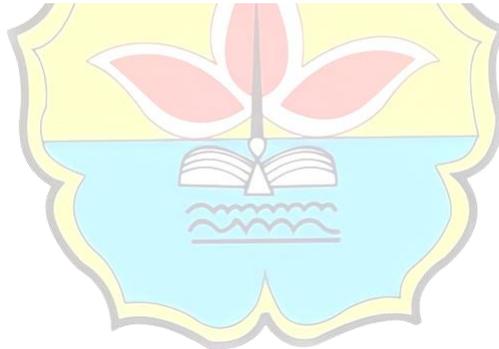
b. Predictors: (Constant), LOGX2, LOGX1

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.082	.199		15.504	.000
	X1	1.893	.854	1.083	2.216	.032
	X2	1.641	.568	1.411	2.887	.006

a. Dependent Variable: Y



Pengaruh DPR terhadap Harga Saham

Hasil uji koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.032 ^a	.001	-.021	.401	.001	.046	1	46	.831

a. Predictors: (Constant), LOGZ

b. Dependent Variable: LOGY

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.007	1	.007	.046	.831 ^b
	Residual	7.401	46	.161		
	Total	7.408	47			

a. Dependent Variable: LOGY

b. Predictors: (Constant), LOGZ

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.285	.075		43.839	.000
	LOGZ	-.031	.146	-.032	-.215	.831

a. Dependent Variable: LOGY

LAMPIRAN 2
TABEL F



df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90
45	4.06	3.20	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15	2.10	2.05	2.01	1.97	1.94	1.92	1.89

LAMPIRAN 3
TABEL t



Tabel t

Pr df	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508

LAMPIRAN 4
DATA LAPORAN KEUANGAN



1. DVLA

RASIO-RASIO KEUANGAN	2014	2015	2016	FINANCIAL RATIOS
Marjin Laba Bruto	53.1%	51.9%	55.2%	Gross Profit Margin
Marjin Laba Bersih	7.4%	8.3%	10.5%	Net Income Margin
Rasio Laba Bersih terhadap Jumlah Aset	6.6%	7.8%	9.9%	Net Income to Total Asset Ratio
Rasio Laba Bersih terhadap Ekuitas	8.6%	11.1%	14.1%	Net Income to Equity Ratio
Rasio Lancar	4.91	3.52	2.86	Current Ratio
Rasio Kewajiban terhadap Ekuitas	0.31	0.41	0.42	Liabilities to Equity Ratio
Rasio Kewajiban terhadap Aktiva	0.24	0.29	0.30	Liabilities to Assets Ratio
Rasio Kewajiban Lancar terhadap Aset Lancar	0.20	0.28	0.35	Current Liabilities to Current Assets Ratio
Rasio EBIT terhadap Penjualan	10%	11%	15%	EBIT to Sales Ratio

Keterangan	2017	2018	2019	Description
Marjin Laba Bruto	56.7%	54.4%	53.7%	Gross Profit Margin
Marjin Laba Bersih	10.3%	11.8%	12.2%	Net Income Margin
Rasio Laba Bersih terhadap Jumlah Aset	9.9%	11.9%	12.1%	Net Income to Total Asset Ratio
Rasio Laba Bersih terhadap Jumlah Ekuitas	14.5%	16.7%	17.0%	Net Income to Equity Ratio
Rasio Lancar	2.66	2.89	2.91	Current Ratio
Rasio Kewajiban terhadap Ekuitas	0.47	0.40	0.40	Liabilities to Equity Ratio
Rasio Kewajiban terhadap Aktiva	0.32	0.29	0.29	Liabilities to Assets ratio
Rasio Kewajiban Lancar terhadap Aset Lancar	0.38	0.35	0.34	Current Liabilities to Current Assets Ratio
Rasio EBIT terhadap Penjualan	14.4%	16.1%	16.6%	EBIT to Sales Ratio



RASIO KEUANGAN

Financial Ratios

	2019	2020	2021	
Marjin Laba Bruto	53.7%	50.9%	52.4%	Gross Profit Margin
Marjin Laba Bersih	12.2%	8.9%	7.7%	Net Income Margin
Rasio Laba Bersih terhadap Jumlah Aset	12.1%	8.2%	7.0%	Net Income to Total Assets
Rasio Laba Bersih terhadap Jumlah Ekuitas	17.0%	12.2%	10.6%	Net Income to Equity
Rasio Lancar	2.91	2.52	2.57	Current Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	0.40	0.50	0.51	Liabilities to Equity
Rasio Liabilitas terhadap Aset	0.29	0.33	0.34	Liabilities to Assets
Rasio Liabilitas Jangka Pendek terhadap Aset Lancar	0.34	0.40	0.39	Current Liabilities to Current Assets
Rasio EBIT terhadap Penjualan	16.6	11.7	11.1	EBIT to Sales

Triwulan	Harga (Rp) Price (Rp)				Volume Volume	Quarter
	Tahun Year	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing		
2015						
I	2,160	1,300	1,810	262,000	I	
II	1,880	1,350	1,695	288,600	II	
III	1,790	1,300	1,315	318,600	III	
IV	1,475	1,165	1,300	450,600	IV	
Selama Tahun Laporan	2,160	1,165	1,300	1,320,200	During the Year	
2014						
I	2,250	2,000	2,030	1,043,400	I	
II	2,750	1,815	1,925	1,145,700	II	
III	2,095	1,510	1,550	285,500	III	
IV	1,810	1,350	1,690	719,400	IV	
Selama Tahun Laporan	2,750	1,350	1,690	3,194,000	During the Year	
Dividen untuk Tahun Buku Dividend for Financial Year					2014	2013
Dividen Tunai (Rp) per Saham Cash Dividend (Rp)					40	34.5

Tahun Year	Harga (Rp) Price			Volume Transaksi Volume	Jumlah Saham Beredar Total Listed Shares	Kapitalisasi Pasar (Rp) Market Capitalization
	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing			
2017						
Triwulan Quarter						
I	1,800	1,650	1,700	171,300	1,120,000,000	1,904,000,000,000
II	2,260	1,720	2,100	552,200	1,120,000,000	2,352,000,000,000
III	2,150	1,880	1,880	51,500	1,120,000,000	2,105,600,000,000
IV	2,040	1,890	1,960	412,700	1,120,000,000	2,195,200,000,000
Selama Tahun Laporan During the Year	2,260	1,650	1,960	1,187,700	1,120,000,000	
2016						
I	1,350	1,160	1,235	2,558,100	1,120,000,000	1,383,200,000,000
II	1,560	1,205	1,500	1,018,900	1,120,000,000	1,680,000,000,000
III	1,800	1,500	1,655	587,300	1,120,000,000	1,853,600,000,000
IV	1,790	1,540	1,755	351,000	1,120,000,000	1,965,600,000,000
Selama Tahun Laporan During the Year	1,800	1,160	1,755	4,515,300	1,120,000,000	

Sumber: Bursa Efek Indonesia
Source: Indonesia Stock Exchange

Tahun	Harga Price (Rp)			Volume Perdagangan Trading Volume	Jumlah Saham Beredar Total of Outstanding Shares	Year
	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing			
2019						
Triwulan I	2,700	1,940	2,020	1,178,300	1,120,000,000	1 st Quarter
Triwulan II	2,600	2,010	2,250	4,484,600	1,120,000,000	2 nd Quarter
Triwulan III	2,600	2,100	2,210	840,405	1,120,000,000	3 rd Quarter
Triwulan IV	2,300	2,100	2,250	1,249,800	1,120,000,000	4 th Quarter
Selama Tahun Laporan	2,700	1,940	2,250	7,753,105	1,120,000,000	During the Year
2018						
Triwulan I	2,150	1,900	1,995	1,245,200	1,120,000,000	1 st Quarter
Triwulan II	2,090	1,850	1,920	583,501	1,120,000,000	2 nd Quarter
Triwulan III	1,980	1,875	1,930	196,700	1,120,000,000	3 rd Quarter
Triwulan IV	1,995	1,880	1,940	289,200	1,120,000,000	4 th Quarter
Selama Tahun Laporan	2,150	1,850	1,940	2,314,601	1,120,000,000	During the Year

PERGERAKAN HARGA DAN KINERJA SAHAM DVLA

DVLA's Share Price Movements and Performance

Periode Period	Jumlah Saham Beredar Total Shares Outstanding	Harga Saham Share Price (Rp)			Jumlah Saham yang Ditransaksikan Volume of Shares Traded (ribu thousand)	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rp miliar Rp billion)
		Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing		
2020						
Q1	1,120,000,000	2,100	2,050	2,100	1,732	2,352
Q2	1,120,000,000	2,200	2,180	2,180	1,215	2,442
Q3	1,120,000,000	2,520	2,480	2,520	3,382	2,822
Q4	1,120,000,000	2,440	2,410	2,420	1,617	2,710
2021						
Q1	1,120,000,000	2,750	2,300	2,370	2,613	2,654
Q2	1,120,000,000	2,700	2,250	2,380	2,292	2,666
Q3	1,120,000,000	2,670	2,320	2,450	2,194	2,744
Q4	1,120,000,000	3,000	2,400	2,750	2,769	3,080

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rasio Hutang	0,23	0,22	0,29	0,30	0,32	0,29	0,29	0,33	0,34	-
	↑ 6,65%	↓ 4,27%	↑ 32,13%	↑ 0,81%	↑ 8,36%	↓ 10,30%	↓ 0,17%	↑ 16,12%	↑ 1,69%	-
Rasio Hutang Jangka Panjang	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt To Equity	0,30	0,28	0,41	0,42	0,47	0,40	0,40	0,50	0,51	-
	↑ 8,66%	↓ 5,49%	↑ 45,42%	↑ 1,15%	↑ 12,29%	↓ 14,45%	↓ 0,23%	↑ 24,14%	↑ 2,55%	-

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	112,32	72,26	96,33	135,79	144,87	179,15	198,02	144,71	131,01	-
	↓ 15,52%	↓ 35,67%	↑ 33,32%	↑ 40,96%	↑ 6,68%	↑ 23,67%	↑ 10,53%	↓ 26,92%	↓ 9,47%	-
Laba Ditahan per Saham	497,21	547,47	573,95	674,87	720,10	792,64	883,86	920,32	971,74	-
	↑ 15,12%	↑ 10,11%	↑ 4,84%	↑ 17,58%	↑ 6,70%	↑ 10,07%	↑ 11,51%	↑ 4,12%	↑ 5,59%	-
Dividend per Saham	47	22	69,75	34,87	99,64	106,61	106,80	107	112	-
	↑ 49,21%	↓ 53,19%	↑ 217,03%	↓ 50,00%	↑ 185,72%	↑ 7,00%	↑ 0,18%	↑ 0,18%	↑ 4,67%	-
Rasio Dividend	0,42	0,30	0,72	0,26	0,69	0,60	0,54	0,74	0,85	-
	↑ 76,62%	↓ 27,24%	↑ 137,79%	↓ 64,53%	↑ 167,82%	↓ 13,48%	↓ 9,37%	↑ 37,09%	↑ 15,62%	-

2. KAEF

Rasio-rasio Keuangan
Financial Ratios

	Satuan Unit	2018	2017	2016	2015	2014	YoY 2017-2018 (%)	CAGR 2014-2018 (%)
Imbal Hasil Investasi Return on Investment	%	8,09	8,79	9,6	11,38	11,61	-7,96%	-8,64%
Imbal Hasil Ekuitas Return on Equity	%	11,61	13,7	12,36	13,2	14,59	-15,26%	-5,55%
Imbal Hasil Aset Return on Asset	%	3,45	5,36	5,8	7,61	8,07	-35,63%	-19,14%
Margin Laba Kotor Gross Profit Margin	%	37,30	35,93	32,07	31,62	30,65	3,81%	5,03%
Margin Laba Bersih Net Profit Margin	%	5,39	5,41	4,67	5,46	5,7	-0,37%	-1,39%
Rasio Perputaran Aset Asset Turnover Ratio	%	115,61	127,81	148,09	146,63	146,52	-9,55%	-5,75%
Rasio Lancar Current Ratio	x (kali) (times)	1,42	1,55	1,71	1,92	2,39	-8,39%	-12,20%
Rasio Cepat Quick ratio	x (kali) (times)	0,94	1,04	1,14	1,24	1,58	-9,62%	-12,18%
Rasio Utang Jangka Panjang Long Term Debt Ratio	%	38,17	32,75	27,55	20,73	33,82	16,55%	3,07%
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Aset Liability ratio to total assets	%	64,52	57,8	50,76	40,13	40,43	11,63%	12,40%
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Ekuitas Liability Ratio to Total Equity	%	181,86	136,97	103,07	67,02	67,88	32,77%	27,94%

Keterangan Description	Satuan Unit	2021	2020	2019	2018*)	2017	YoY 2020-2021 (basis point) (point based)
Profitabilitas Profitability							
Imbal Hasil Investasi Return on Investment	%	5,63	3,81	2,92	8,67	7,37	47,61% ↑
Imbal Hasil Ekuitas Return on Equity	%	4,22	0,24	(0,22)	13,25	11,79	1635,32% ↑
Imbal Hasil Aset Return on Assets	%	1,70	0,10	(0,07)	4,34	4,49	1594,64% ↑
Margin Laba Kotor Gross Profit Margin	%	34,19	36,55	37,27	39,76	35,93	(6,45%) ↓
Margin Laba Bersih Net Profit Margin	%	2,25	0,20	0,17	6,33	5,41	1004,49% ↑
Rasio Perputaran Aset Asset Turnover Ratio	%	72,80	55,72	63,34	97,09	91,67	30,65% ↑
Likuiditas Liquidity							
Rasio Lancar Current Ratio	x (kali) (times)	1,05	0,90	0,99	1,34	1,73	0,16 ↑
Rasio Cepat Quick Ratio	x (kali) (times)	0,60	0,54	0,61	0,90	1,20	0,07 ↑
Solvabilitas Solvency							
Rasio Utang Jangka Panjang Long-Term Debt Ratio	%	36,07	35,10	32,43	33,93	36,12	0,97 ↑
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Aset Debt to Assets Ratio	%	59,39	59,54	59,61	63,40	56,98	(0,26) ↓
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Ekuitas Debt to Equity Ratio	%	145,58	147,17	147,58	173,24	122,12	(1,59) ↓



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rasio Hutang	0,34	0,39	0,42	0,51	0,58	0,65	0,60	0,60	0,59	-
	↑ 9,55%	↑ 13,69%	↑ 8,93%	↑ 19,54%	↑ 13,88%	↑ 11,63%	↓ 7,61%	↓ 0,11%	↓ 0,44%	-
Rasio Hutang Jangka Panjang	0	0,11	0	0,17	0,34	0,55	-	-	-	-
	↓ 74,26%	↑ 9.477,36%	↓ 98,94%	↑ 13.938,78%	↑ 108,50%	↑ 59,45%	-	-	-	-
Debt To Equity	0,52	0,64	0,74	1,03	1,37	1,82	1,48	1,47	1,46	-
	↑ 14,54%	↑ 22,43%	↑ 15,51%	↑ 39,67%	↑ 32,89%	↑ 32,77%	↓ 18,85%	↓ 0,28%	↓ 1,08%	-

Tabel Harga, Volume & Nilai Perdagangan Saham 2015-2016
Table of Stock Price, Volume & Trading Value 2015-2016

Uraian (Description)	2015				2016			
	TW 1	TW 2	TW 3	TW 4	TW 1	TW 2	TW 3	TW 4
Jumlah Saham Beredar (dalam Juta) / Outstanding Stock (in million)	5,554.00	5,554.00	5,554.00	5,554.00	5,554.00	5,554.00	5,554.00	5,554.00
Kapitalisasi Pasar (dalam Juta) / Market Capitalization (in million)	7,303,510.00	5,526,230.00	3,584,560.00	4,831,980.00	7,053,580.00	6,414,870.00	13,718,380.00	15,273,500.00
Harga Pembukaan (Rp) / Opening Price (Rp)	1,465.00	1,315.00	1,000.00	635.00	870.00	1,280.00	1,180.00	2,500.00
Harga Tertinggi (Rp) / Highest Price (Rp)	1,475.00	1,315.00	1,165.00	1,050.00	1,325.00	1,395.00	3,400.00	2,980.00
Harga Terendah (Rp) / Lowest Price (Rp)	1,220.00	940.00	590.00	620.00	835.00	1,075.00	1,120.00	2,110.00
Harga Penutupan (Rp) / Closing Price (Rp)	1,315.00	995.00	640.00	870.00	1,270.00	1,155.00	2,470.00	2,750.00
Volume Perdagangan (Juta Saham) / Trading Volume (in million Shares)	31.56	19.08	39.91	43.76	3.27	2.54	12.48	5.09
Nilai Perdagangan (Rp miliar) / Trading Value (Rp Trillion)	42.57	19.15	27.39	37.83	4.17	2.97	30.94	14.24

Kinerja Saham Triwulanan

Quarterly Share Performance

2019	Harga Saham (Rp) Share Price (Rp)				Jumlah Saham Beredar Total Shares Outstanding	Volume Transaksi Transaction Volume (thousand sheets)	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rp juta)
	Pembukaan Opening	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing			
Triwulan I First Quarter	3.190	3.620	2.900	3.570	555.400.000	17.837	1.982.778
Triwulan II Second Quarter	3.390	3.450	3.250	3.360	555.400.000	11.273	1.866.144
Triwulan III Third Quarter	3.060	3.080	2.840	2.900	555.400.000	14.531	1.610.660
Triwulan IV Fourth Quarter	1.735	1.950	995	1.250	555.400.000	20.577	694.250

2018	Harga Saham (Rp) Share Price (Rp)				Jumlah Saham Beredar Total Shares Outstanding	Volume Transaksi Transaction Volume (thousand sheets)	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rp juta)
	Pembukaan Opening	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing			
Triwulan I First Quarter	2.700	2.730	2.030	2.190	555.400.000	51.932	12.163.000
Triwulan II Second Quarter	2.190	2.880	1.660	2.360	555.400.000	40.208	13.107.000
Triwulan III Third Quarter	2.360	2.730	2.010	2.550	555.400.000	20.738	14.163.000
Triwulan IV Fourth Quarter	2.470	3.000	2.300	2.600	555.400.000	37.662	14.440.000



Pergerakan Saham KAEF di Bursa Efek Indonesia 2019-2021
KAEF Share Movements in Indonesia Stock Exchange 2019-2021

Periode Period	Jumlah Saham Beredar (Juta lembar saham) Total Outstanding Shares (Million Shares)	Harga Saham Share Price				Volume Perdagangan (ribu lembar saham) Trading Volume (Thousand Shares)	Kapitalisasi Pasar (Rp-juta) Market Capitalization (Rp-million)
		Pembukaan (Rp/lembar saham) Opening (Rp/Shares)	Tertinggi (Rp/lembar saham) Highest (Rp/Shares)	Terendah (Rp/lembar saham) Lowest (Rp/Shares)	Penutupan (Rp/lembar saham) Closing (Rp/Shares)		
2021							
Triwulan I Quarter I	5,554	3,550	3,700	2,530	2,560	88,116,400	14,218,240
Triwulan II Quarter II	5,554	2,630	3,490	2,190	3,140	27,129,500	17,439,560
Triwulan III Quarter III	5,554	2,410	2,540	2,300	2,400	34,880,900	13,329,600
Triwulan IV Quarter IV	5,554	2,770	2,790	2,410	2,430	143,588,400	13,496,220
2020							
Triwulan I Quarter I	5,554	1,250	1,625	540	1,310	816,228	7,276,000
Triwulan II Quarter II	5,554	1,310	1,455	1,180	1,120	658,809	6,220,000
Triwulan III Quarter III	5,554	1,120	3,590	1,095	2,890	2,347,927	16,051,000
Triwulan IV Quarter IV	5,554	2,890	5,450	2,920	4,250	1,641,305	23,605,000
2019							
Triwulan I Quarter I	5,554	3,190	3,620	2,900	3,570	17,837	1,982,778
Triwulan II Quarter II	5,554	3,390	3,450	3,250	3,360	11,273	1,866,144
Triwulan III Quarter III	5,554	3,060	3,080	2,840	2,900	14,531	1,610,660
Triwulan IV Quarter IV	5,554	1,735	1,950	995	1,250	20,577	694,250

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	38,63 ↑ 4,59%	42,59 ↑ 10,25%	45,55 ↑ 6,95%	48,90 ↑ 7,36%	59,72 ↑ 22,13%	72,34 ↑ 21,13%	2,86 ↓ 96,05%	3,68 ↑ 28,55%	52,19 ↑ 1.319,22%	-
Laba Ditahan per Saham	179,90 ↑ 22,23%	212,49 ↑ 18,11%	260,14 ↑ 22,43%	301,15 ↑ 15,76%	350,35 ↑ 16,34%	407,58 ↑ 16,33%	442,37 ↑ 8,54%	412,54 ↓ 6,74%	465,69 ↑ 12,88%	-
Dividend per Saham	5,54 ↓ 10,43%	9,70 ↑ 75,03%	8,45 ↓ 12,87%	8,96 ↑ 6,06%	9,63 ↑ 7,46%	17,66 ↑ 83,39%	14,98 ↓ 15,18%	5,82 ↓ 61,15%	2,01 ↓ 65,43%	-
Rasio Dividend	0,14 ↓ 14,36%	0,23 ↑ 58,76%	0,19 ↓ 18,53%	0,18 ↓ 1,21%	0,16 ↓ 12,01%	0,24 ↑ 51,40%	5,24 ↑ 2.044,86%	1,58 ↓ 69,78%	0,04 ↓ 97,56%	-

3. KLBF

Rasio-rasio Keuangan (%)	2016	2015	2014	2013	2012	Financial Ratios (%)
Marjin Laba Bruto	48.97	48.03	48.80	47.99	47.91	Gross Profit Margin
Marjin Laba Bersih	11.87	11.20	11.90	12.00	12.72	Net Income Margin
Rasio Laba terhadap Aset	15.10	14.63	16.61	16.96	18.41	Return on Assets
Rasio Laba terhadap Ekuitas	18.45	18.32	21.16	22.64	23.52	Return on Equity
Rasio Lancar	413.11	369.78	340.36	283.93	340.54	Current Ratio
Rasio Pinjaman terhadap Aset	1.84	2.88	2.38	5.16	2.17	Debt to Assets Ratio
Rasio Pinjaman terhadap Ekuitas	2.24	3.60	3.03	6.89	2.77	Debt to Equity Ratio

Rasio-Rasio Keuangan (%)	2021	2020	2019	2018	2017	Financial Ratios (%)
Marjin Laba Bruto	42.97	44.33	45.26	46.73	48.62	Gross Profit Margin
Marjin Laba Bersih	12.12	11.83	11.08	11.66	11.91	Net Income Margin
Rasio Laba terhadap Aset	12.40	12.11	12.37	13.54	14.47	Return on Assets
Rasio Laba terhadap Ekuitas	14.97	14.96	15.01	16.07	17.30	Return on Equity
Rasio Lancar	444.52	411.60	435.47	465.77	450.89	Current Ratio
Rasio Pinjaman terhadap Aset	2.44	4.84	4.03	1.96	1.90	Debt to Assets Ratio
Rasio Pinjaman terhadap Ekuitas	2.94	5.98	4.89	2.33	2.27	Debt to Equity Ratio

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rasio Hutang	0,25	0,21	0,20	0,18	0,16	0,16	0,18	0,19	0,17	-
	↑ 14,50%	↓ 15,65%	↓ 4,04%	↓ 9,91%	↓ 9,69%	↓ 4,08%	↑ 11,76%	↑ 8,21%	↓ 9,78%	-
Rasio Hutang Jangka Panjang	-	0	0,01	0,01	0,01	0,02	-	-	-	-
	-	-	↑ 159,26%	↓ 9,14%	↓ 2,08%	↑ 63,52%	-	-	-	-
Debt To Equity	0,33	0,27	0,25	0,22	0,20	0,19	0,21	0,23	0,21	-
	↑ 19,31%	↓ 19,80%	↓ 5,06%	↓ 12,11%	↓ 11,59%	↓ 4,84%	↑ 14,27%	↑ 10,13%	↓ 11,80%	-

HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN, DAN NILAI KAPITALISASI PASAR PER TRIWULAN 2014-2015
2014-2015 QUARTERLY SHARE PRICE, TRADING VOLUME, AND MARKET CAPITALIZATION

	2014				2015				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Tertinggi (Rp)	1,495	1,670	1,800	1,835	1,880	1,915	1,745	1,610	Highest (Rp)
Terendah (Rp)	1,260	1,455	1,580	1,595	1,775	1,590	1,250	1,135	Lowest (Rp)
Penutupan (Rp)	1,465	1,660	1,700	1,830	1,865	1,675	1,375	1,320	Closing (Rp)
Volume Rata-rata Transaksi Harian (saham)	63,905,147	43,875,710	59,846,503	37,356,713	87,422,103	78,515,830	64,453,293	61,875,161	Average Daily Trading Volume (Shares)
Kapitalisasi Pasar (jutaan Rupiah)	68,672,054	77,812,703	79,687,708	85,781,473	42,040,139	41,161,480	36,567,620	52,095,633	Market Capitalization (in million of Rupiah)
Rata-rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (jutaan saham)	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of shares)

Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar per Triwulan 2016-2017		2016-2017 Quarterly Share Price, Trading Volume, and Market Capitalization			
2016		Q1	Q2	Q3	Q4
Tertinggi (Rp) Highest (Rp)		1,505	1,545	1,815	1,755
Terendah (Rp) Lowest (Rp)		1,250	1,295	1,490	1,385
Penutupan (Rp) Closing (Rp)		1,445	1,530	1,715	1,515
Volume Rata-Rata Transaksi Harian (saham) Average Daily Trading Volume (Shares)		63,767,492	44,822,959	34,402,508	28,482,052
Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization (in million of Rupiah)		67,734,551	71,718,937	80,390,834	71,015,810
Rata-Rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (dalam jutaan saham) Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of shares)		46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110
2017		Q1	Q2	Q3	Q4
Tertinggi (Rp) Highest (Rp)		1,565	1,625	1,775	1,730
Terendah (Rp) Lowest (Rp)		1,450	1,500	1,585	1,590
Penutupan (Rp) Closing (Rp)		1,540	1,625	1,665	1,690
Volume Rata-Rata Transaksi Harian (saham) Average Daily Trading Volume (Shares)		20,057,202	23,300,338	25,050,602	22,392,277
Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization (in million of Rupiah)		72,187,688	76,172,073	78,047,078	79,218,956
Rata-Rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (dalam jutaan saham) Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of shares)		46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110

Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar per Triwulan 2018-2019

2018		Q1	Q2	Q3	Q4
Tertinggi (Rp) Highest (Rp)		1,785	1,615	1,390	1,645
Terendah (Rp) Lowest (Rp)		1,390	1,155	1,190	1,240
Penutupan (Rp) Closing (Rp)		1,500	1,220	1,380	1,520
Volume Rata-Rata Transaksi Harian (Saham) Average Daily Trading Volume (Shares)		23,186,669	26,076,956	16,376,240	25,949,394
Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization (in million of Rupiah)		70,312,683	57,187,649	64,687,669	71,250,186
Rata-Rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (dalam jutaan saham) Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of Shares)		46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110
2019		Q1	Q2	Q3	Q4
Tertinggi (Rp) Highest (Rp)		1,635	1,545	1,690	1,680
Terendah (Rp) Lowest (Rp)		1,490	1,260	1,360	1,475
Penutupan (Rp) Closing (Rp)		1,520	1,460	1,675	1,620
Volume Rata-Rata Transaksi Harian (Saham) Average Daily Trading Volume (Shares)		19,580,915	22,210,935	28,632,692	22,159,494
Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization (in million of Rupiah)		71,250,186	68,437,678	78,515,830	75,937,698
Rata-Rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (dalam jutaan Saham) Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of Shares)		46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110



Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar per Triwulan 2020-2021

2020		Q1	Q2	Q3	Q4
Tertinggi (Rp) Highest (Rp)		1,665	1,470	1,625	1,610
Terendah (Rp) Lowest (Rp)		865	1,100	1,455	1,455
Penutupan (Rp) Closing (Rp)		1,200	1,460	1,550	1,480
Volume Rata-Rata Transaksi Harian (Saham) Average Daily Trading Volume (Shares)		32,287,437	42,939,019	55,823,985	41,916,186
Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization (in million of Rupiah)		56,250,147	68,437,678	72,656,439	69,375,181
Rata-Rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (dalam jutaan Saham) Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of Shares)		46,872,947,110	46,872,947,110	46,872,947,110	46,872,947,110
2021		Q1	Q2	Q3	Q4
Tertinggi (Rp) Highest (Rp)		1,760	1,565	1,490	1,635
Terendah (Rp) Lowest (Rp)		1,465	1,355	1,240	1,360
Penutupan (Rp) Closing (Rp)		1,570	1,400	1,430	1,615
Volume Rata-Rata Transaksi Harian (Saham) Average Daily Trading Volume (Shares)		84,856,921	29,018,469	27,909,433	52,431,552
Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization (in million of Rupiah)		73,593,942	65,625,171	67,031,425	75,703,322
Rata-Rata Tertimbang Jumlah Saham yang Beredar (dalam jutaan Saham) Weighted Average Number of Shares Outstanding (in million of Shares)		46,872,947,110	46,872,947,110	46,872,947,110	46,872,947,110

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	40,95	45,25	43,90	50,15	52,34	53,27	54,14	59,73	68,95	-
	↑ 10,70%	↑ 10,50%	↓ 2,99%	↑ 14,25%	↑ 4,35%	↑ 1,79%	↑ 1,62%	↑ 10,33%	↑ 15,44%	-
Laba Ditahan per Saham	162,84	189,89	213,47	243,53	272,81	300,23	327,70	360,01	399,93	-
	↑ 5,27%	↑ 16,61%	↑ 12,42%	↑ 14,08%	↑ 12,02%	↑ 10,05%	↑ 9,15%	↑ 9,86%	↑ 11,09%	-
Dividend per Saham	20,58	17,27	19,34	19,24	22,35	25,40	26,73	26,71	29,28	-
	↓ 0,00%	↓ 16,10%	↑ 12,00%	↓ 0,52%	↑ 16,16%	↑ 13,63%	↑ 5,23%	↓ 0,05%	↑ 9,62%	-
Rasio Dividend	0,50	0,38	0,44	0,38	0,43	0,48	0,49	0,45	0,42	-
	↓ 9,67%	↓ 24,07%	↑ 15,45%	↓ 12,92%	↑ 11,31%	↑ 11,63%	↑ 3,56%	↓ 9,40%	↓ 5,05%	-

4. MERK

Rasio kinerja keuangan

Tahun Fiskal Berakhir 31 Desember

financial performance ratios

Fiscal Year Ended on December 31

	2015	2014*	2013*	
Rasio Lancar	3.65	4.59	3.98	Current Ratio
Rasio Cepat	2.44	3.17	2.29	Quick Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	0.35	0.31	0.39	Leverage Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Total Aset	0.26	0.23	0.28	Liabilities to Total Assets Ratio
Perubahan Penjualan (%)	(16.60)	(1.24)	28.40	Change in Sales (%)
Perubahan Laba Komprehensif (%)	(17.15)	2.38	62.74	Change in Comprehensive Income (%)
Rasio Laba terhadap Total Aset (%)	22.22	25.62	25.17	Return on Total Assets (%)
Rasio Laba terhadap Penjualan (%)	14.49	15.45	14.69	Return on Sales (%)
Rasio Laba terhadap Ekuitas (%)	30.10	33.47	34.25	Return on Equity (%)

* Setelah penyajian kembali

* After restatements

RASIO KINERJA KEUANGAN	2018	2017	2016	FINANCIAL PERFORMANCE RATIOS
Tahun Fiskal Berakhir 31 Desember				Fiscal Year Ended December 31
Rasio Lancar	1.37	3.08	4.22	Current Ratio
Rasio Cepat	0.99	1.52	2.30	Quick Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	1.44	0.38	0.28	Leverage Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Total Aset	0.59	0.27	0.22	Liabilities to Total Assets Ratio
Perubahan Pendapatan (%)	(0.78)	11.77	5.22	Change in Revenue (%)
Perubahan Penghasilan Komprehensif (%)	649.17	1.32	3.43	Change in Comprehensive Income (%)
Rasio Laba terhadap Total Aset (%)	92.10	17.08	20.68	Return on Total Assets (%)
Rasio Laba terhadap Pendapatan (%)	101.37	12.51	14.87	Return on Revenue (%)
Rasio Laba terhadap Ekuitas (%)	224.46	23.51	26.40	Return on Equity (%)

IKHTISAR POSISI KEUANGAN	2021	2020	2019
Overview of Financial Position			
Tahun Fiskal Berakhir 31 Desember Fiscal Year Ended December 31			
dalam jutaan Rupiah in million Rupiah			
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN			
Statement of Profit or Loss and Other Comprehensive Income			
Pendapatan Revenue	1,064,395	655,847	744,635
Labanya Bruto Gross Profit	398,684	294,206	323,314
Labanya Usaha Operating Profit	191,526	108,534	125,595
Labanya Profit	131,661	71,902	78,257
Penghasilan Komprehensif Lain Other Comprehensive Income	(5,644)	5,009	(2,526)
Total Penghasilan Komprehensif	126,017	76,911	75,731
Total Comprehensive Income			
Labanya Per Saham Dasar (dalam Rupiah penuh) Basic Earnings per Share (in whole Rupiah)	294	160	175
RASIO-RASIO KINERJA KEUANGAN Financial Performance Ratios			
Rasio Lancar Current Ratio	2.71	2.55	2.51
Rasio Cepat Quick Ratio	1.76	1.35	1.63
Rasio Liabilitas terhadap Total Aset	0.33	0.34	0.34
Liabilities to Total Assets Ratio			
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas Leverage Ratio	0.50	0.52	0.52
Perubahan Pendapatan (%) Change in Revenues (%)	62.29	(11.92)	(35.12)
Perubahan Penghasilan Komprehensif (%)	63.85	1.56	(93.52)
Change in Comprehensive Income (%)			
Rasio Laba terhadap Total Aset (%) Return on Total Assets (%)	12.83	7.73	8.68
Rasio Laba terhadap Total Ekuitas (%) Return on Total Equity (%)	19.25	11.74	13.17
Rasio Laba terhadap Pendapatan (%) Net Profit Margin (%)	12.37	10.96	10.51

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rasio Hutang	0,27	0,23	0,26	0,22	0,27	0,59	0,34	0,34	0,33	-
	↓ 1,15%	↓ 14,23%	↑ 15,24%	↓ 17,26%	↑ 26,12%	↑ 115,69%	↓ 42,21%	↑ 0,11%	↓ 2,25%	-
Rasio Hutang Jangka Panjang	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt To Equity	0,36	0,29	0,35	0,28	0,38	1,44	0,52	0,52	0,50	-
	↓ 1,57%	↓ 18,42%	↑ 20,65%	↓ 22,04%	↑ 35,95%	↑ 281,94%	↓ 64,03%	↑ 0,16%	↓ 3,37%	-

Informasi Harga Saham Perseroan Selama Dua Tahun Terakhir
The Company's Share Price for the Last Two Years

Jumlah Saham Beredar Sebelum Stock Split Number of Shares before Stock Split					22,400,000	
Jumlah Saham Beredar Setelah Stock Split Number of Shares after Stock Split					448,000,000	
Tahun Year	Periode Period	Tertinggi/ Highest (Rp)	Terendah/ Lowest (Rp)	Penutupan/ Closing (Rp)	Jumlah Saham/ Volume (Unit)	Kapitalisasi Pasar/ Market Capitalization
2015	Jan - Mar Jan - Mar	154,000	140,000	145,000	23,100	3,248,000,000,000
	Apr - Jun Apr - Jun	146,000	120,000	122,000	55,700	2,732,800,000,000
	Jul - Sep Jul - Sep	145,000	119,000	135,000	12,700	3,024,000,000,000
	Okt - 18 Des Oct - 18 Dec	140,000	127,000	130,250	227,000	2,917,600,000,000
	21 - 30 Des* 21 - 30 Dec*	7,000	6,500	6,775	67,700	3,035,200,000,000
TOTAL					386,200	
2014	Jan- Mar Jan - Mar	207,000	189,000	199,950	10,500	4,233,600,000,000
	Apr - Jun Apr - Jun	200,000	175,000	194,000	7,000	4,345,600,000,000
	Jul - Sep Jul - Sep	199,950	165,000	170,000	7,600	3,808,000,000,000
	Okt- Des Oct - Dec	179,000	150,000	160,000	18,900	3,584,000,000,000
TOTAL					44,000	

Sumber: Bursa Efek Indonesia Source: Indonesia Stock Exchange

Catatan | Notes
 * Efektif per tanggal 21 Desember 2015, saham Perseroan diperdagangkan dengan nilai nominal baru (stock split/pemecahan nilai nominal saham dari Rp1.000 menjadi Rp50).
 * Effective per 21 December 2015, the Company's shares were traded with the new nominal value (stock split nominal value from Rp1,000 to Rp50).

INFORMASI HARGA SAHAM PERSEROAN SELAMA 2 TAHUN TERAKHIR
 Share Price Information of the Company for the Last 2 Years

JUMLAH SAHAM BEREDAR		448,000,000			NUMBER OF SHARES	
(dalam Unit)					(in Unit)	
Tahun Year	Periode Period	Tertinggi Highest (Rp.)	Terendah Lowest (Rp.)	Penutupan Closing (Rp.)	Jumlah Saham Volume (Unit)	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rp.)
2017	Jan - Mar	9,400	8,800	9,200	210,700	4,121,600,000,000
	Apr - Jun	9,600	8,850	9,125	224,100	4,088,000,000,000
	Jul - Sep	9,500	8,400	8,700	661,400	3,897,600,000,000
	Oct - Dec	8,875	8,350	8,500	122,800	3,808,000,000,000
TOTAL 2017					1,219,000	
2016	Jan - Mar	7,500	6,475	7,100	651,000	3,180,800,000,000
	Apr - Jun	10,150	6,900	10,050	710,800	4,502,400,000,000
	Jul - Sep	10,250	8,750	9,175	666,100	4,110,400,000,000
	Oct - Dec	9,300	8,900	9,200	184,600	4,121,600,000,000
TOTAL 2016					2,212,500	



INFORMASI HARGA SAHAM PERSEROAN SELAMA 2 TAHUN TERAKHIR
 Share Price Information of the Company for the Last 2 Years

JUMLAH SAHAM BEREDAR		448,000,000			NUMBER OF SHARES	
(dalam Unit)					(in Unit)	
Tahun Year	Periode Period	Tertinggi Highest (Rp)	Terendah Lowest (Rp)	Penutupan Closing (Rp)	Jumlah Saham Volume (Unit)	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rp)
2019	Jan - Mar	4,700	3,860	3,990	14,832,700	1,787,520,000,000
	Apr - Jun	4,230	3,930	3,980	4,861,900	1,783,040,000,000
	Jul - Sep	3,990	2,770	2,810	2,667,400	1,254,400,000,000
	Oct - Dec	3,250	2,670	2,850	1,380,300	1,276,800,000,000
TOTAL 2019					23,742,300	
2018	Jan - Mar	8,750	6,150	6,300	663,700	2,822,400,000,000
	Apr - Jun	6,800	5,825	6,800	2,394,000	3,046,400,000,000
	Jul - Sep	7,000	5,500	5,700	1,835,000	2,553,600,000,000
	Oct - Dec	8,300	3,800	4,300	41,840,100	1,926,400,000,000
TOTAL 2018					46,732,800	

Informasi Harga Saham | Share Price Information

Tahun	Periode	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Penutupan (Rp)	Volume Transaksi (Lembar)	Nilai Transaksi (Rp Miliar)	Kapitalisasi Pasar (Rp)
Year	Period	Highest (IDR)	Lowest (IDR)	Closing	Trading Volume (Shares)	Transaction Value (IDR Billion)	Market Capitalization (IDR)
2021	Jan-Mar	3,790	2,820	3,170	4,034,100	13,664,570,000	1,420,160,000,000
	Apr-Jun	3,550	3,090	3,300	4,313,900	14,426,271,000	1,478,400,000,000
	Jul-Sep	3,500	3,100	3,290	4,797,100	15,723,438,000	1,473,920,000,000
	Oct-Dec	4,080	3,260	3,690	11,987,700	42,901,621,000	1,653,120,000,000
Jan-Dec	4,080	2,820	3,690	25,132,800	86,715,900,000	1,653,120,000,000	
2020	Jan-Mar	2,900	1,170	1,740	1,169,900	2,254,876,500	779,520,000,000
	Apr-Jun	2,850	1,670	2,750	2,432,800	5,539,105,000	1,232,000,000,000
	Jul-Sep	4,450	2,600	2,910	11,448,100	40,390,716,000	1,303,680,000,000
	Oct-Dec	3,370	2,910	3,280	2,891,400	9,283,591,000	1,469,440,000,000
Jan-Dec	4,450	1,170	3,280	17,942,200	57,468,288,500	1,469,440,000,000	



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	391,62 ↑ 62,74%	405,07 ↑ 3,44%	318,18 ↓ 21,45%	343,40 ↑ 7,93%	322,94 ↓ 5,96%	2.596,71 ↑ 704,08%	174,68 ↓ 93,27%	160,50 ↓ 8,12%	293,89 ↑ 83,11%	-
Laba Ditahan per Saham	1.054,15 ↑ 25,34%	1.146,72 ↑ 8,78%	967,82 ↓ 15,60%	1.211,41 ↑ 25,17%	1.284,54 ↑ 6,04%	1.067,68 ↓ 16,88%	1.236,72 ↑ 15,83%	1.278,40 ↑ 3,37%	1.437,68 ↑ 12,46%	-
Dividend per Saham	177,14 ↓ 57,27%	311,95 ↑ 76,11%	490,54 ↑ 57,25%	99,80 ↓ 79,65%	273,41 ↑ 173,95%	2.815,51 ↑ 929,78%	2,27 ↓ 99,92%	128,65 ↑ 5.572,84%	123,32 ↓ 4,14%	-
Rasio Dividend	0,45 ↓ 73,74%	0,77 ↑ 70,26%	1,54 ↑ 100,19%	0,29 ↓ 81,15%	0,85 ↑ 191,31%	1,08 ↑ 28,07%	0,01 ↓ 98,80%	0,80 ↑ 6.074,16%	0,42 ↓ 47,65%	-

5. SIDO

	2013	2014	2015	2016	
Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian					Consolidated Statement of Comprehensive Income
Penjualan Bersih	2.372.364	2.197.907	2.218.536	2.561.806	Net Sales
Laba Kotor	989.715	839.565	883.365	1.067.664	Gross Profit
Laba Sebelum Pajak	582.658	548.742	560.399	629.082	Income Before Tax
Laba Tahun Berjalan	405.943	417.511	437.475	480.525	Income for the Year
Laba Komprehensif Tahun Berjalan	406.936	416.571	437.898	471.722	Comprehensive Income for the Year
Laba Bersih per Saham	27,06	27,83	29,30	32,50	Earning per Share
EBITDA	634.864	502.057	558.849	631.628	EBITDA
Marjin Laba Bruto	41,7%	38,2%	39,8%	41,7%	Gross Profit Margin
Marjin Laba Usaha	17,1%	19,0%	19,7%	18,8%	Net Profit Margin
Marjin EBITDA	26,8%	22,8%	25,2%	24,5%	EBITDA Margin
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian					Consolidated Statement of Financial Position
Aset Lancar	2.366.910	1.860.438	1.707.439	1.794.125	Current Assets
Jumlah Aset	2.955.458	2.820.273	2.796.111	2.987.614	Total Assets
Liabilitas Lancar	324.747	181.431	184.060	215.686	Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	341.852	195.093	197.797	229.729	Total Liabilities
Ekuitas	2.613.606	2.625.180	2.598.314	2.757.885	Equity
Modal Kerja Bersih	2.042.163	1.679.007	1.523.379	1.578.439	Net Working Capital
Ratio Laba Usaha terhadap Ekuitas	15,57%	15,87%	16,85%	17,10%	Return on Equity
Ratio Laba Usaha terhadap Jumlah Aset	13,77%	14,77%	15,66%	15,79%	Return on Assets
Rasio Aset lancar terhadap hutang lancar	7,3	10,3	9,3	8,3	Current Asset to Current Liability Ratio
Rasio Utang terhadap Ekuitas	0,1	0,1	0,1	0,1	Debt to Equity Ratio

Angka-angka pada seluruh tabel dan grafik dalam laporan tahunan ini menggunakan notasi bahasa Inggris
Numerical notations in all tables and graphs in this annual report are in English

	2021	2020	2019	2018	2017	
Dalam jutaan Rupiah kecuali dinyatakan lain						In million Rupiah except otherwise stated
Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian						Consolidated Statement of Comprehensive Income
Penjualan Bersih	4.020.980	3.335.411	3.067.434	2.763.292	2.573.840	Net Sales
Beban Pokok Penjualan	(1.734.948)	(1.496.628)	(1.386.870)	(1.338.901)	(1.389.139)	Cost of Good Sold
Laba Kotor	2.286.032	1.838.783	1.680.564	1.424.391	1.184.701	Gross profit
Beban Usaha	(709.340)	(687.758)	(656.320)	(600.060)	(544.465)	Operating Expense
Laba Operasi	1.576.692	1.151.025	1.024.244	824.331	640.236	Operating Profit
Penghasilan (Beban) Lain-lain	36.539	48.523	49.591	43.506	41.653	Other Income (Charges)
Laba Sebelum Pajak Penghasilan	1.613.231	1.199.548	1.073.835	867.837	681.889	Income Before Tax Expense
Beban Pajak Penghasilan - Neto	(352.333)	(265.532)	(266.146)	(203.088)	(148.090)	Income Tax Expense - Net
Laba Tahun Berjalan	1.260.898	934.016	807.689	663.849	533.799	Profit for the Year
Laba Komprehensif Tahun Berjalan	1.268.263	929.757	802.121	660.668	522.719	Total Comprehensive Income for the Year
Laba Tahun Berjalan yang Dapat Diatribusikan Kepada:						Profit for the Year Attributable to:
• Pemilik Entitas Induk	1.260.898	934.016	807.689	663.849	533.799	Owners of The Parent Entity
• Kepentingan non pengendali	-	-	-	-	-	Non-Controlling Interest
Laba Komprehensif yang Dapat Diatribusikan Kepada:						Comprehensive Income Attributable to:
• Pemilik Entitas Induk	1.268.263	929.757	802.121	660.668	522.719	Owners of The Parent Entity
• Kepentingan Nonpengendali	-	-	-	-	-	Non-Controlling Interest
Laba per Saham (Angka Penuh)	42,28	31,38	27,13	22,39	17,93	Earnings per Share (Full Amount)
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian						Consolidated Statement of Financial Position
Aset Lancar	2.244.707	2.052.081	1.716.235	1.547.666	1.628.901	Current Assets
Aset Tidak Lancar	1.624.263	1.797.435	1.813.322	1.794.031	1.529.297	Non Current Assets
Jumlah Aset	4.068.970	3.849.516	3.529.557	3.337.628	3.158.198	Total Assets
Liabilitas Jangka Pendek	543.370	560.043	468.870	368.389	208.507	Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang	54.415	67.733	66.980	66.634	262.333	Non Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	597.785	627.776	464.850	435.014	470.840	Total Liabilities
Ekuitas Neto	3.471.185	3.221.740	3.064.707	2.902.614	2.687.358	Total Equity, Net
Jumlah Investasi pada Entitas Asosiasi	-	-	-	-	-	Total Investment in Associates
Rasio-rasio						Ratios
Rasio Laba Rugi Terhadap Aset	31,0%	24,3%	22,9%	19,9%	18,9%	Return on Assets
Rasio Laba Rugi Terhadap Ekuitas	36,3%	29,0%	26,4%	22,9%	18,4%	Return on Equity
Rasio Laba Rugi Terhadap Pendapatan	31,4%	28,0%	26,3%	24,0%	20,7%	Income to Revenue
Rasio Lancar	4,1	3,7	4,2	4,2	7,8	Current Ratio
Rasio Liabilitas Terhadap Aset	0,15	0,16	0,13	0,13	0,08	Liabilities to Total Assets
Rasio Liabilitas Terhadap Ekuitas	0,17	0,19	0,15	0,15	0,09	Liabilities to Total Equity

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rasio Hutang	0,11	0,07	0,07	0,08	0,08	0,13	0,13	0,16	0,15	-
	↓ 71,92%	↓ 40,09%	↑ 6,88%	↑ 8,70%	↑ 8,02%	↑ 56,91%	↑ 2,43%	↑ 22,15%	↓ 9,91%	-
Rasio Hutang Jangka Panjang	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt To Equity	0,12	0,07	0,08	0,08	0,09	0,15	0,15	0,19	0,17	-
	↓ 80,86%	↓ 42,93%	↑ 7,40%	↑ 9,42%	↑ 8,75%	↑ 65,44%	↑ 2,81%	↑ 26,47%	↓ 11,62%	-

Harga Saham
Stock Price

Triwulan	Harga Price (Rp)					Kapitalisasi Capitalization
	Pembukaan Opening	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing	Volume Rata-rata Average Volume	
I	615	625	540	570	5.297.361	8.550.000.000.000
II	570	600	474	565	9.561.275	8.475.000.000.000
III	565	570	420	490	4.757.932	7.350.000.000.000
IV	488	570	477	550	5.414.937	8.250.000.000.000
Penutupan Closing	540	550	535	550	2.367.600	8.250.000.000.000

Harga Saham
Stock Price

Triwulan	Harga Price (Rp)					Kapitalisasi Capitalization
	Pembukaan Opening	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing	Volume Rata-rata Average Volume	
I	510	510	500	500	2.254.600	7.500.000.000.000
II	510	515	500	505	4.553.100	7.575.000.000.000
III	550	555	530	535	4.803.300	8.025.000.000.000
IV	520	540	515	520	2.246.500	7.800.000.000.000
Penutupan Closing	520	540	515	520	2.246.500	7.800.000.000.000

Harga Saham
Stock Price

Triwulan Quarter	Tahun Year	Harga Tertinggi Highest Price	Harga Terendah Lowest Price	Harga Penutupan Last Price	Volume Perdagangan Harian Rata-rata Average Daily Trading Volume	Kapitalisasi Pasar Rata-Rata Average Market Capitalization
Triwulan I 1 st Quarter	2018	700	535	680	5.636.773	9.664.112.903.226
	2019	1.070	750	1.010	4.006.900	13.626.639.344.262
Triwulan II 2 nd Quarter	2018	975	675	780	5.842.564	12.132.446.808.511
	2019	1.050	900	1.005	2.424.764	14.781.818.181.818
Triwulan III 3 rd Quarter	2018	875	710	840	3.304.921	12.393.145.161.290
	2019	1.300	1.250	1.230	3.750.831	16.638.461.538.462
Triwulan IV 4 th Quarter	2018	880	780	840	1.918.629	12.211.693.548.387
	2019	1.355	1.100	1.275	4.077.418	18.402.822.580.645



Triwulan Quarter	Tahun Year	Harga Tertinggi Highest Price	Harga Terendah Lowest Price	Harga Terakhir Last Price	Rata-rata Volume Perdagangan Harian Average Daily Trading Volume	Rata-rata Kapitalisasi Pasar Average Market Capitalization
Triwulan 1 1 st Quarter	2020	653	449	581	9.503.405	17.974.685.872.857
	2021	829	710	779	23.156.920	23.098.258.096.721
Triwulan 2 2 nd Quarter	2020	705	541	603	10.972.852	18.235.787.910.000
	2021	814	705	705	10.329.445	22.970.406.794.746
Triwulan 3 3 rd Quarter	2020	824	586	739	24.003.605	20.268.255.879.677
	2021	814	700	770	7.646.125	23.339.853.778.571
Triwulan 4 4 th Quarter	2020	853	715	799	25.853.167	23.628.938.846.949
	2021	935	755	865	12.951.486	25.921.875.000.000

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	13,53 ↑ 4,75%	13,84 ↑ 2,28%	14,58 ↑ 5,37%	16,02 ↑ 9,84%	17,79 ↑ 11,09%	22,13 ↑ 24,36%	26,92 ↑ 21,67%	31,13 ↑ 15,64%	42,03 ↑ 35,00%	-
Laba Ditahan per Saham	14,40 ↑ 144,89%	14,74 ↑ 2,36%	17,02 ↑ 15,47%	20,46 ↑ 20,21%	24,99 ↑ 22,11%	25,18 ↑ 0,77%	30,58 ↑ 21,46%	35,78 ↑ 16,98%	44,11 ↑ 23,30%	-
Dividend per Saham	5,01 ↓ 76,92%	13,50 ↑ 169,46%	12 ↓ 11,11%	12,28 ↑ 2,36%	12,90 ↑ 5,01%	21,83 ↑ 69,23%	21,33 ↓ 2,27%	25,80 ↑ 20,93%	33,94 ↑ 31,54%	-
Rasio Dividend	0,37 ↓ 77,96%	0,98 ↑ 163,46%	0,82 ↓ 15,64%	0,77 ↓ 6,81%	0,72 ↓ 5,47%	0,99 ↑ 36,08%	0,79 ↓ 19,67%	0,83 ↑ 4,57%	0,81 ↓ 2,56%	-

6. TSPC

Untuk tahun-tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember

For the years ended December 31

Rp Juta	2017	2016	2015	2014*	2013**	Rp Mio
Penjualan Neto	9.565.462	9.138.239	8.181.482	7.512.115	6.854.889	Net Sales
Laba Bruto	3.658.175	3.484.364	3.117.572	2.939.897	2.719.803	Gross Profit
Laba Usaha	634.164	691.884	692.245	673.825	757.546	Income from Operations
Laba Neto Tahun Berjalan						Net Income for the Year
- Pemilik Entitas Induk	543.804	536.274	521.959	580.870	634.623	- Equity holders of the parent company
- Kepentingan Non-pengendali	13.536	9.220	7.260	4.921	3.912	- Non-controlling interest
Total Laba Neto Tahun Berjalan	557.340	545.494	529.219	585.791	638.535	Total Net Income for the Year
Laba Komprehensif Tahun Berjalan						Comprehensive Income for the Year
- Pemilik Entitas Induk	450.524	517.769	574.201	575.147	670.235	- Equity holders of the parent company
- Kepentingan Non-pengendali	11.173	8.883	7.260	4.921	3.912	- Non-controlling interest
Total Laba Komprehensif Tahun Berjalan	461.697	526.652	581.461	580.068	674.147	Total Comprehensive Income for the Year
Laba Neto per Saham***	121	119	116	129	141	Net Income per Share***
Total Aset Lancar	5.049.364	4.385.084	4.304.922	3.714.701	3.991.116	Total Current Assets
Total Liabilitas Jangka Pendek	2.002.621	1.653.413	1.696.487	1.237.332	1.347.466	Total Current Liabilities
Modal Kerja Bersih	3.046.743	2.731.671	2.608.435	2.477.369	2.643.650	Net Working Capital
Total Aset	7.434.900	6.585.807	6.284.729	5.609.557	5.417.060	Total Assets
Total Liabilitas	2.352.892	1.950.534	1.947.588	1.527.429	1.581.513	Total Liabilities
Total Ekuitas	5.082.008	4.635.273	4.337.141	4.082.128	3.835.547	Total Equity
Rasio Pertumbuhan Penjualan Neto	4,68%	11,69%	8,91%	9,59%	3,38%	Net Sales Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Laba Usaha	-8,34%	-0,05%	2,73%	-11,05%	2,07%	Income from Operations Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Laba Neto	1,40%	2,74%	-10,14%	-8,47%	1,06%	Net Income Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Total Aset	12,89%	4,79%	12,04%	3,55%	16,92%	Total Assets Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Total Ekuitas	9,64%	6,87%	6,25%	6,43%	14,39%	Net Worth Growth Ratio
Rasio antara Laba Neto dengan Total Ekuitas	10,70%	11,57%	12,03%	14,23%	16,55%	Return on Equity
Rasio antara Laba Neto dengan Total Aset	7,31%	8,14%	8,31%	10,36%	11,72%	Return on Assets
Rasio antara Laba Neto dengan Penjualan Neto	5,69%	5,87%	6,38%	7,73%	9,26%	Return on Net Sales
Rasio antara Aset Lancar dengan Liabilitas Jangka Pendek	252,14%	265,21%	253,76%	300,22%	296,19%	Current Ratio
Rasio antara Total Liabilitas dengan Total Ekuitas	46,30%	42,08%	44,90%	37,42%	41,23%	Leverage Ratio
Rasio antara Total Liabilitas dengan Total Aset	31,65%	29,62%	30,99%	27,23%	29,20%	Total Liabilities to Total Assets Ratio

Untuk tahun-tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember

For the years ended December 31

Rp Juta	2021	2020	2019	2018	2017	Rp Mio
Penjualan Neto	11.234.443	10.968.402	10.993.842	10.088.119	9.565.462	Net Sales
Laba Bruto	4.008.293	3.912.789	4.241.529	3.841.582	3.658.175	Gross Profit
Laba Usaha	1.104.347	1.075.647	797.080	702.576	634.164	Income from Operations
Laba Neto Tahun Berjalan						Net Income for the Year
- Pemilik Entitas Induk	823.768	787.803	554.263	512.029	543.804	- Equity holders of the parent company
- Kepentingan Non-pengendali	54.050	46.507	40.892	28.349	13.536	- Non-controlling interest
Total Laba Neto Tahun Berjalan	877.818	834.370	595.155	540.378	557.340	Total Net Income for the Year
Penghasilan Komprehensif Tahun Berjalan						Comprehensive Income for the Year
- Pemilik Entitas Induk	820.723	797.400	529.927	524.211	450.524	- Equity holders of the parent company
- Kepentingan Non-pengendali	53.987	46.504	38.572	28.828	11.173	- Non-controlling interest
Total Penghasilan Komprehensif Tahun Berjalan	874.710	843.904	568.499	553.039	461.697	Total Comprehensive Income for the Year
Laba Neto per Saham*	183	175	123	114	121	Net Income per Share*
Total Aset Lancar	6.238.986	5.941.096	5.432.638	5.130.662	5.049.364	Total Current Assets
Total Liabilitas Jangka Pendek	1.895.260	2.008.023	1.953.608	2.039.075	2.002.621	Total Current Liabilities
Modal Kerja Bersih	4.343.725	3.933.073	3.479.030	3.091.587	3.046.743	Net Working Capital
Total Aset	9.644.327	9.104.658	8.372.770	7.869.975	7.434.900	Total Assets
Total Liabilitas	2.769.023	2.727.422	2.581.734	2.437.127	2.382.892	Total Liabilities
Total Ekuitas	6.875.304	6.377.236	5.791.036	5.432.848	5.082.008	Total Equity
Rasio Pertumbuhan Penjualan Neto	2,43%	-0,23%	8,98%	5,46%	4,68%	Net Sales Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Laba Usaha	2,67%	34,95%	13,45%	10,79%	-8,34%	Income from Operations Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Laba Neto	4,57%	42,14%	8,25%	-5,84%	1,40%	Net Income Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Total Aset	5,93%	8,74%	6,39%	5,85%	12,89%	Total Assets Growth Ratio
Rasio Pertumbuhan Total Ekuitas	7,81%	10,12%	6,59%	6,90%	9,64%	Net Worth Growth Ratio
Rasio antara Laba Neto dengan Total Ekuitas	11,98%	12,35%	9,57%	9,42%	10,70%	Return on Equity
Rasio antara Laba Neto dengan Total Aset	8,54%	8,65%	6,62%	6,51%	7,31%	Return on Assets
Rasio antara Laba Neto dengan Penjualan Neto	7,33%	7,18%	5,04%	5,08%	5,69%	Return on Net Sales
Rasio antara Aset Lancar dengan Liabilitas Jangka Pendek	329,19%	295,87%	278,08%	251,62%	252,14%	Current Ratio
Rasio antara Total Liabilitas dengan Total Ekuitas	40,27%	42,77%	44,58%	44,86%	46,30%	Leverage Ratio
Rasio antara Total Liabilitas dengan Total Aset	28,71%	29,96%	30,83%	30,97%	31,65%	Total Liabilities to Total Assets Ratio

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rasio Hutang	0,29	0,26	0,31	0,30	0,32	0,31	0,31	0,30	0,29	-
	↑ 3,42%	↓ 8,60%	↑ 18,68%	↓ 4,43%	↑ 6,85%	↓ 2,15%	↓ 0,43%	↓ 2,85%	↓ 4,16%	-
Rasio Hutang Jangka Panjang	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-
	↓ 27,37%	↑ 161,66%	↓ 21,65%	↑ 361,64%	-	-	-	-	-	-
Debt To Equity	0,40	0,35	0,45	0,42	0,46	0,45	0,45	0,43	0,40	-
	↑ 4,79%	↓ 11,64%	↑ 27,06%	↓ 6,29%	↑ 10,02%	↓ 3,11%	↓ 0,62%	↓ 4,07%	↓ 5,83%	-

Perdagangan Saham Perseroan Company Share Trading

2015						2014				
Kuartal	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)
Quarter	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)
I	2.850	2.285	2.320	67047.300	10.440	3.450	2.745	3.170	50.191.600	14.265
II	2.310	1.935	2.000	40945.900	9.000	3.250	2.700	3.000	39.546.400	13.500
III	2.010	1.520	1.530	31.153.900	6.885	3.000	2.480	2.530	42.246.700	11.385
IV	1.800	1.520	1.750	30.872.000	7.875	3.260	2.440	2.865	38.488.700	12.893

Perdagangan Saham Perseroan Company Share Trading

2017						2016				
Kuartal	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)
Quarter	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)
I	1.970	1.780	1.960	18.885.900	8.820	1.995	1.685	1.970	5.064.200	8.865
II	2.100	1.920	2.010	15.948.600	9.045	2.070	1.730	1.735	19.637.900	7.808
III	2.010	1.860	1.890	8.992.900	8.505	2.380	1.725	2.250	21.211.700	10.125
IV	1.935	1.660	1.800	12.206.500	8.100	2.250	1.880	1.970	27.001.200	8.865

Perdagangan Saham Perseroan

2019						2018				
Kuartal	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)
Quarter	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)
I	1.990	1.380	1.805	137.915.200	8.123	1.785	1.585	1.625	8.500.400	7.313
II	1.850	1.490	1.535	30.098.800	6.998	1.900	1.530	1.535	10.174.200	6.998
III	1.730	1.500	1.500	14.416.000	6.750	1.600	1.385	1.405	13.983.100	6.323
IV	1.530	1.305	1.395	18.126.400	6.278	1.500	1.345	1.390	20.600.300	6.255

Pembagian Dividen Kas

Tahun Buku Fiscal Year	Interim/ Final Interim/ Final	Jumlah Dividen per Saham (Rp) Dividend per Share (Rp)	Tanggal Pembayaran Payment Date
2016	Final	50	7 Juli 2017
2017	Final	40	6 Juli 2018
2018	Final	40	26 Juni 2019

Perdagangan Saham Perseroan

2021						2020				
Kuartal	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)	Tertinggi (Rp)	Terendah (Rp)	Akhir (Rp)	Jumlah (Unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp Mil)
Quarter	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Unit)	Market Capitalization (Rp Bil)
I	2.390	1.290	1.480	320.804.200	6.660	2.150	905	965	32.856.000	4.343
II	1.790	1.445	1.470	178.342.700	6.615	1.450	975	1.390	6.622.800	6.255
III	1.605	1.420	1.430	96.622.400	6.449	1.705	1.160	1.280	29.768.800	5.760
IV	1.545	1.445	1.500	52.416.700	6.765	1.730	1.240	1.400	60.084.500	6.300

Pembagian Dividen Kas

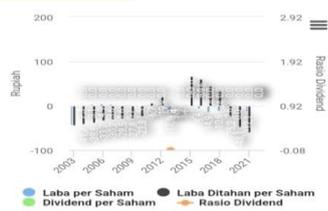
Tahun Buku Fiscal Year	Interim/ Final Interim/ Final	Jumlah Dividen per Saham (Rp) Dividend per Share (Rp)	Tanggal Pembayaran Payment Date
2018	Final	40	26 Juni 2019
2019	Final	50	30 Juli 2020
2020	Final	60	13 Juli 2021
2021	Interim	20	22 Desember 2021

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	140,72 ↑ 1,06%	129,56 ↓ 7,93%	117,35 ↓ 9,43%	120,96 ↑ 3,08%	123,58 ↑ 2,17%	119,82 ↓ 3,04%	131,97 ↑ 10,14%	185,01 ↑ 40,19%	194,64 ↑ 5,21%	-
Laba Ditahan per Saham	699,02 ↑ 10,41%	752,65 ↑ 7,67%	801,41 ↑ 6,48%	868,17 ↑ 8,33%	932,49 ↑ 7,41%	1.006,45 ↑ 7,93%	1.083,29 ↑ 7,63%	1.208,13 ↑ 11,52%	1.310,65 ↑ 8,49%	-
Dividend per Saham	57,82 ↓ 0,02%	74,87 ↑ 29,48%	64,83 ↓ 13,41%	50,84 ↓ 21,57%	49,93 ↓ 1,79%	43,95 ↓ 11,97%	46,57 ↑ 5,94%	56,54 ↑ 21,43%	86,53 ↑ 53,03%	-
Rasio Dividend	0,41 ↓ 1,07%	0,58 ↑ 40,63%	0,55 ↓ 4,40%	0,42 ↓ 23,91%	0,40 ↓ 3,88%	0,37 ↓ 9,21%	0,35 ↓ 3,81%	0,31 ↓ 13,39%	0,44 ↑ 45,45%	-

Data Emiten Yang Tidak Konsisten membagikan Dividen Periode 2014-2021

1. PT. Indofarma Tbk (INAF)

Laba vs Laba Ditahan vs Dividen



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	-17,50	0,38	2,12	-5,60	-14,93	-10,56	2,57	0,01	-12,12	-
	↓ 227,93%	↑ 102,15%	↑ 463,61%	↓ 364,50%	↓ 166,51%	↑ 29,27%	↑ 124,32%	↓ 99,62%	↓ 125,332,87%	-
Laba Ditahan per Saham	0,78	1,16	66,99	59,58	43,66	34,06	-25,18	-48,07	-60,20	-
	↑ 96,08%	↑ 48,19%	↑ 5.688,32%	↓ 11,06%	↓ 26,72%	↓ 22,00%	↓ 173,93%	↓ 90,93%	↓ 25,23%	-
Dividend per Saham	1,37	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rasio Dividend	-0,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	↓ 0,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2. PT. Phapros Tbk (PEHA)

Laba vs Laba Ditahan vs Dividen



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	103,57	149,13	158,68	121,80	57,93	13,45	-
	-	↑ 43,98%	↑ 6,41%	↓ 23,24%	↓ 52,43%	↓ 76,79%	-
Laba Ditahan per Saham	487,66	585,48	639,10	650,20	550,63	540,73	-
	-	↑ 20,06%	↑ 9,16%	↑ 1,74%	↓ 15,31%	↓ 1,80%	-
Dividend per Saham	36,95	51,49	100,86	-	-	-	-
	-	↑ 39,35%	↑ 95,88%	-	-	-	-
Rasio Dividend	0,36	0,35	0,64	-	-	-	-
	-	↓ 3,21%	↑ 84,09%	-	-	-	-

3. PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA)

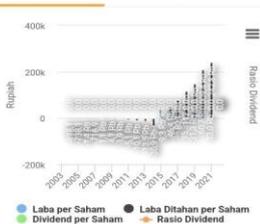
Laba vs Laba Ditahan vs Dividen



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	11,58	4,97	5,77	9,62	13,32	15,79	17,46	41,31	10,24	-
	↑ 16,73%	↓ 57,10%	↑ 16,14%	↑ 66,70%	↑ 38,90%	↑ 18,52%	↑ 10,61%	↑ 136,58%	↓ 75,21%	-
Laba Ditahan per Saham	71,63	76,60	85,31	93,32	99,58	118,40	129,24	171,84	182,08	-
	↑ 19,28%	↑ 6,93%	↑ 11,38%	↑ 9,39%	↑ 6,70%	↑ 18,90%	↑ 9,15%	↑ 32,96%	↑ 5,96%	-
Dividend per Saham	-	-	-	-	2,90	-	4	-	-	-
Rasio Dividend	-	-	-	-	0,22	-	0,23	-	-	-
	-	-	-	-	↑ 0,00%	-	↑ 0,00%	-	-	-

4. PT. Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI)

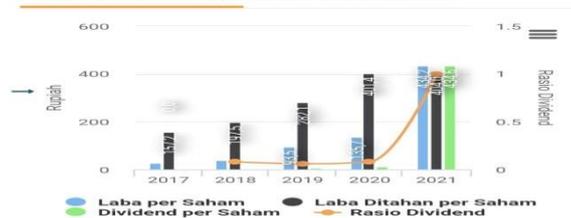
Laba vs Laba Ditahan vs Dividen



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Laba per Saham	-3.379,89	-17.350,28	38.700,56	37.424,25	34.031,94	35.303,33	31.292,50	60.656,39	32.970	-
	↑ 32,89%	↓ 413,34%	↑ 323,05%	↓ 3,30%	↓ 9,66%	↑ 3,74%	↓ 11,36%	↑ 93,84%	↓ 45,64%	-
Laba Ditahan per Saham	-13.528,81	-30.879,17	9.323,33	46.377,92	80.135,83	117.757,50	149.589,44	209.369,72	242.807,78	-
	↓ 33,30%	↓ 128,25%	↑ 130,19%	↑ 397,44%	↑ 72,79%	↑ 46,99%	↑ 27,03%	↑ 39,96%	↑ 15,97%	-
Dividend per Saham	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rasio Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

5. PT. Soho Global Health Tbk (SOHO)

Laba vs Laba Ditahan vs Dividen



	2017	2018	2019	2020	2021
Laba per Saham	26,24	38,97	93,53	135,68	434,21
	-	↑ 48,52%	↑ 140,03%	↑ 45,07%	↑ 220,03%
Laba Ditahan per Saham	157,17	197,46	282,06	401,39	403,95
	-	↑ 25,64%	↑ 42,84%	↑ 42,31%	↑ 0,64%
Dividend per Saham	-	3,05	5,78	10,62	434,55
	-	-	↑ 89,83%	↑ 83,66%	↑ 3.991,71%
Rasio Dividend	-	0,08	0,06	0,08	1
	-	↑ 0,00%	↓ 20,91%	↑ 26,60%	↑ 1.178,54%