

**PENGARUH MODAL KERJA DAN PERPUTARAN PERSEDIAAN
TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI *RETURN ON ASSET*
PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017-2022**



SKRIPSI

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

OLEH

NAMA : HERIYANTI WULAN PUTRI
N I M : 1900861201188
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN

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

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

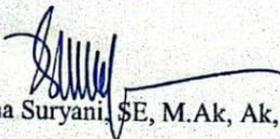
Dengan ini komisi Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa skripsi sebagai berikut:

NAMA : Heriyanti Wulan Putri
NIM : 1900861201188
PROGRAM STUDI : Ekonomi Manajemen
JUDUL : Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.

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

Jambi, 02 Agustus 2023

Pembimbing Skripsi I


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

Pembimbing Skripsi I


(Hana Tamara Putri, SE, MM)

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen

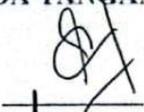
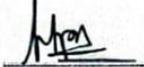
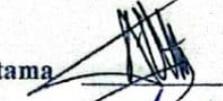
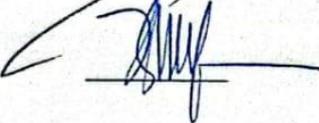

(Hana Tamara Putri SE, MM)

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini telah dipertahankan dihadapan Panitia Penguji Skripsi dan Komprehensif Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi pada:

HARI : Senin
TANGGAL : 14 Agustus 2023
JAM : 08:00 – 10:00 WIB
TEMPAT : Ruang Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Batanghari Jambi

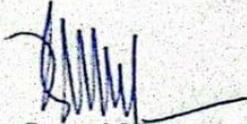
PANITIA PENGUJI

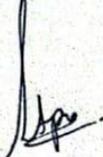
NAMA	JABATAN	TANDA TANGAN
Hj. Atikah, SE, MM	Ketua	
Hana Tamara Putri, SE, MM	Sekretaris	
Ahmadi, SE, MM	Penguji Utama	
Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA	Anggota	

Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Batanghari Jambi

Ketua Program
Studi Manajemen


Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA


Hana Tamara Putri, SE, MM

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Heriyanti Wulan Putri
Nim : 1900861201188
Program Studi : Ekonomi Manajemen
Jurusan : Manajemen Keuangan
JUDUL : "Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022"

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 orisinil bukan hasil plagiarism 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 ketidak benaran 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 Ekonomi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari. Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, 02 Agustus 2023
Yang membuat pernyataan



Heriyanti Wulan Putri
NIM. 1900861201188

PERSEMBAHAN

Puji dan syukur ku ucapkan Allah SWT yang telah membe rikan rahmat dan karunia-nya yang telah dilimpahkan kepadaku dan juga kedua orangtuaku yang telah berusaha membesarkan dan mendidiku.

Jangan terlalu ambil hati dengan ucapan seseorang, kadang manusia punya mulut tapi belum tentu punya pikiran.

Untuk yang pertama Skripsi ini ku persembahkan dan ku ucapan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya penulis haturkan kepada Mama Yuliarti.S Dan Papa Bambang KDS (Alm) yang memberikan dukungan secara moral maupun materil dan ribuan do'a dalam sujud yang diberikan kepada penulis selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Batanghari Jambi hingga gelar Sarjana Strata Satu (S1). Serta abangku Muhammad Akbar Eka Putra dan Muhammad Luthfi Dwi Putra,A,md yang telah memberikan dukungan serta do'a agar penulis terus semangat dalam menyelesaikan perkuliahan. Atas segala usaha dan perjuangannya yang tak mengenal lelah, penulis berdo'a semoga mereka senantiasa mendapatkan Rahmat, Ridho dan Inayah dari Allah SWT.

Dan juga terima kasih yang teramat dalam untuk sahabatku, Yasmin, Zianka, Hera, Moza, Ana, Mayang, Ayu, Bela, Koko, Tri yang telah memberi semangat, do'a, motivasi, dan nasehat yang selama menyelesaikan akhir studiku.

Dan untuk teman-teman seperjuangan dalam menyelesaikan Skripsi terus semangat, pantang menyerah semoga kita kedepannya menjadi sukses, Aamiin.

Kupersembahkan Skripsi ini untuk:

Mama : Yuliarti.S

Papa : Bambang KDS (Alm)

ABSTRACT

Heriyanti Wulan Putri/ 1900861201188/Faculty of Economy/Financial Management/2023/Effect of Working Capital and Inventory turnover on Stock Prices through Return On Assets in the Pharmaceutical Industry Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) Period 2017-2022/1st Advisor Mrs.Dr.Hj.Arna Suryani,S.E,M.Ak,Ak,CA,CMA/2nd Advisor Mrs.Hana Tamara,S.E.,M.M

This study aims to determine the effect of working capital and inventory turnover on stock prices through Return On Assets in Pharmaceutical Industry Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2022. This study is not only for the analysis of simultaneous and partial effects but also direct and indirect effects.

This study uses secondary data and the type of data used is quantitative data. Methods of data collection with literature study. The analysis of this research uses path analysis with the SPSS v.25 program.

This research is a census research, which means that all populations use a sample. The sample is a pharmaceutical Industry Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2022. There are 6 companies that will be used in this study.

The results showed that working capital and inventory turnover simultaneously had a significant effect on Return On Asset. Working capital has a partial and insignificant effect on Return On Assets, Inventory Turnover has a partial and significant effect on Return On Assets. Working Capital and Inventory Turnover simultaneously and significantly affect the Stock Price. return on assets partially has no effect and is not significant on stock prices.

The results of the path analysis test are working capital and inventory turnover through Profitability (Return On Assets) on stock prices is 2.48%, so it can be concluded that Profitability (Return on Assets) mediates the effect of working capital and inventory turnover on stock prices in Pharmaceutical Industry Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2022.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji bagi Allah yang telah memberikan rahmat dan karunianya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Asset* pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.”** Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi. Proses dalam penyusunan Skripsi ini penulis masih merasa jauh dari kesempurnaan, mengingat keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki dan dengan bantuan dan bimbingan dari semua pihak yang dengan sabar berusaha meluangkan waktu untuk memberikan pengarahannya dan bimbingan yang akhirnya penulisan Skripsi ini dapat terselesaikan.

Sebagai ungkapan syukur, penulis tak lupa menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada orang tua serta saudara yang telah memberikan dukungan materi dan moril serta do'a yang tulus selama penulis menyelesaikan studi di Universitas Batanghari Jambi dan menyelesaikan Skripsi dengan baik.

Pada kesempatan ini penulis juga tak lupa mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Herri, SE., M.BA selaku Rektor Universitas Batanghari Jambi.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE,M.Ak,Ak,CA,CMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.
3. Ibu Hana Tamara Putri,SE,MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.
4. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE,M.Ak,Ak,CA,CMA selaku Pembimbing Skripsi I yang selalu memberi banyak bimbingan, pengarahannya, saran dan motivasi berharga dalam penyusunan Skripsi ini.
5. Ibu Hana Tamara Putri,SE,MM selaku Pembimbing Skripsi II yang telah meluangkan waktu dan tenaga serta pikiran dalam memberikan bimbingan dan pengarahannya serta saran sehingga Skripsi ini dapat diselesaikan.
6. Ibu Hj. Atikah, S.E., M.M. selaku dosen penguji I yang telah memberikan masukan, kritik dan saran kepada penulis dalam menyempurnakan hasil skripsi ini.

7. Bapak Ahmadi, S.E., M.M. selaku dosen penguji II yang telah memberikan masukan, kritik dan saran kepada penulis dalam menyempurnakan hasil skripsi ini
8. Seluruh dosen-dosen Fakultas Ekonomi yang telah membimbing dalam proses perkuliahan di Universitas Batanghari Jambi.
9. Seluruh Staff Universitas Batanghari khususnya Staff Ekonomi yang telah membantu penulis dalam urusan Akademik.
10. Heriyanti Wulan Putri, *last but no least*, ya! Diri saya sendiri. Apresiasi sebesar-besarnya karena telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Terima kasih karena terus berusaha dan tidak menyerah, kuat dalam setiap revisian serta senantiasa menikmati setiap prosesnya yang bisa dibilang luar biasa tidak mudah. Terima kasih sudah bertahan lan.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari sempurna, karena dengan segala keterbatasan ilmu dan kemampuan yang penulis miliki. Untuk itu penulis sangat menerima kritik dan saran yang membangun dari pihak manapun. Semoga Skripsi ini bermanfaat untuk siapapun yang membacanya.

Jambi, 02 Agustus 2023

Penulis

Heriyanti Wulan Putri

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iviii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Rumusan Masalah	10
1.4 Tujuan Penelitian.....	100
1.5 Manfaat Penelitian.....	111
BAB II LANDASAN TEORI DAN METODE PENELITIAN	12
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Manajemen	13
2.1.2 Manajemen Keuangan.....	15
2.1.3 Laporan Keuangan	15
2.1.4 Rasio Keuangan.....	19
2.1.5 Modal Kerja.....	22
2.1.6 Perputaran Persediaan	27
2.1.7 Return On Asset	31
2.1.8 Pasar Modal	32
2.1.9 Saham	33
2.1.10 Harga Saham	33
2.1.11 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	34
2.1.12 Hubungan Antar Variabel-Variabel Penelitian	34
2.1.13 Penelitian Terdahulu.....	38
2.1.14 Kerangka Pemikiran	40

2.1.15 Hipotesis Penelitian	41
2.2 Metode Penelitian	43
2.2.1 Jenis dan Sumber data	43
2.2.2 Metode Pengumpulan Data	43
2.2.3 Populasi dan Sampel	43
2.2.4 Metode Analisis	46
2.2.5 Alat Analisis	46
2.2.6 Uji Hipotesis	53
2.2.7 Operasional Variabel	56
BAB III GAMBARAN UMUM DAN PENELITIAN	58
3.1 Bursa Efek Indonesia	58
3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia	58
3.1.2 Struktur Organisasi	58
3.2 Sejarah Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI	61
3.2.1 PT.Kalbe Farma Tbk (KLBF)	61
3.2.2 PT.Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	63
3.2.3 PT. Merck Indonesia Tbk (MERK)	65
3.2.4 PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	67
3.2.5 PT.Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	70
3.2.6 PT. Pyridam Tbk (PYFA)	72
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	74
4.1 Hasil Penelitian	74
4.1.1 Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov	74
4.1.2 Korelasi	75
4.1.3 Path Analysis	76
4.1.4 Uji Hipotesis	91
4.1.5 Pembahasan	98
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	1035
5.1 Kesimpulan	1035
5.2 Saran	1046
DAFTAR PUSTAKA	1057
LAMPIRAN	110

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Keterangan	Halaman
1.1	Data Modal kerja.....	6
1.2	Data Perputaran persediaan.....	7
1.3	Data <i>Return On Asset</i>	8
1.4	Data Harga saham	9
2.1	Penelitian Terdahulu	39
2.2	Populasi Penelitian.....	45
2.3	Kriteria Sampel	46
2.4	Sampel Penelitian.....	46
2.5	Operasional Variabel.....	57
4.1	Uji Normalitas.....	76
4.2	Uji Korelasi.....	77
4.3	Coefficients Struktur I.....	78
4.4	Rekapitulasi Struktur I.....	81
4.5	Koefisien Determinasi Struktur I.....	82
4.6	Coefficients Struktur II.....	82
4.7	Rekapitulasi Struktur II.....	86
4.8	Koefisien Determinasi Struktur II.....	86
4.9	Coefficients Struktur III.....	87
4.10	Rekapitulasi Struktur III.....	88
4.11	Rekapitulasi Struktur IV.....	92
4.12	Uji F Jalur I.....	93
4.13	Uji F Jalur II.....	94
4.14	Uji t Jalur I.....	95
4.15	Uji t Jalur II.....	96
4.16	Uji t Jalur III.....	97
4.17	Koefisien Determinasi Jalur I.....	98
4.18	Koefisien Determinasi Jalur II.....	99
4.19	Koefisien Determinasi Jalur III.....	99

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Keterangan	Halaman
2.1	Kerangka Penelitian	42
2.2	Struktur Jalur I.....	49
2.3	Struktur Jalur II.....	51
2.4	Struktur Jalur III.....	52
2.5	Struktur Jalur IV.....	52
3.1	Struktur Bursa Efek Indonesia.....	60
3.2	Struktur PT. Kalbe Farma	63
3.3	Struktur PT.Darya Varia Laboratoria.....	65
3.4	Struktur PT. Merck Indonesia.....	67
3.5	Struktur PT.Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul.....	70
3.6	Struktur PT. Tempo Scan Pacific.....	72
3.7	Struktur PT. Pyridam	74
4.1	Struktur I.....	81
4.2	Struktur II.....	86
4.3	Struktur III.....	88
4.4	Struktur IV.....	92



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan Farmasi dituntut untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan agar dapat memenangkan persaingan yang ada. Dengan adanya Covid-19 yang telah berlangsung lebih dari dua tahun menimbulkan masalah yaitu dalam pemulihan ekonomi yang secara umum di masa sekarang ini dipengaruhi oleh tingkat kesehatan masyarakatnya. Karena itu, berbagai perusahaan Farmasi dengan produk kesehatannya juga menjadi krusial karena peran strategis dalam pemulihan ekonomi.

Pemulihan ekonomi juga menyebabkan timbulnya persaingan yang semakin ketat antar perusahaan Farmasi. Mengenai percepatan pengembangan industri Farmasi ini, bertujuan untuk mewujudkan kemandirian dan meningkatkan daya saing industri Farmasi, dalam mencapai tujuan tersebut, diperlukan industri Farmasi yang inovatif, penggunaan teknologi yang optimal, serta memenuhi kebutuhan obat terjangkau dan menyediakan bahan baku obat di masa mendatang, dalam hal ini manajer keuangan berperan penting untuk mengatur perekonomian industry farmasi agar dapat bersaing satu sama lain, maka dari itu perlu adanya manajemen keuangan perusahaan.

Manajemen Keuangan merupakan kegiatan perencanaan, pengelolaan, penyimpanan, serta pengendalian dana dan asset yang dimiliki suatu perusahaan. Pengelolaan keuangan harus direncanakan dengan matang agar timbul masalah di

kemudian hari. Pada awalnya perusahaan membutuhkan laporan keuangan sebagai alat uji kebenaran keuangan yang masuk dan keluar terhadap suatu perusahaan, namun dalam perkembangannya, laporan keuangan tidak sekedar sebagai alat uji kebenaran saja tetapi juga sebagai dasar untuk melakukan penilaian posisi keuangan perusahaan, di mana berdasarkan laporan keuangan yang sudah dianalisa.

Laporan Keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas). Secara umum laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Asset*. Hal ini untuk mencapai tujuan tersebut maka di perlukan Modal kerja yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien.

Modal kerja yang efektif dan efisien menjadi sangat penting untuk pertumbuhan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Ada dua istilah modal kerja, yang pertama *Gross Working Capital*, adalah keseluruhan aktiva lancar, dan yang kedua *Net Working Capital*, adalah kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar. Hutang lancar itu sendiri dari aktiva lancar permanen dan aktiva lancar variabel. Adapun faktor lain selain Modal kerja yang mendukung keberhasilan untuk mendapatkan laba atau profitabilitas yaitu faktor Perputaran persediaan.

Perputaran persediaan adalah suatu aktiva yang meliputi barang-barang milik perusahaan dengan maksud untuk dijual dalam suatu periode usaha tertentu, persediaan barang-barang yang masih dalam pengerjaan atau proses produksi, ataupun persediaan bahan baku yang menunggu penggunaannya dalam suatu proses produksi. Selain kedua faktor itu ada lagi yang mendukung keberhasilan untuk mendapatkan keuntungan laba dan profitabilitas adalah Modal kerja, perputaran persediaan dan harga saham.

Modal kerja, perputaran persediaan dan harga saham sangat erat kaitannya dengan keuntungan atau tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas itu sendiri diukur berdasarkan laba bersih yang diterima oleh perusahaan. Laba bersih menunjukkan jumlah penjualan atau target yang dicapai perusahaan dalam satu tahun atau periode sehingga dijadikan alat ukur terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Kemampuan bank dalam memperoleh laba (profitabilitas) tercermin pada laporan keuangan perusahaan. Ukuran profitabilitas pada industri perusahaan yang digunakan pada umumnya adalah *Return on Asset* (ROA).

Return On Asset adalah rasio yang membagi antara laba bersih setelah pajak dengan aset rata-rata pada awal periode dan akhir periode, yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola setiap nilai aset mereka milik (Juwita,J.R.,Faiz,&Erry,2018). *Return on Asset* (ROA)

menggambarkan profitabilitas dari segi aset yang dimiliki perusahaan. Apabila *Return On Asset (ROA)* meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2011). Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan *Return on Asset (ROA)* sebagai indikator untuk mengukur tingkat profitabilitas. *Return On Asset (ROA)* semakin tinggi nilai rasio ini maka, semakin baik profitabilitas pada aset perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Naiknya *Return On Asset (ROA)* akan meningkatkan daya tarik perusahaan, karena tingkat pengembalian akan semakin besar dan akan berdampak pada harga saham.

Harga Saham merupakan harga yang terjadi di pasar pada waktu tertentu yang ditetapkan oleh pelaku pasar dan ditetapkan juga oleh penawaran dan permintaan (Firmansyah, 2019). Dalam harga saham ini sering terjadi kenaikan dan penurunan. Menurut (Fakhrudin 2012:5) Harga saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Harga saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah perusahaan yang menerbitkan surat berharga. Adanya Harga saham akan memberikan gambaran perusahaan memiliki aset untuk di pertahankan dan untuk menarik investor.

Objek pada penelitian ini adalah sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri Farmasi adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Ada pun perusahaan-perusahaan pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu

PT. Kalbe Farma Tbk, (KLBF) PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, (DVLA) PT. Merck Indonesia Tbk, (MERK) PT. Sido Muncul Tbk, (SIDO) PT. Tempo Scan Pacific Tbk, (TSPC) dan PT. Pyridam Tbk. (PYFA).

Khususnya dalam penelitian ini penulis mengambil sampel dari Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu PT. Kalbe Farma Tbk, (KLBF) PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, (DVLA) PT. Merck Indonesia Tbk, (MERK) PT. Sido Muncul Tbk, (SIDO) PT. Tempo Scan Pacific Tbk, (TSPC) dan PT. Pyridam Tbk. (PYFA) Berikut gambaran data mengenai Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran persediaan terhadap harga saham melalui *Return On Asset* Pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022:



Tabel 1.1
Modal Kerja pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017-2022 (dalam Milyaran Rupiah)

No	Kode	Tahun						Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	
1	KLBF	7.815.402	8.362.120	8.645.382	9.898.605	12.177.553	12.279.191	9.863.042
2	DVLA	734.032	786.835	840.768	844.398	931.560	960.538	849.689
3	MERK	384.918	263.872	405.925	412.056	485.191	556.512	418.079
4	SIDO	1.420	1.179	1.307	1.492	1.701	1.653	1.459
5	TSPC	3.046.742	3.091.587	3.479.030	3.933.072	4.343.725	4.590.003	3.747.360
6	PYFA	56.119	58.245	68.748	84.593	74.592	243.604	97.650
Rata-rata		2.006.439	2.093.973	2.240.193	2.529.036	3.002.387	3.105.250	2.496.213
Perkembangan			4,36%	6,98%	12,89%	18,72%	3,43%	9,28%

Sumber : Data diolah (Lampiran 1),2023

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa data Modal Kerja pada Industri Farmasi Periode 2017-2022 mengalami fluktuasi. Rata-rata Modal Kerja tertinggi selama periode 2017-2022 yakni pada tahun 2022 yaitu Rp. 3.105.250. Sedangkan rata-rata Modal Kerja terendah selama periode 2017-2022 yakni pada tahun 2017 yaitu Rp. 2.006.439. dengan rata-rata perkembangan Modal Kerja selama 6 tahun terakhir pada Industri Farmasi yakni sebesar 9,28%. Ini dapat memaknakan bahwa kenaikan modal kerja belum mampu memberikan dampak harga saham perusahaan. Berikut ini pada tabel 1.2 perkembangan Perputaran Persediaan pada Sub Sektor Industri Farmasi sebagai berikut:

Tabel 1.2
Perputaran Persediaan Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2017-2022 (dalam Kali)

No	Kode	Tahun						Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	
1	KLBF	3	3,2	3,4	3,5	3,4	2,8	3,22
2	DVLA	3,3	3,2	2,7	2,5	2,3	2,1	2,68
3	MERK	1,5	1,4	1,7	1,3	2,3	2,2	1,73
4	SIDO	4,7	4,6	4,5	4,9	4,5	3,4	4,43
5	TSPC	4,2	4,2	4,6	4,9	4,7	4,5	4,52
6	PYFA	2,3	2,5	2,5	2,4	3,9	2,6	2,70
Rata-rata		3,17	3,18	3,23	3,25	3,52	2,93	3,21
Perkembangan			0,53	1,57	0,52	8,21	(16,59)	(1,15)

Sumber : Data diolah (Lampiran 2), 2023

Berdasarkan tabel 1.2 dapat diketahui bahwa data Perputaran persediaan pada Industri Farmasi Periode 2017-2022 mengalami fluktuasi. Perputaran Persediaan tertinggi pada tahun 2021 sebesar 3,52 Kali dan rata-rata Perputaran Persediaan terendah pada tahun 2022 sebesar 2,93 Kali. Rata-rata perkembangan Perputaran Persediaan pada Industri Farmasi yang didapat pada periode 2017-2022 yaitu turun sebesar (1,15 Kali). Ini menunjukkan bahwa Perputaran Persediaan memiliki belum mampu meningkatkan Harga Saham. Berikut data *Return On Assets* pada Industri Farmasi.

Tabel 1.3
Return On Asset Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 (dalam Persentase)

No	Kode	Tahun						Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	
1	KLBF	14,8	13,8	12,5	12,4	12,6	12,7	13,1
2	DVLA	9,9	11,9	12,1	8,2	7	7,4	9,42
3	MERK	170,8	921	868,5	773,2	1,283	1,733	456,1
4	SIDO	16,9	199	22,9	24,3	3,1	27,1	48,9
5	TSPC	7,5	6,9	7,1	9,2	9,1	9,2	8,17
6	PYFA	4,5	4,5	4,9	9,7	7	18,1	8,12
Rata-rata		37,4	192,9	154,7	139,5	6,7	12,7	90,6
Perkembangan			415,64	(19,80)	(9,81)	(95,21)	90,19	76,20

Sumber : Data diolah (Lampiran 3), 2023

Berdasarkan tabel 1.3, dapat diketahui bahwa *Return On Asset* pada Industri

Farmasi Periode 2017-2022 mengalami fluktuasi. Rata-rata *Return On Asset* tertinggi pada tahun 2018 sebesar 192,9% dan rata-rata *Return On Asset* terendah pada tahun 2021 sebesar 6,7%. Dengan rata-rata perkembangan *Return On Asset* pada Industri Farmasi yang didapat pada periode 2017-2022 yakni sebesar 76,20%. Ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* belum mampu meningkatkan Harga Saham. Berikut data harga saham Industri Farmasi periode 2017-2021.

Tabel 1.4
Harga Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017-2022 (dalam Rupiah)

No	Kode Emiten	Tahun						Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	
1	KLBF	1.690	1.565	1.635	1.480	1.615	2.090	1.679
2	DVLA	1.960	1.950	2.230	2.430	2.750	2.370	2.282
3	MERK	8.500	4.030	2.870	3.280	3.680	4.760	4.520
4	SIDO	545	845	1.290	805	875	755	853
5	TSPC	1.750	1.385	1.350	1.400	1.475	1.380	1.457
6	PYFA	183	179	204	975	1.010	865	569
Rata-rata		2.438	1.659	1.597	1.728	1.901	2.037	1.893
Perkembangan			(31,95)	(3,77)	8,26	9,98	7,15	(2,07)

Sumber : (Lampiran 4), 2023

Berdasarkan tabel 1.4 dapat diketahui bahwa Harga Saham pada Industri Farmasi Periode 2017-2022 mengalami fluktuasi dimana rata-rata Harga Saham tertinggi pada tahun 2017 sebesar Rp. 2.438 dan rata-rata Harga Saham terendah pada tahun 2019 sebesar Rp. 1.597. Dengan rata-rata perkembangan harga saham pada Industri Farmasi pada periode 2017- 2022 yakni turun sebesar (2,07).

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan analisis path topik: pengaruh Modal kerja dengan *Return On Asset*. Penelitian yang dilakukan Yustisi (2019) menyimpulkan bahwa Modal kerja memiliki pengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap *Return On Asset*. Rizka (2019) hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa pengaruh modal kerja dan perputaran persediaan berpengaruh baik secara langsung dan tidak langsung terhadap harga saham. Nurul dan waodeh (2021) hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa modal kerja memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui *Return On Asset*. Salsabila (2022) mengungkapkan bahwa modal kerja dan perputaran persediaan memiliki pengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap harga saham melalui *Return On Asset*.

Berdasarkan uraian-uraian pada latar belakang yang telah disampaikan, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga Saham melalui *Return On Asset* Pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka pokok permasalahan dari peneliti ini adalah :

1. Perkembangan Modal Kerja pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan meningkat 9,28%.
2. Perkembangan Perputaran Persediaan pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan menurun 1,15 Kali.
3. Perkembangan *Return On Asset* pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan

meningkat 76,20%

4. Perkembangan Harga Saham pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan menurun 2,07

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas maka, dapat rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan secara langsung dan tidak langsung terhadap *Return On Asset* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 ?
2. Bagaimana pengaruh Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 ?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 ?
4. Bagaimana pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan secara langsung dan tidak langsung terhadap *Return On Asset* pada

Sub Sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017- 2022.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga saham pada Sub Sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Asset* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan berhasilnya penelitian ini, maka diharapkan dapat memberikan manfaat yang lebih bagi penulis, perusahaan maupun pihak lain. Adapun manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga saham melalui *Return On Asset* 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 peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi, referensi, dan perbandingan yang membahas masalah yang sama pada objek yang berbeda.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan mengenai internal perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dengan efektif dan efisien dengan melihat dari laba bersih yang di peroleh oleh perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN

2.1 Landasan Teori

Untuk mendapat arti dan memberikan pedoman terhadap istilah dari teori yang digunakan dalam penelitian ini, maka berikut dijelaskan beberapa pengertian dari istilah-istilah berikut:

2.1.1 Manajemen

Manajemen adalah mengatur, menata ataupun mengelola sumber daya melalui utang untuk mencapai tujuan. Menurut Effendi (2014: 2) Manajemen adalah manajemen yang menyangkut perencanaan, personalia, pengarahan dan pengawasan dimana anggota organisasi berkerjasama untuk mencapai tujuan (*goal*) organisasi.

Effendi (2014: 1) menyatakan bahwa manajemen merupakan suatu proses untuk mewujudkan keinginan yang hendak dicapai atau yang diinginkan oleh sebuah organisasi, baik organisasi bisnis, organisasi sosial, organisasi pemerintahan dan sebagainya.

Istilah manajemen, terjemahannya dalam bahasa Indonesia hingga saat ini belum ada keseragaman. Selanjutnya, bila kita mempelajari literatur manajemen, maka akan ditemukan bahwa istilah manajemen mengandung tiga pengertian yaitu:

1. Manajemen sebagai suatu proses, 2. Manajemen sebagai kolektivitas orang-orang yang melakukan aktivitas manajemen, 3. Manajemen sebagai suatu seni (*Art*) dan sebagai suatu ilmu pengetahuan (*Science*).

Dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan manajemen adalah ilmu dan seni yang dilakukan seseorang dengan cara perencanaan, perorganisasian, pengarahan, dan pengendalian dengan membantu orang lain untuk mencapai tujuan

yang telah diterapkan secara efektif dan efisien. Berdasarkan pengertian manajemen yang telah dikemukakan sebelumnya, manajemen memiliki fungsi-fungsi sebagai berikut:

a. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan ialah menetapkan pekerjaan yang harus dilaksanakan oleh kelompok untuk mencapai tujuan yang digariskan. *Planning* mencakup kegiatan pengambilan keputusan, karena termasuk pemilihan-pemilihan alternatif keputusan. Diperlukan kemampuan untuk mengadakan visualisasi dan melihat kedepan guna merumuskan suatu pola dari himpunan tindakan untuk masa depan.

b. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian berhubungan erat dengan manusia, sehingga pencarian dan penguasanya kedalam unit-unit organisasi dimasukkan sebagai bagian dari unsur organizing.

c. Pengarahan (*Directing/Leading*)

Pengarahan diperlukan dalam bentuk tindakan yang mengusahakan agar semua anggota organisasi melakukan yang sudah ditentukan kearah tercapai tujuan.

d. Pengawasan (*Controlling*)

Pengawasan mencakup kelanjutan tugas untuk melihat apakah kegiatan-kegiatan dilaksanakan sesuai dengan rencana. Pelaksanaan kegiatan dievaluasi dan penyimpangan-penyimpangan yang tidak diinginkan diperbaiki supaya tujuan-tujuan dapat tercapai dengan baik.

e. Penempatan (*Staffing*) adalah hampir sama dengan pengorganisasian tetapi lebih

luas. Jika *organizing* khusus hanya pada manajemen SDM (Sumber Daya Manusia), sedangkan dalam *Staffing* tertuju pada sumber daya secara umum. Contohnya seperti pada peralatan yang dimiliki.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan penting bagi setiap organisasi untuk memastikan keuangan organisasi tetap stabil. Tanpa manajemen keuangan yang baik, organisasi atau perusahaan akan kesulitan dalam mencapai tujuannya dan akan mengalami banyak kerugian yang akan mengarah pada kebangkrutan.

Menurut Sudana (2011:1) bahwa manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Dengan kata lain manajemen keuangan perusahaan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk mencapai dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tetap.

Menurut Dewi Utari (2014:1) Manajemen keuangan adalah merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan dan mengdalikan pencarian dana dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakan secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasi organisasi.

2.1.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Laporan keuangan menurut Kasmir (2012: 7)

adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut Fahmi (2012:2) menyatakan “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi laporan keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut”. Sehingga dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dan ringkasan proses akuntansi yang meliputi transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan atas keadaan *finacial* perusahaana yang dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Sunyoto (2013: 9) menambahkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses analisis dan penilaian yang membantu dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan yang sudah sewajarnya diajukan, jadi itu merupakan alat untuk mencapai tujuan.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut Sujarweni (2017:80) Terdapat jenis-jenis dari laporan keuangan yang lengkap meliputi:

1. Neraca

Yaitu laporan yang menggambarkan posisi keuangan dari suatu perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban dan ekuitas pada suatu saat tertentu.

Neraca mempunyai 2 bentuk yaitu,

1). Neraca bentuk *staffel*

Neraca bentuk *staffel* adalah bentuk neraca yang disusun kebawah baik aktiva maupun passivanya (hutang + modal). Pada bagian atas untuk mencatat aktiva

dan bagian bawah untuk mencatat hutang dan modal.

2). Neraca bentuk *scontro*

Neraca bentuk *scontro* adalah neraca yang posisi aktiva dan passivanya (hutang + modal) sebelah menyebelah. Untuk aktiva pada sisi kiri dan passiva (hutang + modal) di sisi kanan.

2. laporan laba rugi

Laporan rugi laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh oleh perusahaan selama periode tertentu. Menurut Sunyoto (2013:41) laporan rugi laba merupakan ikhtisar yang disusun secara sistematis berisikan data yang mencakup seluruh pendapatan atau *revenue* perusahaan dan seluruh beban perusahaan untuk tahun buku bersangkutan. Sedangkan menurut Kasmir (2012: 29) laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam Suatu periode tertentu. Komponen-komponen laporan laba rugi adalah sebagai berikut:

1. Penjualan

Pendapatan yang diperoleh dari perusahaan akibat dari penyerahan barang atau jasa dari bisnis utamanya

2. Harga pokok penjualan

Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka pengadaan barang yang dijual.

3. Laba kotor

Laba yang menunjukkan besar laba rugi yang dialami dengan membuat

produk, laba kotor merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan.

4. Biaya operasional

Biaya-biaya yang tidak berhubungan langsung dengan produk perusahaan tetapi berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan.

5. Laba kotor operasional

Menunjukkan besarnya keuntungan (kerugian) yang diperoleh oleh bisnis perusahaan

6. Pendapatan bersih operasi

7. Pendapatan lain-lainnya

3. Laporan perubahan ekuitas/modal

Yaitu laporan yang menyajikan perubahan modal karena penambahan dan pengurangan dari laba rugi dan transaksi pemilik. Laporan perubahan modal adalah laporan yang berisi seberapa banyak modal awal telah bertambah ataupun berkurang selama periode tertentu. Perubahan modal itu terjadi dapat karena laba rugi usaha, pengambilan pribadi dari pemilik atau prive, maupun penambahan modal pemilik.

4. Laporan arus kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas memberi gambaran penggunaan kas pada tiga bagian aktivitas dari sebuah perusahaan yang berhubungan dengan pemasukan dengan pengeluaran kas. Menurut Hery

(2013:460) mendefinisikan laporan arus kas melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar dividen. Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung, dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang.

Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditur dan investor dalam menilai tingkat likuiditas maupun potensi perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan). Dalam laporan arus kas penerimaan dan pembayaankas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama, yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

2.1.4 Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2019: 104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

2.1.4.1 Jenis-jenis Rasio keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan ada beberapa jenis yang setiap rasionya memiliki

definisi dan kegunaan tertentu. Hasil perhitungan rasio keuangan dapat diinterpretasikan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Berikut merupakan jenis-jenis rasio keuangan menurut ahli.

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2019: 130) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aset lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

2. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2019: 53) rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

3. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2019: 174) rasio aktivitas atau activity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan efisiensi di bidang lainnya. Jenis-jenis rasio aktivitas adalah sebagai berikut:

a. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran sediaan menurut Kasmir (2019: 182) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun. Rumus untuk mencari *Inventory Turnover* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019: 198) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

a. *Return On Asset*

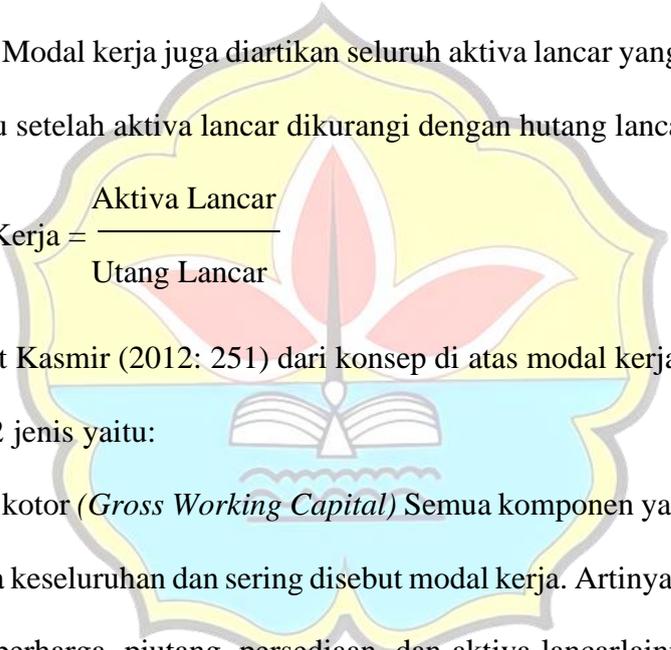
Menurut Kasmir (2015:203) menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return On Asset* adalah hasil pengembalian atas investasi atau *Return On Asset* yang dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva. Apabila *Return On Asset* rendah, itu disebabkan oleh rendahnya margin laba

yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva pada perusahaan. Rumus untuk mencari *Return On Asset* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.5 Modal Kerja

Menurut Kasmir (2012: 248) Modal kerja adalah sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari terutama memiliki jangka pendek. Modal kerja juga diartikan seluruh aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan atau setelah aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar.


$$\text{Modal Kerja} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Menurut Kasmir (2012: 251) dari konsep di atas modal kerja perusahaan di bagi ke dalam 2 jenis yaitu:

1. Modal kerja kotor (*Gross Working Capital*) Semua komponen yang ada diaktiva lancar secara keseluruhan dan sering disebut modal kerja. Artinya mulai dari kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancarlainnya. Nilai total dari komponen aktiva lancar tersebut menjadi modal kerja dimiliki perusahaan.
2. Modal kerja bersih (*Net Working Capital*) Merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Utang lancar meliputi utang dagang, utang wesel, utang jangka pendek, utang gaji, utang pajak dan utang lancar lainnya.

Modal kerja menurut Riyanto (2016:57) adalah dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. Konsep dalam modal

kerja ada 3, yaitu :

1. Konsep kuantitatif

Menggambarkan keseluruhan (jumlah) dari aktiva lancar, dimana aktiva lancar ini sekali berputar dan dapat kembali ke bentuk semula dalam jangka waktu pendek. Konsep ini disebut modal kerja bruto/*Gross working capital*.

2. Konsep kualitatif

Konsep ini hanya melihat pada kuantitas aktiva lancar saja, maka pada konsep ini akan mencakup pula unsur-unsur kewajiban yang segera harus dibayar. Dengan kata lain modal kerja menurut konsep ini adalah selisih antara aktiva lancar dan passiva lancar. Jadi berdasarkan konsep ini modal kerja bisa surplus atau defisit. Modal kerja surplus apabila jumlah *current asset* lebih besar dari *current liabilities* dan defisit bila terjadi sebaliknya. Modal kerja menurut konsep ini sering disebut modal kerja netto (*Net Working Capital*).

3. Konsep Fungsional

Menitik beratkan pada fungsi dari pada dana dalam menghasilkan pendapatan income dari usaha pokok perusahaan. Menghasilkan pendapatan pada periode akuntansi (*current income*) dan periode masa depan (*future income*). Modal kerja dalam suatu usaha tidaklah harus dalam jumlah yang besar, jumlah modal kerja disesuaikan dengan ukuran dan kebutuhan untuk dapat menjalankan usaha tersebut. Bagi usaha rumahan atau berskala kecil modal kerja yang digunakan pastinya tidak sebesar perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) karena kebutuhan pengolaannya juga berbeda. Hal yang terpenting dalam modal kerja adalah pengelolaan dan seberapa cepat modal berputar. Semakin cepat modal

berputar, maka kontinuitas suatu usaha lebih terjamin.

Fungsi modal kerja yang cukup menguntungkan perusahaan, disamping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan juga akan memberikan beberapa keuntungan (Munawir,2014 :16) yaitu :

- a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
- b. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- c. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memelihara “*Credit standing*” perusahaan yaitu penilaian pihak ketiga, misalnya bank dan para kreditor akan kelayakan perusahaan untuk menghadapi situasi darurat seperti dalam hal terjadi : pemogokan, banjir dan kebakaran. Memungkinkan perusahaan untuk memberikan syarat kredit kepada para pembeli. Kadang-kadang perusahaan harus memberikan kepada para pembelinya syarat kredit yang lebih lunak dalam usaha membantu para pembeli yang baik untuk membiayai perusahaannya.

Fungsi utama modal kerja sebenarnya adalah menopang kegiatan produksi dan penjualan serta menutup dana atau pengeluaran tetap yang tidak berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan (Harahap,2013:67). Menopang kegiatan produksi maksudnya adalah dengan modal kerja yang cukup, setiap kegiatan yang berhubungan dengan produksi seperti ketersediaan dan kelancaran bahan baku, biaya gaji pegawai, kelancaran operasional pabrik, dan lain-lain bisa terjamin dan

mampu dibiayai dengan modal kerja yang ada. Selanjutnya akan berdampak positif terhadap laba (profitabilitas) perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya jumlah modal kerja sebagai berikut :

a. Penggunaan Modal Kerja

Penggunaan modal kerja akan menyebabkan perubahan bentuk maupun penurunan jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi penggunaan aktiva lancar tidak selalu diikuti dengan berubahnya atau turunnya jumlah modal kerja yang dimiliki perusahaan. Penggunaan-penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut :

Pembayaran biaya perusahaan. Hal ini dapat ditentukan dengan menganalisa laporan perhitungan rugi laba perusahaan.

Adanya pembentukan dana atau pemisahan aktiva lancar untuk tujuan tertentu dalam jangka panjang.

Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap, investasi jangka panjang, atau aktiva tidak lancar lainnya yang mengakibatkan berkurangnya aktiva lancar sehingga mengurangi modal kerja.

b. Faktor yang Menentukan Jumlah Modal Kerja

Besar kecilnya jumlah modal kerja pada setiap perusahaan berbeda-beda dari waktu ke waktu. Dalam menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukanlah persoalan yang mudah.

Faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja menurut Munawir (2014:17-119) adalah sebagai berikut :

1. Sifat atau *type* dari perusahaan

Modal kerja dari suatu perusahaan jasa relative akan lebih rendah bila dibandingkan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan industri karena untuk perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan.

2. Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang yang akan dijual hingga harga persatuan dari barang tersebut. Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh barang yang akan dijual maupun bahan dasar yang akan diproduksi sampai barang tersebut dijual. Makin panjang waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau untuk memperoleh barang tersebut makin besar pula modal kerja yang dibutuhkan. Disamping itu harga pokok persatuan barang jasa akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja yang dibutuhkan, semakin besar harga pokok persatuan barang yang dijual akan semakin besar pula kebutuhan akan modal kerja.

3. Syarat pembayaran bahan atau barang dagangan

4. Syarat pembelian barang dagangan atau bahan dasar yang digunakan untuk memproduksi barang yang sangat mempengaruhi jumlah modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, makin sedikit uang kas yang harus diinvestasikan dalam persediaan bahan ataupun barang dagangan, sebaliknya bila pembayaran atas bahan atau barang yang dibeli tersebut harus dilakukan

dalam jangka waktu yang pendek maka uang kas yang diperlukan untuk membiayai persediaan semakin besar pula.

5. Syarat Penjualan

Semakin lunak kredit yang diberikan oleh perusahaan kepada para pembeli akan mengakibatkan semakin besarnya jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam sektor piutang. Untuk mempermudah dan memperkecil jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam piutang dan untuk memperkecil resiko adanya piutang yang tak dapat ditagih, sebaliknya perusahaan memberikan potongan tunai kepada para pembeli, karena dengan demikian para pembeli akan tertarik untuk segera membayar hutangnya dalam periode diskonto tersebut.

6. Tingkat Perputaran Persediaan

Tingkat perputaran persediaan (*inventory turn over*), menunjukkan berapa kali persediaan tersebut diganti dalam arti dibeli dan dijual kembali. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan (terutama yang harus diinvestasikan dalam persediaan) semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan secara teratur dan efisien. Semakin cepat atau semakin tinggi tingkat perputaran akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan.

2.1.6 Perputaran Persediaan

Menurut Kasmir (2010: 180) Perputaran persediaan merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*Inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin jelek demikian pula sebaliknya.

Menurut Fahmi (2013:7) *Inventory Turnover* (ITO) merupakan rasio yang melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2012:180), “*Inventory Turnover* (perputaran persediaan) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*Inventory Turnover*) ini berputar dalam satu periode”. Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin rendah laba yang dihasilkan perusahaan. Demikian pula sebaliknya.

Menurut Fahmi (2014:79) menyatakan bahwa *Inventory Turnover* ini melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jadi rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola persediaannya.

Menurut Munawir (2014:77) perputaran persediaan merupakan ratio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Inventory Turnover* berarti beresiko dan biaya terhadap persediaan dapat diminimalkan karena persediaan habis terpakai (terjual) dengan cepat.

Persediaan merupakan salah satu pos modal kerja yang cukup penting karena kebanyakan modal usaha berasal dari perusahaan. Pada perusahaan dagang, perusahaan tersebut merupakan barang dagangan, sedangkan pada perusahaan industri persediaan tersebut dapat berupa bahan mentah (*rawmaterial*), barang dalam proses (*working in proses*), maupun barang jadi (*finished goods*). Kekurangan atau kelebihan persediaan merupakan gejala yang kurang baik. Menurut Riyanto (2013:74) faktor-faktor mempengaruhi *Inventory Turnover* yaitu :

1. Volume yang dibutuhkan untuk melindungi jalannya perusahaan terhadap gangguan kehabisan persediaan yang akan dapat menghambat atau mengganggu jalannya proses produksi.
2. Volume produksi yang direncanakan dimana volume produksi yang direncanakan itu sendiri sangat tergantung kepada volume sales yang direncanakan.
3. Besarnya pembelian bahan mentah setiap kali pembelian untuk mendapatkan biaya pembelian yang minimal.
4. Estimasi tentang fluktuasi harga bahan mentah yang bersangkutan diwaktu-waktu yang akan datang.
5. Peraturan-peraturan pemerintah yang menyangkut persediaan material.
6. Harga pembelian bahan mentah.
7. Biaya penyimpanan dan risiko penyimpanan di gudang.
8. Tingkat kecepatan material menjadinya rusak atau turun kualitas.

Inventory Turnover merupakan berapa kali rata-rata persediaan diproduksi dan dijual pada periode tersebut. Adapun tujuan dan manfaat *Inventory Turnover* yaitu:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode yang ditanam dalam piutang berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang, dimana hasil perhitungan menunjukkan jumlah hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan.

Menurut Jumingan (2014:128) “tujuan dan manfaat *Inventory Turnover* adalah untuk menunjukkan berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi”.

Dari beberapa pendapat di atas yang mengemukakan pengertian perputaran persediaan, maka dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaan adalah rasio yang menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam arti persediaan yang dijual dan dibeli kembali dalam satu periode karena dapat mengetahui efisiensi biaya, juga berguna untuk memperoleh laba yang besar.

Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Menurut Fahmi (2008:108) *inventory turnover* merupakan teknik pengendalian akuntansi yang dapat digunakan secara khusus untuk mengendalikan jumlah persediaan. Rumus *inventory turnover* (ITO) adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

2.1.7 Return On Asset

Menurut Fahmi (2012:98) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar *Return On Asset* maka semakin efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya.

Return On Asset merupakan salah satu bagian dari Rasio profitabilitas, dimana dalam penelitian ini *Return On Asset* sebagai variabel intervening. Menurut Kasmir (2012:196), Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Menurut Mudrajat Kuncoro dan Suhardjono (2011: 506) *Return On Asset* menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam menghasilkan *income* dari pengelolaan aset yang dimilikinya. *Return On Asset* dapat dihitung dengan cara laba sebelum pajak (laba sebelum dipotong pajak) dibagi rata-rata total aset (rata-rata total aset beberapa tahun) dikali 100%.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata-rata Total Aset}} \times 100$$

2.1.8 Pasar Modal

Pasar modal menurut Jogiyanto (2013:29), merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Sedangkan Menurut Widodoatmojo (2013:15) ; Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Pasar modal menurut Fakhruddin (2013:10) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Sedangkan Menurut Riyanto (2016:219) pengertian pasar modal adalah Pasar Modal (*Capital Market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi berkepentingan saling mengisi yaitu calon pemodal (*investor*) disatu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang dilain pihak, atau dengan kata lain adalah bertemunya penawaran dan permintaan dalam jangka menengah atau dana jangka panjang. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli dalam jangka panjang.

Pasar modal merupakan pasar keuangan untuk transaksi dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Pasar modal adalah tempat di mana pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan

dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan Fahmi (2012).

Dalam melakukan transaksi sekuritas di pasar modal dapat dilakukan sesuai dengan jenis dan bentuk pasar modal dapat diperjual belikan. Terdapat beberapa tipe pasar modal yaitu pasar perdana (*primary market*) merupakan pasar yang menawarkan saham-saham atau sekuritas untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum di catat oleh bursa, pasar (*secondary market*) merupakan perdagangan saham setelah melewati penawaran di pasar perdana 13 harganya ditentukan dari penawaran antara pembeli dan penjual, pasar ketiga (*third market*) adalah perdagangan saham yang terjadi diluar bursa (*floor trading*), dan pasar keempat (*fourth market*) merupakan bentuk perdagangan saham antar pemodal atau pengalihan saham dari pemang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan saham.

2.1.9 Saham

Saham merupakan surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal dari suatu perseroan terbatas. Saham merupakan tanda penyertaan, modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan demikian seorang pemegang saham pada hakikatnya merupakan peserta pemilik dari suatu perusahaan dimana investor turut mendapat hasil keuntungan yang diperoleh dan turut menanggung kerugian yang dialami perusahaan.

2.1.10 Harga Saham

Menurut (Fahmi 2016, 276-77) terdapat beberapa kondisi situasi yang menentukan harga dari suatu saham akan mengalami fluktuasi diantaranya sebagai

berikut:

- a. Efek dari psikologis pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.
- b. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dari waktu ke waktu.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Resiko sistematis, yaitu bentuk resiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- e. Direksi maupun pihak komisaris yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke ranah hukum.
- f. Kebijakan suatu perusahaan dalam memutuskan ekspansi (perluasan jaringan usaha).
- g. Kondisi makro dan mikro ekonomi

2.1.11 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 masuk pengadilan.

2.1.12 Hubungan Antar Variabel-Variabel Penelitian

1. Pengaruh Modal Kerja Terhadap *Return On Asset*

Indikasi pengelolaan Modal Kerja yang baik adalah adanya efisiensi

Modal Kerja yang dapat dilihat dari Modal Kerja yang dimiliki dari aset kas di investasikan dalam komponen Modal Kerja sampai saat kembali menjadi kas. Efisiensi Modal Kerja dapat dilihat dari Modal Kerja (*working capital*). Modal Kerja dimulai dari saat kas di investasikan dalam komponen Modal Kerja samapai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode Modal Kerja makin cepat perputarannya, sehingga Modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya rentabilitas meningkat.

Hasil penelitian terhadulu yang dilakukan oleh Hijrawati (2020), yaitu modal kerja berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Yustisi, Inge dan Tumpal (2019), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Secara parsial modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Ratna Dumilah, Ika Darsita dan Siti Nurcahayati (2023), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

2. Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap *Return On Asset*

Perputaran persediaan menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal, semakin cepat perputaran persediaan maka penjualan berjalan cepat, dan perusahaan dianggap baik dalam memperoleh laba. Dan Persediaan juga merupakan unsur dari aktiva lancar yang merupakan unsur yang aktif dalam operasi perusahaan yang terus menerus diperoleh, diubah, dan kemudian dijual kepada konsumen. Pada prinsipnya persediaan mempermudah atau memperlancar jalannya operasi perusahaan yang harus dilakukan secara berturut-turut untuk memproduksi barang-barang serta mendistribusikannya kepada para pelanggannya.

Hasil penelitian terhadulu yang dilakukan oleh Salsabila (2022), yaitu Secara parsial perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Teguh Hariyono dan Yolanda (2017), Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perputaran persediaan secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*. Evi, Radia dan Fatmi (2020), Hasil penelitiannya yaitu perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

3. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Harga Saham

Konsep yang mendasari manajemen modal kerja sehat adalah perpaduan yang sesuai antara pendanaan jangka pendek dimana sumber modal kerja dapat terus berputar agar dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, sehingga aktivitas penjualan suatu perusahaan akan berjalan dengan baik dan pendanaan jangka panjangpun digunakan untuk mendukung investasi dalam modal kerja suatu perusahaan, sehingga keputusan-keputusan tersebut mampu mempengaruhi hasil yang diharapkan bagi perusahaan yaitu profitabilitas.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu Pertama, faktor non keuangan yaitu misalnya berupa pergerakan harga tren saham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham. Kedua, faktor keuangan berupa informasi-informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, misalnya profitabilitas dan renabilitas. Informasi keuangan tersebut yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dimana kinerja perusahaan akan dijadikan acuan dari nilai saham dimata investor.

Hasil penelitian ini terhadulu yang dilakukan oleh Nurul dan Waodeh

(2021), yaitu Secara parsial modal kerja berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Irvan (2017), Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa modal kerja positif dan signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham

Pengelolaan perputaran persediaan adalah pekerjaan yang paling berat dan rumit, yang dimana jika ada sesuatu kesalahan baik kecil ataupun besar maka, akan berdampak pada keseluruhan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan atau semakin cepat perputaran persediaan berarti semakin pendek tingkat dana dalam persediaan. Hal ini menjelaskan bahwa perputaran persediaan mempengaruhi kegiatan dalam penentuan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Rizka (2019), Perputaran Persediaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Firrihricia Ayu (2019), hasil penelitiannya yaitu perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Harga Saham

Return On Asset adalah tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan atas pengelolaan aset ataupun investasi perusahaan. Rasio ini memberikan pengukuran atas efektifitas perusahaan karena memperhitungkan penggunaan aktiva dan profitabilitas dalam penjualan di suatu perusahaan. Bagi investor, *Return On Asset* dijadikan sebagai salah satu indikator dalam pengambilan keputusan memilih perusahaan untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salsabila (2022), menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Fiona dan Ngatno (2018), hasil penelitiannya yaitu *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Agus dan Harun (2022) *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Romadhan dan Satrio (2019), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.1.13 Penelitian Terdahulu

Sepanjang pengamatan yang peneliti lakukan memang ada ditemukan beberapa penelitian yang pernah lakukan sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Sebagai bahan perbandingan dan acuan penelitian dalam melakukan penelitian ini, maka peneliti menelaah sebuah penelitian yang dilakukan oleh:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Yustisi, Inge, Tumpal Jurnal Ilmiah Magister Managemen Vol 1. No. 1 Tahun 2019	Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Return On Assets (Roa) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015– 2017	Hasil penelitian menyatakan bahwa perputaran modal kerja dan <i>net profit margin</i> memiliki pengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui <i>return on assets</i>
2.	Hijrawati (2020)	Pengaruh Modal Kerja terhadap <i>Return On Asset</i> pada PT.Indocement tunggal prakarsa,Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitiannya menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh terhadap <i>Return On Asset</i> .
3.	Teguh Hariyono dan Yolanda Jurnal Akuntansi Vol.11 No.1 April 2017	Pengaruh perputaran kas dan perputaran persediaan terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) Pada PT.Kimia Farma Tbk. 2006-2015	Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Perputaran kas dan perputaran persediaan secara simultan berpengaruh positif terhadap <i>Return On Asset</i> dan Perputaran persediaan secara parsial berpengaruh

			positif terhadap <i>Return On Asset</i> .
4.	Rizka Jurnal FEB- Usakti Vol 1. No. 4 Tahun 2019	Pengaruh Pendanaan Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan Dan Perputaran Piutang Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini terbukti bahwa terdapat pengaruh baik secara langsung dan tidak langsung antara Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan Dan Perputaran Piutang Terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas
5.	Nurul dan Waodeh Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi UMB Vol. 3. No. 2 Tahun 2021	Pengaruh Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Hasil penelitian menyatakan struktur modal dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh terhadap harga saham melalui <i>return on assets</i>
6.	Agus dan Harun Jurnal Akuntansi Vol.6 No.3 Juli 2022	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Net Interest Margin</i> (NIM) Terhadap Harga Saham pada Bank BCA Tbk. 2015-2019	Hasil penelitiannya menyatakan bahwa <i>Return On Asset</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. <i>Return On Equity</i> secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. <i>Net Interest Margin</i> secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.
7.	Salsabila Skripsi Universitas Batanghari (2022)	Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan Dengan Return On Assets Sebagai Variabel Intervening Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Industri Kabel Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2020	Hasil Penelitian menyatakan bahwa perputaran persediaan dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap harga saham dan <i>Return On Asset</i>
8.	Gultom, Dedek dan Artanti Jurnal Manajemen UMSU (2022)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Current Ratio</i> Terhadap Harga Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel	Hasil Penelitian menyatakan bahwa harga saham melalui return on assets mampu dipengaruhi

		Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	oleh debt to equity dan current ratio baik secara langsung dan tidak langsung
--	--	---	---

2.1.14 Kerangka Pemikiran

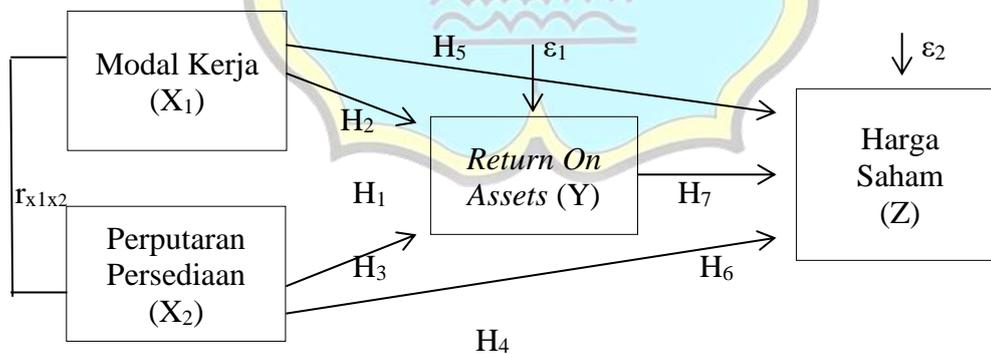
Konsep yang mendasari manajemen modal kerja sehat adalah perpaduan yang sesuai antara pendanaan jangka pendek dimana sumber modal kerja dapat terus berputar agar dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, sehingga aktivitas penjualan suatu perusahaan akan berjalan dengan baik. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu Pertama, faktor non keuangan yaitu misalnya berupa pergerakan harga tren saham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham. Kedua, faktor keuangan berupa informasi-informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, misalnya profitabilitas dan renabilitas. Informasi keuangan tersebut yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dimana kinerja perusahaan akan dijadikan acuan dari nilai saham dimata investor. Hal ini berpengaruh Harga Saham.

Perputaran Persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan ini berputar dalam suatu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan beberapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin jelek demikian pula sebaliknya. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan atau semakin cepat perputaran persediaan berarti semakin pendek tingkat dana dala persediaan. Hal ini menjelaskan bahwa perputaran persediaan mempengaruhi kegiatan dalam penentuan harga saham

perusahaan.

Return On Asset adalah tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan atas pengelolaan aset ataupun investasi perusahaan. Rasio ini memberikan pengukuran atas efektifitas perusahaan karena memperhitungkan penggunaan aktiva dan profitabilitas dalam penjualan di suatu perusahaan. Bagi investor, *Return On Asset* dijadikan sebagai salah satu indikator dalam pengambilan keputusan memilih perusahaan untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini berpengaruh terhadap Harga Saham.

Kerangka pemikiran ini dibuat untuk memberikan gambaran penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai pengaruh Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening. Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.1.15 Hipotesis Penelitian

Menurut Mudrajad Kuncoro (2013:59), Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau

akan terjadi. Hipotesis merupakan pernyataan peneliti tentang hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian, serta merupakan pernyataan yang paling spesifik. Peneliti bukannya bertahan kepada hipotesis yang telah disusun, melainkan mengumpulkan data untuk mendukung atau justru menolak hipotesis tersebut. Dengan kata lain, hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti, yang kemudian akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Diduga Modal Kerja dan Perputaran Persediaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
2. Diduga Modal Kerja dan Perputaran Persediaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
3. Diduga Modal Kerja dan Perputaran Persediaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
4. Diduga Modal Kerja dan Perputaran Persediaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
5. Diduga *Return On Assets* Berpengaruh Terhadap Harga saham pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.

2.2 Metode Penelitian

2.2.1 Jenis dan Sumber data

Menurut Sugiyono (2016:225), data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh dari media perantara. Data sekunder tersebut diperoleh dengan cara dokumentasi melalui media perantara internet. Menurut Indriantoro & Supomo (2014:146), sumber data penelitian merupakan faktor yang paling penting untuk pertimbangan dalam menentukan metode pengumpulan data, dan beberapa sumber. Sumber data di peroleh dalam penelitian ini adalah data yang diambil berupa laporan keuangan perusahaan dalam sub sektor industri farmasi dengan periode 2017-2022. Pada penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia, melalui situs/web resmi Bursa Efek Indonesia www.idnfinancials.com dan berbagai literatur yang berhubungan dengan objek penelitian.

2.2.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari situs website resmi yang telah terpercaya dan juga dilakukan dengan cara penelitian kepustakaan (*Library Research*). Menurut Sugiyono (2016:76), dalam melakukan penelitian kepustakaan pengumpulan data yang diperoleh bersumber dari data sekunder yang terdiri dari teori-teori, konsep-konsep, dan literatur yang berkaitan dengan masalah penelitian.

2.2.3 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi menurut sugiyono (2013:148), “Populasi merupakan wilayah

generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Banyaknya objek penelitian yang diteliti disebut dengan ukuran populasi, dimana ukuran tersebut bervariasi tergantung pada jenis populasi yang diteliti. Populasi dari penelitian ini adalah Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 sebanyak 9 Perusahaan. Adapun 9 perusahaan sub sektor Farmasi tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2.2
Populasi Penelitian

No	Nama Emiten	Kode Emiten	Tanggal IPO
1.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	30 Juli 1991
2.	Kimia Farma Tbk.	KAEF	4 Juli 2001
3.	Darya Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	11 November 1994
4.	Merck Indonesia Tbk.	MERK	23 Juli 1981
5.	Sido Muncul Tbk.	SIDO	18 Desember 2013
6.	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	17 Juni 1994
7.	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	16 Oktober 2001
8.	Indofarma Tbk	INAF	17 April 2001
9.	Phapros Tbk	PEHA	26 Desember 2018

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2013:149), Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penarikan sampel penting untuk dilakukan jika populasi yang diambil sangat besar karena peneliti pasti memiliki keterbatasan untuk menjangkau seluruh populasi. Peneliti perlu mendefinisikan populasi target, kemudian menentukan jumlah sampel dan

teknik pengambilan sampel yang digunakan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*. Adapun kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel dengan menggunakan metode teknik *Purposive Sampling*.

Tabel 2.3
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1.	Emiten Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022	9
2.	Emiten Sub Sektor Farmasi yang laporan tahunan tidak disajikan pada bulan desember tahun 2017	2
3.	Emiten Sub Sektor Farmasi PT. Kimia Farma Tbk, (KAEF) Menghasilkan nilai modal kerja negative pada tahun 2019 dan 2020	1
4.	Jumlah sampel penelitian perusahaan yang digunakan	6

Berdasarkan kriteria di atas diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini selama 6 tahun yaitu Periode 2017-2022. Adapun daftar perusahaan yang menjadi sampel berdasarkan seleksi tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.4
Sampel Penelitian

No	Nama Emiten	Kode Emiten
----	-------------	-------------

1.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
2.	Darya Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
3.	Merck Indonesia Tbk.	MERK
4.	Sido Muncul Tbk.	SIDO
5.	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
6.	Pyridam Farma Tbk.	PYFA

2.2.4 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:147) adalah metode dengan mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

2.2.5 Alat Analisis

2.2.5.1 Path Analysis

Alat yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Penggunaan metode analisis jalur ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat, dan juga untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel independen dengan variabel dependen.

Menurut Sugiyono (2013:70), analisis jalur merupakan bagian dari model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antar satu variabel dengan variabel lainnya. Analisis jalur digunakan dengan menggunakan korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui untuk sampai

pada variabel mediator.

Suwarno (2012) menjelaskan langkah-langkah untuk melakukan analisis path adalah sebagai berikut:

1. Menentukan model diagram jalur nya berdasarkan paradigma hubungan antar variabel.
2. Membuat diagram jalur strukturalnya.
3. Menganalisis persamaan strukturalnya yang terdiri dari dua langkah, yaitu:
 - a. Analisis regresi dengan melihat R square (R^2) melihat seberapa besar kontribusi variabel terhadap penelitian, selain itu harus dihitung F dan t hitung, serta nilai signifikan.
 - b. Analisis pengaruh langsung (*direct effect*), cara menghitung pengaruh langsung ialah:
 - 1) Pengaruh Modal Kerja terhadap *Return On Assets* (X_1-Y)
 - 2) Pengaruh Perputaran Persediaan terhadap *Return On Assets* (X_2-Y)
 - 3) Pengaruh *Return On Assets* terhadap harga saham ($Y-Z$)
 - 4) Pengaruh modal kerja terhadap harga saham (X_1-Z)
 - 5) Pengaruh perputaran persediaan terhadap harga saham (X_2-Z)
 - c. Pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect*), cara menghitung pengaruh tidak langsung adalah:
 - 1) Pengaruh modal kerja terhadap harga saham melalui *Return On Assets* (X_1-Z) \times ($Z-Y$).
 - 2) Pengaruh perputaran persediaan terhadap harga saham melalui *Return On Assets* (X_2-Z) \times ($Z-Y$).

d. Pengaruh total (*total effect*)

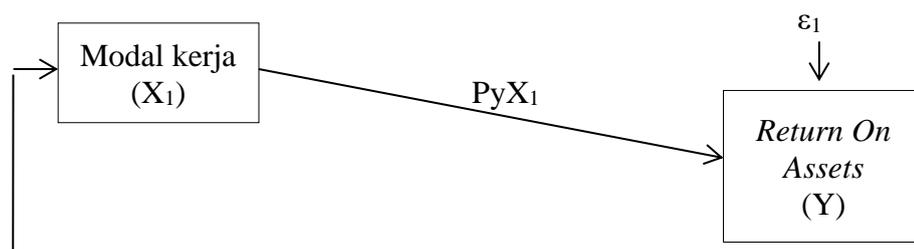
- 1) Pengaruh variabel modal kerja terhadap harga saham melalui *Return On Assets* (X_1-Z) + ($Z-Y$).
- 2) Pengaruh variabel perputaran persediaan terhadap harga saham melalui *Return On Assets* (X_2-Z) + ($Z-Y$).
- 3) Pengaruh variabel modal kerja terhadap harga saham (X_1-Z).
- 4) Pengaruh variabel perputaran persediaan terhadap harga saham (X_2-Z).
- 5) Pengaruh variabel *Return On Assets* terhadap harga saham ($Y-Z$).

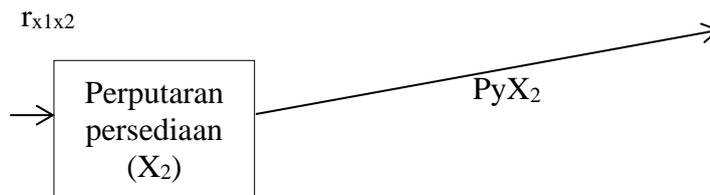
Uji Normalitas dilakukan bertujuan untuk dapat mengetahui bahwa data yang ada terdistribusi normal dan independen (Ghozali, 2011). Walaupun Normalitas suatu data tidak terlalu penting, tetapi sebaiknya data yang ada berkontribusi normal. Uji Normalitas menjadi penting dikarenakan dengan normalnya suatu data maka data tersebut dapat dianggap mewakili populasi. Uji Normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik maupun menggunakan Uji Statistik. Dalam Uji Normalitas ini, data akan diuji dengan Statistik *Kolmogorov-Sminov* dengan kriteria pengujian :

- 1) Angka signifikansi (Sig) $> 0,05$, maka data berdistribusi normal.
- 2) Angka signifikansi (Sig) $< 0,05$, maka data tidak berdistribusi normal.

Berikut ini disajikan model diagram jalur pada penelitian ini:

1. Struktur I





Gambar 2.2
Struktur Jalur I

Persamaan Struktur : $P_y = P_{yX_1} + P_{yX_2} + \epsilon_1$

1) Pengaruh modal kerja (X_1) Terhadap *Return On Assets* (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 terhadap Y

$$X_2 \rightarrow Y \Omega X_2 = P_{yX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2}$$

c. Pengaruh total

$$(P_{yX_1} \cdot P_{yX_1}) + (P_{yX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2})$$

2) Pengaruh perputaran persediaan (X_2) Terhadap *Return On Asset* (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 terhadap Y

$$X_2 \rightarrow Y \Omega X_1 = P_{yX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_1}$$

c. Pengaruh total

$$(P_{yX_2} \cdot P_{yX_2}) + (P_{yX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_1})$$

3) Pengaruh secara Simultan modal kerja (X_1) perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Assets* (Y)

a. Pengaruh langsung

$$P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} + P_{yX_2} \cdot P_{yX_2}$$

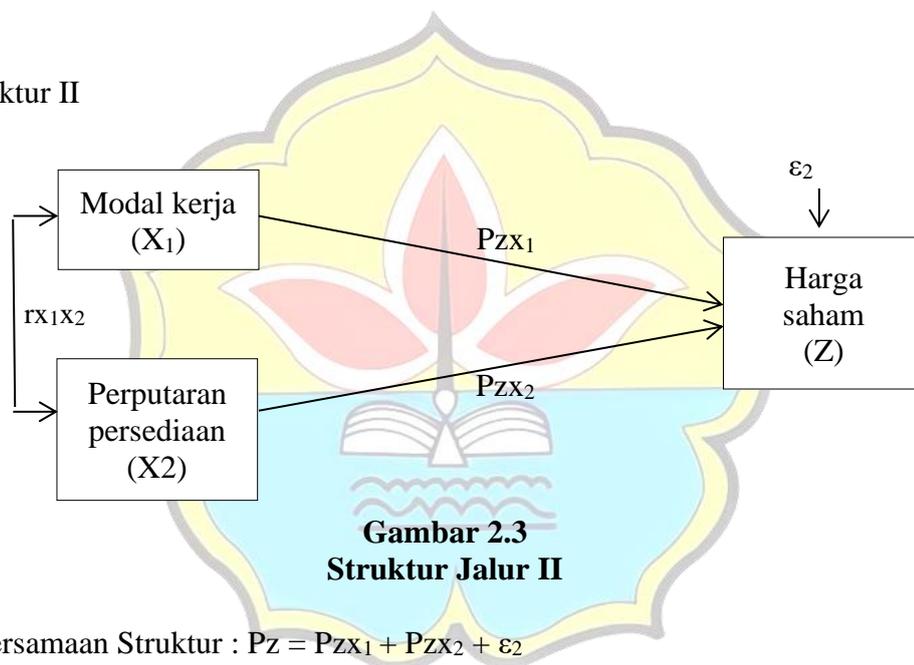
b. Pengaruh tidak langsung

$$P_{YX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_2} + P_{YX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_1}$$

c. Pengaruh total

$$(P_{YX_1} \cdot P_{YX_1} + P_{YX_2} \cdot P_{YX_2}) + (P_{YX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_2} + P_{YX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_1})$$

2. Struktur II



Persamaan Struktur : $P_Z = P_{ZX_1} + P_{ZX_2} + \varepsilon_2$

1) Pengaruh modal kerja (X_1) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_1 terhadap Z

$$X_1 \rightarrow Z = P_{ZX_1} \cdot P_{ZX_1}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_1 melalui X_2 terhadap Z

$$X_1 \rightarrow Z \Omega X_2 = P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_2}$$

c. Pengaruh total

$$(P_{ZX_1} \cdot P_{ZX_1}) + (P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_2})$$

2) Pengaruh perputaran persediaan (X_2) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_2 terhadap Z

$$X_2 \rightarrow Z = P_{ZX_2} \cdot P_{ZX_2}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_2 melalui X_1 terhadap Z

$$X_2 \rightarrow Z \Omega X_1 = P_{ZX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_1}$$

c. Pengaruh total

$$(P_{ZX_2} \cdot P_{ZX_2}) + (P_{ZX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_1})$$

3) Pengaruh Secara Simultan modal kerja (X_1) perputaran persediaan (X_2) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung

$$P_{ZX_1} \cdot P_{ZX_1} + P_{ZX_2} \cdot P_{ZX_2}$$

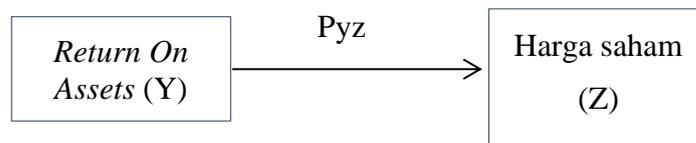
b. Pengaruh tidak langsung

$$P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_2} + P_{ZX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_1}$$

c. Pengaruh total

$$(P_{ZX_1} \cdot P_{ZX_1} + P_{ZX_2} \cdot P_{ZX_2}) + (P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_2} + P_{ZX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_1})$$

3. Struktur III

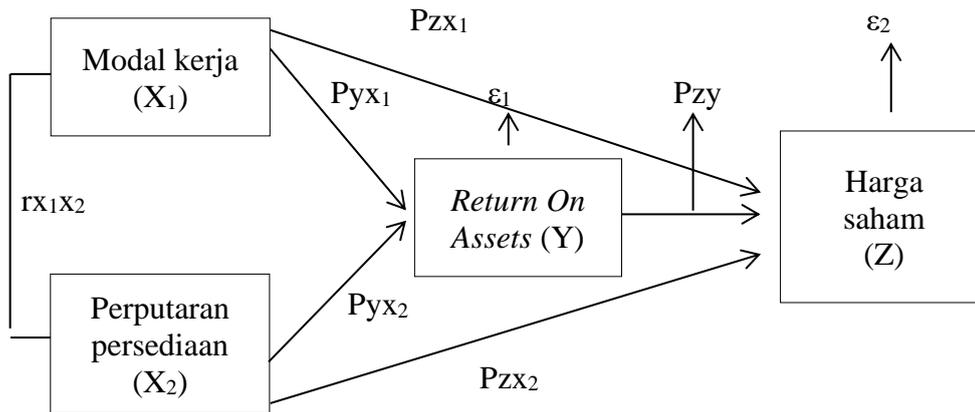


Gambar 2.4
Struktur Jalur III

Persamaan Struktur : $P_Z = P_{YZ} + \epsilon_2$

Pengaruh Langsung *Return On Asset* (Y) terhadap Harga Saham (Z) = $P_{YZ} \cdot P_{YZ}$

4. Struktur IV



Gambar 2.5
Struktur Jalur IV

Persamaan Struktur : $P_{YZ} = P_{YX_1} + P_{YX_2} + P_{ZX_1} + P_{ZX_2} + P_{ZY} + \epsilon_1 + \epsilon_2$

1) Pengaruh modal kerja (X_1) Melalui *Return On Assets* (Y) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_1 terhadap Z melalui Y

$$P_{YX_1} \cdot P_{ZX_1} \cdot P_{ZY}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_1 terhadap Z melalui X_2 dan Y

$$P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_2} \cdot P_{ZY}$$

c. Pengaruh total langsung dan tidak langsung

$$(P_{YX_1} \cdot P_{ZX_1} \cdot P_{ZY}) + (P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_2} \cdot P_{ZY})$$

2) Pengaruh perputaran persediaan (X_2) Melalui *Return On Assets* (Y) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_2 terhadap Z melalui Y

$$P_{YX_2} \cdot P_{ZX_2} \cdot P_{ZY}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_2 terhadap Z melalui X_1 dan Y

$$P_{ZX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{YX_1} \cdot P_{ZY}$$

c. Pengaruh total langsung dan tidak langsung

$$(Py_{X_2} \cdot Pz_{X_2} \cdot Py_Z) + (Pz_{X_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_1} \cdot Py_Z)$$

3) Pengaruh secara Simultan modal kerja (X_1) Dan perputaran persediaan (X_2)

Melalui *Return On Assets* (Y) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_1 dan X_2 terhadap Z melalui Y

$$Py_{X_1} \cdot Pz_{X_1} \cdot Py_Z + Py_{X_2} \cdot Pz_{X_2} \cdot Py_Z$$

b. Pengaruh tidak langsung X_1 dan X_2 melalui Y terhadap Z

$$Pz_{X_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_2} \cdot Py_Z + Pz_{X_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_1} \cdot Py_Z$$

c. Pengaruh total langsung dan tidak langsung

$$(Py_{X_1} \cdot Pz_{X_1} \cdot Py_Z + Py_{X_2} \cdot Pz_{X_2} \cdot Py_Z) + (Pz_{X_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_2} \cdot Py_Z + Pz_{X_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_1} \cdot Py_Z)$$

2.2.6 Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F digunakan untuk menganalisis apakah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan (Kuncoro, 2013:239). Uji

F dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Membuat rumusan hipotesis

Hipotesis I

$H_0 : \beta_1 = 0$ artinya tidak ada pengaruh signifikan modal kerja dan perputaran persediaan terhadap *Return On Assets*

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ artinya ada pengaruh signifikan modal kerja dan perputaran persediaan terhadap *Return On Assets*

Hipotesis II

$H_0 : \beta_2 = 0$ artinya tidak ada pengaruh signifikan modal kerja dan perputaran

persediaan terhadap harga saham

$H_0 : \beta_2 = 0$ artinya ada pengaruh signifikan modal kerja dan perputaran persediaan terhadap harga saham

2. Menentukan tingkat signifikan dengan $\alpha = 5 \%$

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 %, $\alpha = 5 \%$ df 1 (jumlah variabel – 1), df 2 (n-k-1), (n adalah jumlah kasus, dan k adalah jumlah variabel independen)

3. Kriteria Keputusan :

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima H_1 ditolak

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak H_1 diterima

2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan atas variabel independen (Modal Kerja dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham dengan menggunakan *Return On Asset*) secara parsial terhadap variabel dependen (Harga Saham) pada Perusahaan Sub Sekor Farmasi. Menurut Kuncoro, (2013:137) Uji t dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Membuat rumusan hipotesis

Hipotesis I

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets*.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets*

Hipotesis II

$H_0 : \beta_2 = 0$, artinya perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

$H_1 : \beta_2 \neq 0$, artinya perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Hipotesis III

$H_0 : \beta_3 = 0$, artinya *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

$H_1 : \beta_3 \neq 0$, artinya *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

2. Menentukan tingkat signifikan dengan $\alpha = 5 \%$

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5 \%$ df_1 (uji 1 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ (n adalah jumlah kasus/data, dan k adalah jumlah variabel independen).

3. Kriteria Keputusan :

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima H_1 ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak H_1 diterima

Bila t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} atau signifikannya kurang dari $\alpha = 5\%$ maka tolak H_0 yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Kuncoro, 2013: 238)

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai diantara nol dan satu. Jika nilai R^2 kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Kuncoro, 2013: 240-241). Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi

dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ($R^2 = 0$), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila sama sekali. Sementara bila $R^2 = 1$, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. Dengan kata lain bila $R^2 = 1$, maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi. Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi di tentukan oleh R^2 nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu. Rumus untuk menghitung koefesien determinasi (KD) adalah:

$$KD = (r^2 \times 100\%)$$

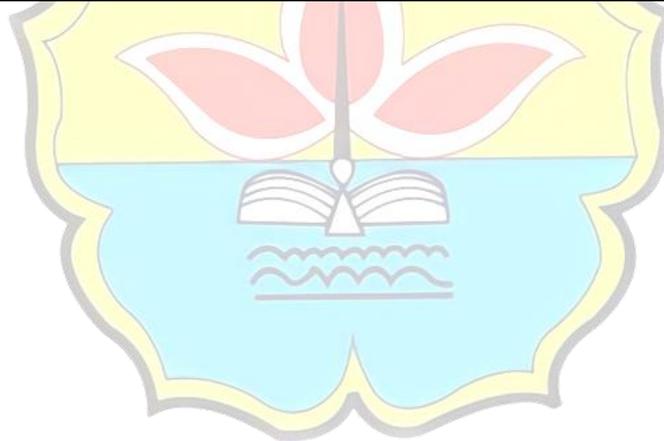
2.2.7 Operasional Variabel

Operasional variabel merupakan tabel-tabel yang berisi tentang uraian setiap variabel penelitian menjadi dimensi-dimensi, dan dari dimensi-dimensi tersebut akan menjadi indikator-indikatornya. Variabel independen (bebas) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Modal Kerja (X_1) dan Perputaran Persediaan (X_2), sedangkan variabel dependen (terikat) adalah Harga Saham (Z) dan *Return On Asset* (Y) sebagai variabel *intervening* pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022, berikut ini disajikan operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2.5
Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Satuan	Skala
Modal Kerja (X_1)	Menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Munawir (2014)	Aktiva lancar– Utang Lancar	Rp	Rasio

Perputaran Persediaan (X ₂)	Perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (<i>inventory</i>) ini berputar dalam suatau periode. Semakin kecil rasio ini maka akan semakin jelek begitupun sebaliknya. Kasmir (2019)	$\frac{\text{HPP}}{\text{Rata" Persediaan}}$	×	Rasio
<i>Return On Asset</i> (Y)	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berish berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Hanafi (2018:42).	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 1$	%	Rasio
Harga Saham (Z)	Harga Saham menunjukkan prestasi emiten yang menjdi salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan secara keseluruhn. Menurut (Priantono dkk,2018)	Closing Price	Rp	Rasio



BAB III

GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

3.1 Bursa Efek Indonesia

3.1.1 Sejarah 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, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. 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 dapat berjalan sebagaimana mestinya.

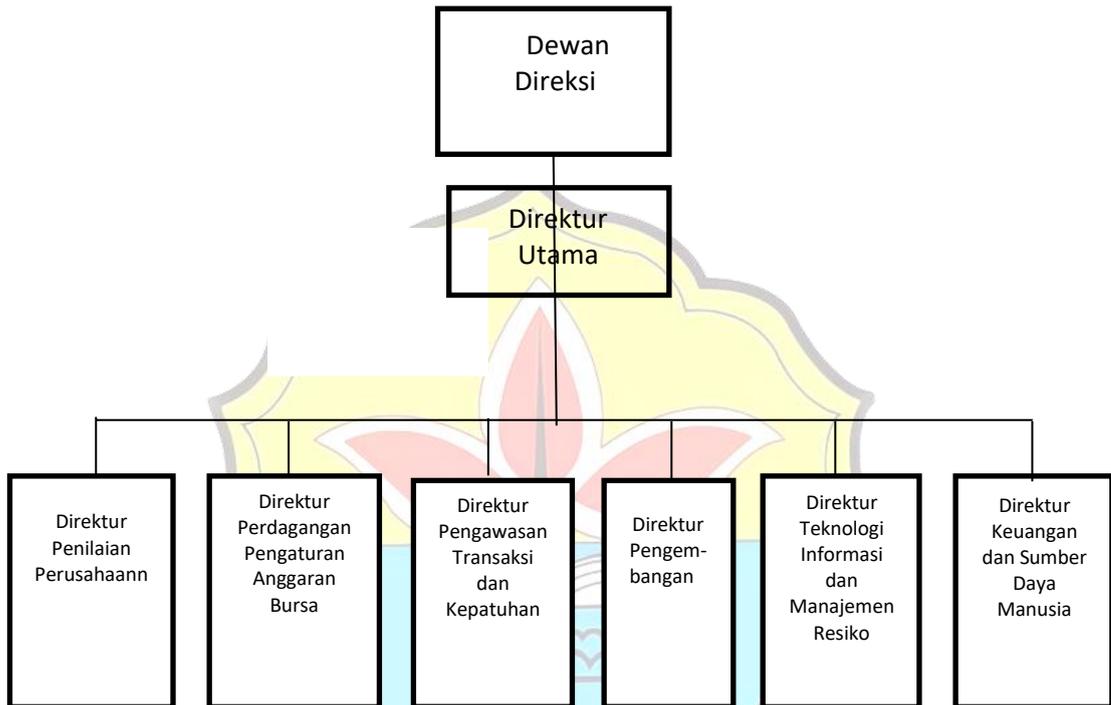
Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

3.1.2 Struktur Organisasi

Struktur organisasi merupakan komponen yang dibuat untuk kepentingan perusahaan dengan sebelumnya menempatkan orang-orang yang kompeten sesuai

dengan bidang dan keahliannya, dengan adanya struktur organisasi maka dapat memberikan informasi peran dan tanggung jawab masing-masing. Berikut adalah struktur organisasi yang akan ditampilkan pada gambar 3.1

Sumber: Bursa Efek Indonesia



Gambar 3.1

Struktur Organisasi

PT. Bursa Efek Indonesia Tbk

Berdasarkan struktur organisasi diatas, maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada Bursa Efek Indonesia:

1. Dewan Komisaris, Mengawasi pelaksanaan tugas dewan direksi serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas dewan direksi tersebut.
2. Direksi Utama, Mempertanggung jawabkan kekayaan perusahaan mengikat

perusahaan sebagai jaminan.

3. Direktur Penilaian Perusahaan, bertugas untuk memantau dan menilai tata kelola perusahaan secara keseluruhan.
4. Direktur Perdagangan dan Pengaturan anggota Bursa, Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien seperti yang tercantum dalam undang-undang pasar.
5. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan, Melakukan kegiatan-kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sistem pengawasan Bursa Efek Indonesia.
6. Direktur Pengembangan, bertugas melakukan riset dan pengembangan di Bursa Efek Indonesia, baik itu perdagangan saham maupun tentang sistem perdagangan saham.
7. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko, Menyiapkan migrasi dari ASTS versi 2.0 ke ASTS versi 3.0. system perdagangan otomatis ASTS versi yang lebih baru ini lebih aman dibandingkan yang lama.
8. Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia, Memprakasai integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses pembuatan laporan keuangan dan bertanggung jawab dalam memperbaiki mutu sumber daya manusia karyawan pada Bursa Efek Indonesia melalui recruitment, training, program pendidikan yang diselenggarakan.

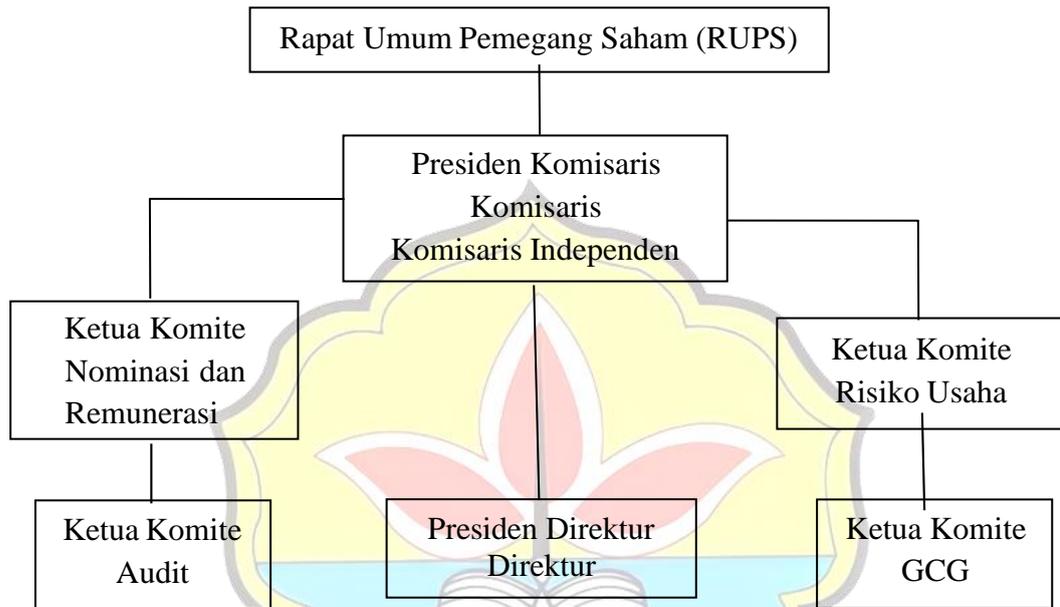
3.2 Sejarah Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi

3.2.1 PT.Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Kalbe Farma didirikan pada tahun 1966 oleh 6 bersaudara yang memulai usaha sederhana di sebuah garasi di kawasan Jakarta Utara. Pada tahun 1991, Kalbe terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan publik. Kegigihan dan ketekunan dalam menjalankan usaha, saat ini Kalbe telah menjadi perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara dan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usaha diantaranya divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi serta divisi distribusi dan logistik. Keempat divisi usaha ini memproduksi obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi. Sebagai perusahaan farmasi terbesar di Indonesia, Kalbe mampu menjangkau 70% dokter umum, 90% dokter spesialis, 100% rumah sakit, 100% apotek untuk pasar obat-obat resep serta 80% untuk pasar produk kesehatan dan nutrisi.

Selain di Indonesia, Kalbe juga melebarkan sayapnya dan bersaing di pasar ekspor seperti negara-negara ASEAN, Negeria dan Afrika Selatan. Kalbe mampu mendominasi dan menguasai pangsa pasar dalam periode yang panjang, serta merupakan penopang utama penjualan obat bebas. Produk Kalbe seperti Promag dan Waisan mampu menguasai 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 pasar kelas terapi anti-fungal.

Kalbe 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.



Sumber : PT. Kalbe Farma Tbk

Gambar 3.2
Struktur Organisasi
PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Berdasarkan struktur organisasi diatas, maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada PT. Kalbe Farma Tbk sebagai berikut:

- a. Presiden Komisaris, Melakukan pengawasan dan bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya.
- b. Presiden Direktur, Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan seluruh kegiatan operasional Perusahaan.

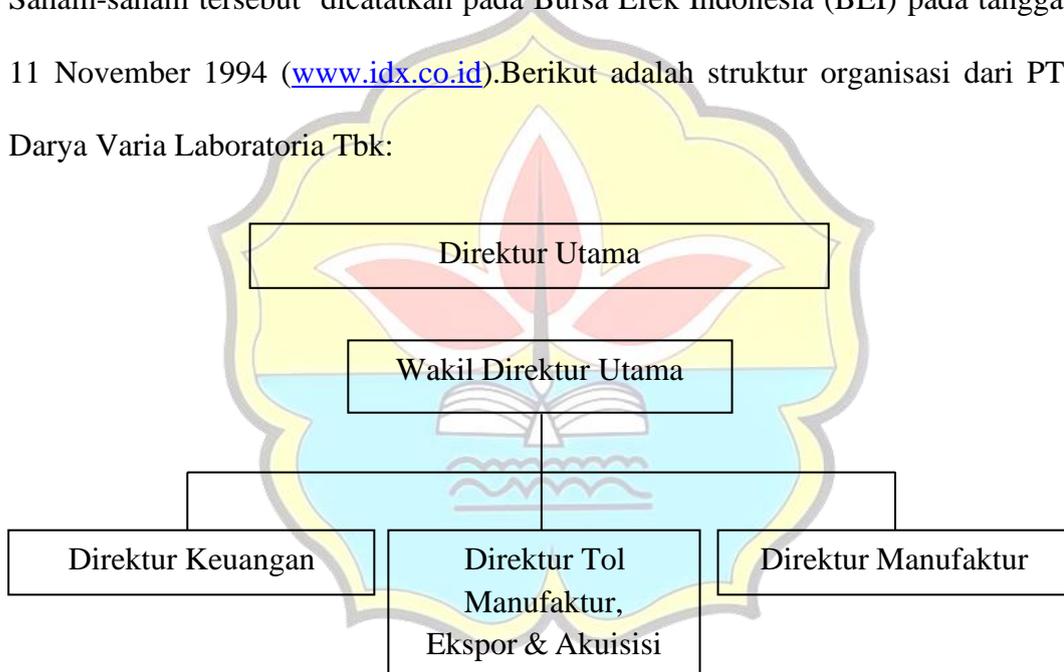
- c. Direktur, Bertanggung jawab untuk segmen usaha Biofarma, Pengembangan Usaha, Jaminan Kualitas Corporat dan *Regulatory Affair*.
- d. Komite Audit, Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan Perseroan kepada publik dan/atau pihak otoritas.
- e. Komite Nominasi dan Remunerasi, Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai komposisi anggota Dewan Komisaris dan Direksi.
- f. Komite Risiko Usaha, Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris dalam upaya meningkatkan manajemen risiko dan pengendalian internal Perusahaan
- g. Komite GCG, Mengevaluasi implementasi GCG di lingkungan Perseroan.

3.2.2 PT.Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 April 1976 dan mulai kegiatan komersilnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di Talavera Office Park, lantai 8-10, jalan letjend T.B. Simatupang No. 22-26, Jakarta 12430 dan pabrik berada di Bogor. Induk usaha PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92,66% saham DVLA), merupakan afiliasi dari United Laboratories Inc perusahaan farmasi di Filipina. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, jasa, dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan.

Kegiatan utama PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah menjalankan usaha

manufaktur, perdagangan, dan jasa atas produk-produk farmasi. Merek-merekyang dimiliki oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk antara lain adalah : Natur-E, EnervonC, Neozep, Cetapain, Paracetamol Infuse, dan Prodiva. Pada tanggal 12 Oktober 1994, PT Darya Varia Laboratoria Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham PT Darya Varia Laboratoria Tbk (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- persaham dengan harga penawaran Rp6.200,- per 73 saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 November 1994 (www.idx.co.id).Berikut adalah struktur organisasi dari PT. Darya Varia Laboratoria Tbk:



Sumber: PT. Darya Varia Laboratoria Tbk

Gambar 3.3
Struktur Organisasi
PT. Darya Varia Laboratoria (DVLA)

Berdasarkan struktur organisasi diatas,maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sebagai berikut:

1. Direktur utama, Menetapkan visi dan strategi Perseroan secara keseluruhan

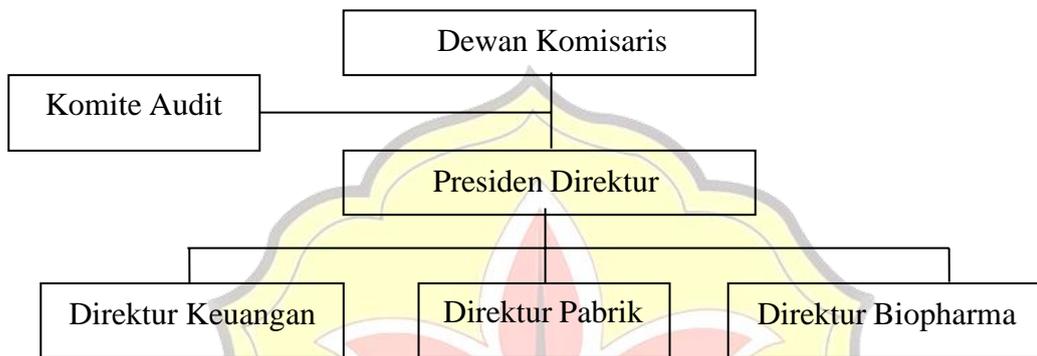
untuk memastikan kelangsungan dan pertumbuhan usaha yang berkelanjutan.

2. Wakil Direktur Utama, Memimpin dan mengawasi keseluruhan operasional usaha inti Perseroan (fungsi komersial, manufaktur, dan pendukung).
3. Direktur Keuangan, Memimpin, mengarahkan dan mengatur strategi dan operasi keuangan Perseroan untuk menjaga kesehatan keuangan secara jangka pendek dan panjang sesuai dengan peraturan dan prinsip akuntansi.
4. Direktur Manufaktur, Memimpin dan mengarahkan seluruh kegiatan manufaktur guna kelancaran operasional produksi sejalan dengan tujuan dan target Perseroan.
5. Direktur Tol Manufaktur, Ekspor & Akuisisi, Memimpin, mengarahkan dan mengatur kegiatan usaha yang terkait dengan bisnis tol manufaktur, ekspor dan akuisisi demi memastikan kelancaran operasi sesuai target Perseroan.

3.2.3 PT. Merck Indonesia Tbk (MERK)

PT. Merck Indonesia didirikan pada tahun 1970 dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1981 yang merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. 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. Di Indonesia, PT. Merck Tbk adalah pemain utama di industri farmasi dan bahan kimia serta menjadi pemimpin di pasar obat resep. Produk-produk yang telah dihasilkan oleh perusahaan ini sangat diterima dan dipercaya oleh konsumen dan praktisi medisi indonesia, seperti sangobion dan Neurobion.

Selain itu perusahaan ini merupakan *market leader* produk-produk pengobatan terapeutik untuk berbagai kondisi yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes dan neurologis dan kardiologis. Selain obat resep, perusahaan ini juga memproduksi dan memasarkan bahan-bahan kimia khusus, seperti reagen dan peralatan untuk penggunaan di laboratorium, serta pigmen untuk produksi plastik, pelapis cat dan kosmetik.



Sumber : PT. Merck Tbk

Gambar 3.4
Struktur Organisasi
PT. Merck Indonesia Tbk (MERK)

Berdasarkan struktur organisasi diatas, maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada PT. Merck Tbk sebagai berikut:

- a. Dewan Komisaris, Memantau and mengawasi operasional usaha oleh Direksi untuk memastikan Perseroan berada di jalur yang tepat untuk memenuhi target dan tujuan serta kepentingan para Pemegang Saham.
- b. Presiden Direktur, bertanggungjawab terhadap koordinasi fungsi yang dijalankan masing-masing Direktur dan seluruh operasi Perseroan.
- c. Komite Audit, Melakukan pengkajian terhadap akurasi dan kecukupan laporan keuangan, proyek-proyek korporasi dan informasi keuangan

lainnya sebelum dirilis ke publik.

3.2.4 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.

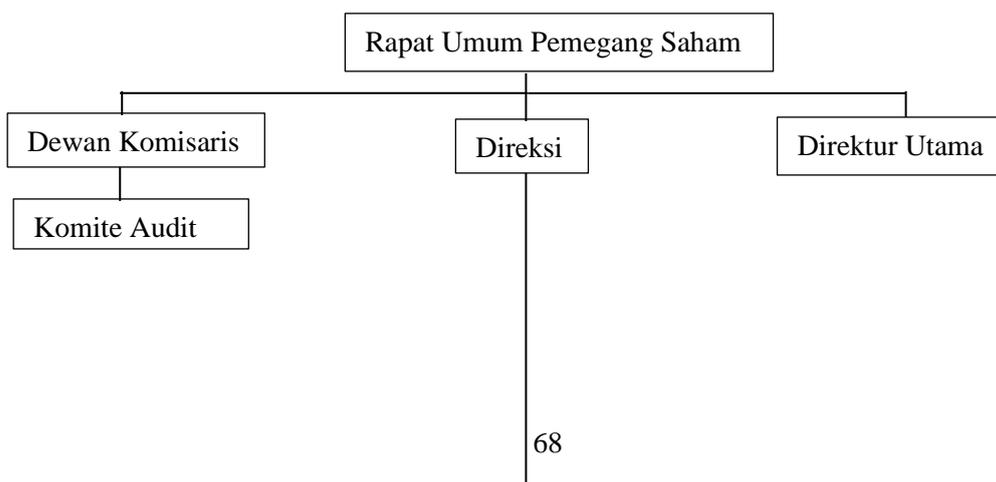
Produk yang pertama diluncurkan dan menjadi andalan pabrik ini adalah Jamu Tolak Angin, produk buatan Ibu Rakhmat mulai disukai dan melekat dihati masyarakat sekitar dan permintaanpun selalu meningkat, akhirnya pabrik yang berada di Jl. Mlateng Trenggulang tidak mampu menampung permintaan pasar yang 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 jumlahkaryawannya ditambah sesuai dengan kapasitas yang dibutuhkan (kini jumlahkaryawan mencapai lebih dari 2000 orang).

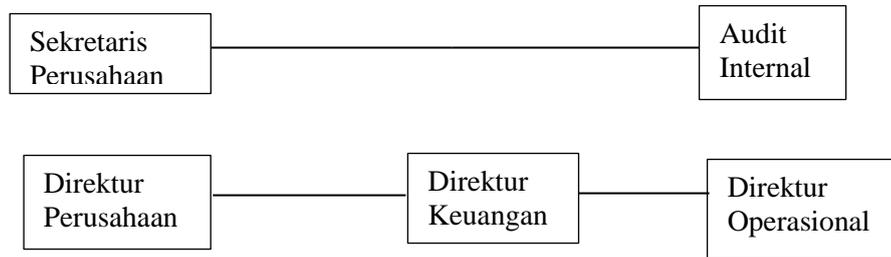
Untuk mengantisipasi kemajuan dimasa yang akan datang, dirasa perlu untuk membangun unit pabrik yang lebih besar dan modern, maka tahun 1997 diadakan peletakan batu pertama pembangunan pabrik baru di Klepu, Ungaran oleh Sri Sultan Hamengkubuwono ke-10 dan disaksikan Direktur Jendral Pengawasan Obat dan 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 kualitas, setiap langkah produksi mulai barang datang, hingga produk ke pasaran, dilakukan dibawah pengawasan yang ketat, sehingga seluruh karyawan jaminan 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 sampai 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.





Sumber: PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Gambar 3.5
Struktur Organisasi
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

Berdasarkan struktur organisasi diatas, maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk sebagai berikut :

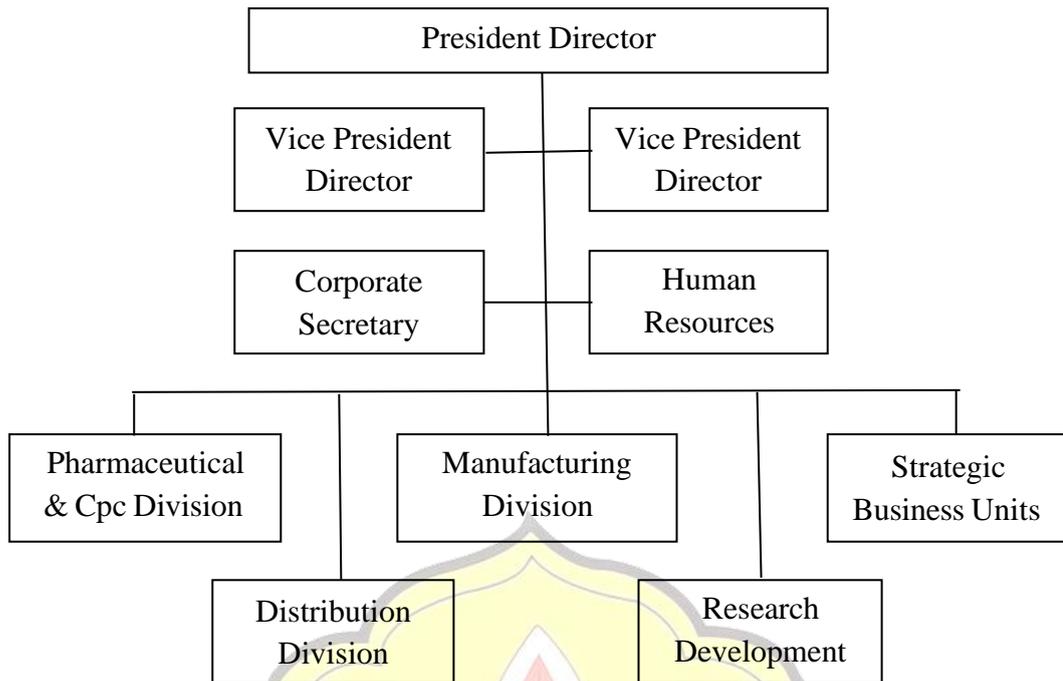
1. Dewan Komisaris Dewan Komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurus, baik Perseroan maupun usaha Perseroan dan memberi nasihat kepada Direksi.
2. Direksi Direksi bertanggung jawab penuh dalam melaksanakan tugasnya untuk kepentingan Perseroan dalam mencapai maksud dan tujuannya.
3. Direktur Utama Tugas dari Direktur Utama yaitu mengkoordinasi semua kegiatan yang berhubungan dengan ketenagakerjaan dan membuat peraturan bagi karyawan.
4. Komite Audit, bertugas dan bertanggung jawab untuk memberikan pendapat kepada Dewan Komisaris mengenai laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh Direksi kepada Dewan Komisaris.
5. Direktur Keuangan tugasnya yaitu mengkoordinasi semua kegiatan

keuangan, merencanakan anggaran perusahaan, membuat draf gaji dan menentukan kebijakan pengeluaran dan pemasukan perusahaan.

3.2.5 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. Scanchemie 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. 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.



Sumber: PT. Tempo Scan Pacific Tbk

Gambar 3.6
Struktur Organisasi
PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

Berdasarkan struktur organisasi diatas, maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada PT. Tempo Scan Pasific Tbk sebagai berikut :

1. *President Director* Atau Direktur Utama (Dirut), memimpin dan mengendalikan seluruh kegiatan sesuai tugas pokok untuk mencapai tujuan perusahaan.
2. *Vice President Director* atau wakil direktur, membantu direktur dalam menyusun rencana kerja serta anggaran untuk mencapai tujuan perusahaan.
3. *Human Resources* (HR), merekrut karyawan baru, menjamin kesejahteraan karyawan dan memotivasi dan memastikan hubungan antar karyawan.
4. *Corporate Secretary* atau sekretaris perusahaan, menjalin komunikasi

secara teratur dengan badan pengawas pasar modal termasuk Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), tentang segala hal yang berkaitan dengan tata kelola, aksi korporasi, dan transaksi penting.

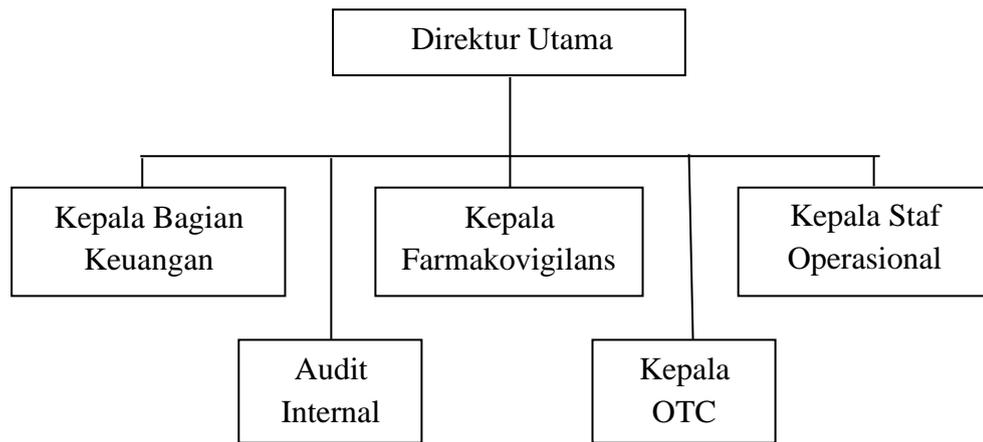
5. Distribution Division, bertanggung jawab dalam mengatur pengiriman barang agar barang dapat terkirim tepat jumlah barang, tepat jenis barang, tepat tujuan dan tepat waktu.

3.2.6 PT. Pyridam Tbk (PYFA)

PT. Pyridam didirikan pada tahun 1976 oleh Bapak Sarkri Kosasih. Perusahaan ini dikenal sebagai pabrik *Veterinary*. Cikal bakal nama Pyridam terinspirasi dari Pyramid, yang merupakan salah satu keajaiban dunia yang tertua. Harapannya perusahaan dapat berdiri kokoh layaknya pyramid yang tetap kokoh berdiri walaupun usianya mencapai ribuan tahun. Perusahaan ini terletak di Jakarta di Jalan Kemandoran VIII/16, Jakarta. Tujuan awal utama didirikannya perusahaan ini adalah sebagai distributor obat veteriner (obat-obat hewan) dan terus mengembangkan diri dengan memproduksi sendiri produk veteriner untuk membantu para peternak mengembangkan usaha.

Setelah 9 tahun berdiri, PT. Pyridam mulai mengembangkan usahanya dengan memproduksi produk-produk farmasi. Hingga pada tahun 1993, didirikanlah PT Pyridam Veteriner yang fokus pada produksi *Veterinary*. Sedangkan PT. Pyridam tetap fokus pada bidang farmasi produksi obat-obatan yang resepkan oleh dokter.

Dewan Komisaris



Sumber : PT. Pyridam Farma Tbk

Gambar 3.7
Struktur Organisasi
PT. Pyrida Tbk (PYFA)

Berdasarkan struktur organisasi diatas, maka dapat diuraikan masing-masing tugas dan wewenang pada PT. Pyridam Farma Tbk sebagai berikut:

- a. Dewan Komisaris, Melakukan pengawasan terhadap kebijakan dan kepengurusan dan kinerja Perseroan, termasuk di dalamnya pelaksanaan penerapan GCG.
- b. Direktur Utama, Memimpin dan mengurus Perusahaan sejalan dengan proses bisnis untuk mencapai rencana dan tujuan Perusahaan
- c. Kepala Bagian Keuangan, Memimpin, mengelola, mengendalikan direktorat keuangan untuk mencapai tujuan Perusahaan
- d. Kepala Bagian Operasional Memimpin, mengelola dan mengendalikan direktorat pemasaran dan penjualan untuk mencapai tujuan Perusahaan.
- e. Audit Internal Membantu Direktur Utama dalam melaksanakan pemeriksaan operasional dan keuangan Perseroan.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov

Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59701771
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.146
	Negative	-.115
Test Statistic		.146
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Dasar pengambilan keputusan dari analisis menggunakan Kolmogorov-Smirnov adalah apabila hasil data Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan hasil $> 0,05$ maka berdistribusi normal. Dari tabel 4.1 Kolmogorov-Smirnov menunjukan angka yang lebih besar dari syarat dalam Uji yaitu $0,068 > 0,05$. Hasil dari Uji Kolmogorov-Smirnov ini menunjukan data berdistribusi normal.

4.1.2 Korelasi

Menurut Sarwono (2011:57) untuk mengukur kekuatan hubungan dari antar dua variabel dapat menggunakan teknik analisis dari korelasi. Korelasi merupakan ikatan dari variabel-variabel yang berisikan statistik berupa tingkat hubungan yang menjelaskan partisipasi antar variabel dan juga menjelaskan tingkat hubungan linear dari dua variabel kuantitatif berupa pearson correlation. Hubungan variabel dalam korelasi dapat berupahubungan variabel linear atau non linear, dan positif atau negatif. Simbol "r" merupakan karakteristik dari korelasi.

Untuk mengetahui jalur dalam *path analysis* maka akan dilakukan pengujian untuk melihat korelasi dari variable Modal Kerja (X_1) dan variable Perputaran Persediaan (X_2). Hasil dari pengujian korelasi dari variabel X_1 dan X_2 dapat

ditunjukkan dalam tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2

Correlations			
		MODAL KERJA	PERPUTARAN PERSEDIAAN
MODAL KERJA	Pearson Correlation	1	-.145
	Sig. (2-tailed)		.398
	N	36	36
PERPUTARAN PERSEDIAAN	Pearson Correlation	-.145	1
	Sig. (2-tailed)	.398	
	N	36	36

Berdasarkan tabel 4.2 terdapat hasil pada pengujian korelasi dari variabel Modal Kerja (X_1) dan variable Perputaran Persediaan (X_2) yang menunjukkan nilai (0,145).

4.1.3 Path Analysis

4.1.3.1 Struktur I

Pengujian struktur I akan menguji pengaruh dari variabel Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan terhadap *Return On Asset* secara langsung dan tidak langsung. Berikut adalah hasil beserta nilai dari diagram jalur.

Persamaan struktur I

$$P_y = P_{yX_1} + P_{yX_2} + \varepsilon_1$$

Tabel 4.3

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.364	1.050		3.204	.003		
	MODAL KERJA	-.111	.083	-.208	-1.338	.190	.979	1.022
	PERPUTARAN PERSEDIAAN	-1.887	.651	-.451	-2.899	.007	.979	1.022

a. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS

1) Pengaruh Modal Kerja (X_1) Terhadap *Return On Asset* (Y)

a. Pengaruh langsung X_1 terhadap Y

$$\begin{aligned} X_1 \rightarrow Y &= P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} \\ &= (0,208) \times (0,208) \\ &= 0,043264 \\ &= 4,3264\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_1 melalui X_2 terhadap Y

$$\begin{aligned} X_1 \rightarrow Y \Omega X_2 &= P_{yX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2} \\ &= (0,208) \times (0,145) \times (0,451) \\ &= (0,01360216) \\ &= (1,360216\%) \end{aligned}$$

c. Pengaruh total

$$\begin{aligned} &(P_{yX_1} \cdot P_{yX_1}) + (P_{yX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2}) \\ &= 4,3264 + (1,360216) \\ &= 2,966184\% \end{aligned}$$

Dari rincian di atas didapatkan pengaruh langsung modal kerja (X_1) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar 4,3264% dan pengaruh tidak langsung modal kerja (X_1) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar (1,360216%). Jadi total pengaruh modal kerja (X_1) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar 2,966184%. Maka dapat disimpulkan bahwa modal kerja (X_1) secara langsung berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* (Y).

2) Pengaruh Perputaran Persediaan (X_2) Terhadap *Return On Assets*

a. Pengaruh langsung X_2 terhadap Y

$$X_2 \rightarrow Y = P_{yX_2} \cdot P_{yX_2}$$

$$\begin{aligned}
&= (0,451) \times (0,451) \\
&= 0,203401 \\
&= 20,3401\%
\end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_2 melalui X_1 terhadap Y

$$\begin{aligned}
X_2 \rightarrow Y \text{ } \Omega \text{ } X_1 &= P_{yx_2} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{yx_1} \\
&= (0,451) \times (0,145) \times (0,208) \\
&= (0,01360216) \\
&= (1,360216\%)
\end{aligned}$$

c. Pengaruh total

$$\begin{aligned}
&(P_{yx_2} \cdot P_{yx_2}) + (P_{yx_2} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{yx_1}) \\
&= 20,3401\% + (1,360216\%) \\
&= 18,979884\%
\end{aligned}$$

Dari rincian di atas didapatkan pengaruh langsung perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar 20,3401% dan pengaruh tidak langsung perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar (1,360216%). Jadi total pengaruh perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar 18,979884%. Maka dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaan (X_2) secara langsung berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* (Y).

3) Pengaruh secara simultan Modal kerja (X_1) Perputaran Persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset*

a. Pengaruh Langsung

$$\begin{aligned}
&P_{yx_1} \cdot P_{yx_1} + P_{yx_2} \cdot P_{yx_2} \\
&= (0,208) \times (0,208) + (0,451) \times (0,451)
\end{aligned}$$

$$= 4,33\% + 20,34\%$$

$$= 24,67\%$$

b. Pengaruh tidak langsung

$$P_{yX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2} + P_{yX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_1}$$

$$= (0,208) \times (0,145) \times (0,451) + (0,451) \times (0,145) \times (0,208)$$

$$= (1,36)\% + (1,36)\%$$

$$= (2,72)\%$$

c. Pengaruh total

$$(P_{yX_1} \cdot P_{yX_1} + P_{yX_2} \cdot P_{yX_2}) + (P_{yX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2} + P_{yX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_1})$$

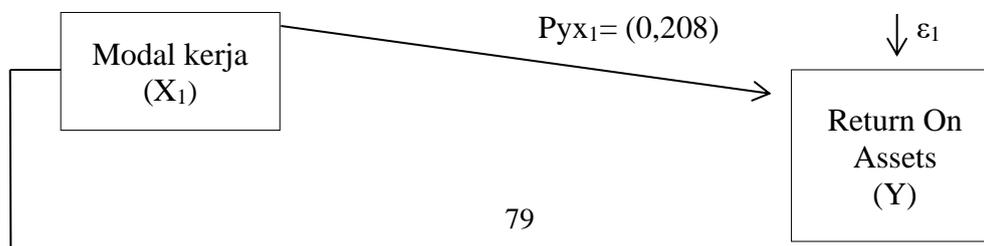
$$= 24,67\% + (2,72)\%$$

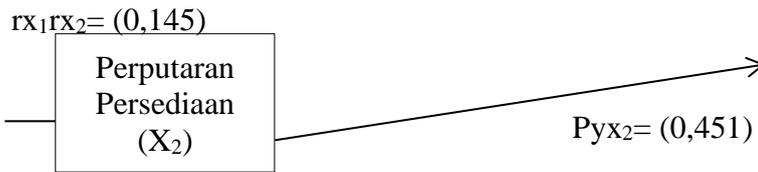
$$= 21,95\%$$

Dari rincian di atas didapatkan pengaruh langsung Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar 24,67% dan pengaruh tidak langsung Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset* (Y) sebesar (2,72)%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsung yang didapatkan sebesar 21,95%. Hal ini menunjukkan bahwa Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) secara langsung berpengaruh terhadap *Return On Asset* (Y) dan secara tidak langsung Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* (Y).

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

Gambar 4.1
Struktur I (Path Analysis)





Berdasarkan perhitungan koefisien jalur tersebut, maka dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Rekapitulasi pengaruh langsung dan tidak langsung Modal Kerja (X_1) dan Perputaran Persediaan (X_2) terhadap Return On Assets (%)

Variabel	Langsung	Tidak langsung		Total
		X_1	X_2	
Modal Kerja	4,3264		(1,360216)	2,97
Perputaran Persediaan	20,3401	(1,360216)		18,98
Pengaruh X_1 dan X_2				21,95
Pengaruh variabel lain				78,05

Sumber: data diolah.

Tabel 4.5
Hasil Koefisien Determinasi Jalur I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468 ^a	.219	.172	.61484	1.091
a. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA					
b. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS					

Dari hasil analisis yang dilakukan terlihat bahwa modal kerja (X_1) dan perputaran persediaan (X_2) memiliki kontribusi sumbangan sebesar 21,95% terhadap *Return On Asset* (Y) sedangkan sisanya sebesar 78,05% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Berdasarkan tabel 4.5 untuk nilai ε_1 dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\varepsilon_1 = \sqrt{1 - R \text{ Square}}$$

$$= \sqrt{1 - 0,219}$$

$$= 0,781$$

4.1.3.2 Struktur II

Pengujian struktur II akan menguji pengaruh dari variabel Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham secara langsung dan tidak langsung.

Berikut adalah hasil beserta nilai dari diagram jalur.

Persamaan struktur II

$$P_Z = P_{ZX_1} + P_{ZX_2} + \varepsilon_2$$

Tabel 4.6

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.233	.540		4.133	.000		
	MODAL KERJA	.109	.043	.383	2.573	.015	.979	1.022
	PERPUTARAN PERSEDIAAN	-.715	.335	-.318	-2.136	.040	.979	1.022

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

1) Pengaruh Modal Kerja (X₁) Terhadap Harga Saham (Z)

a. Pengaruh langsung X₁ terhadap Z

$$X_1 \rightarrow Z = P_{ZX_1} \cdot P_{X_1}$$

$$= 0,383 \times 0,383$$

$$= 0,146689$$

$$= 14,6689\%$$

b. Pengaruh tidak langsung X₁ melalui X₂ terhadap Z

$$X_1 \rightarrow Z \Omega X_2 = P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{X_2}$$

$$= 0,383 \times (0,145) \times (0,318)$$

$$= 0,01766013$$

$$= 1,766013\%$$

c. Pengaruh total

$$\begin{aligned} & (P_{ZX_1} \cdot P_{ZX_1}) + (P_{ZX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_2}) \\ &= 14,6689 + 1,766013 \\ &= 16,434913\% \end{aligned}$$

Dari rincian di atas didapatkan pengaruh langsung Modal kerja (X_1) terhadap harga saham (Z) sebesar 14,6689% dan pengaruh tidak langsung Modal kerja (X_1) terhadap harga saham (Z) sebesar 1,766013%. Jadi total pengaruh Modal kerja (X_1) terhadap harga saham (Z) sebesar 16,434913%. Maka dapat disimpulkan bahwa Modal kerja (X_1) secara langsung dan tidak langsung berpengaruh positif terhadap harga saham (Z).

2) Pengaruh perputaran persediaan (X_2) Terhadap harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_2 terhadap Z

$$\begin{aligned} X_2 \rightarrow Z &= P_{ZX_2} \cdot P_{ZX_2} \\ &= (0,318) \times (0,318) \\ &= 0,101124 \\ &= 10,1124\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_2 melalui X_1 terhadap Z

$$\begin{aligned} X_2 \rightarrow Z \Omega X_1 &= P_{ZX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{ZX_1} \\ &= (0,318) \times (0,145) \times 0,383 \\ &= 0,01766013 \\ &= 1,766013\% \end{aligned}$$

c. Pengaruh total

$$\begin{aligned}
& (P_{zx_2} \cdot P_{zx_2}) + (P_{zx_2} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{zx_1}) \\
& = 10,1124\% + 1,766013\% \\
& = 11,878413\%
\end{aligned}$$

Dari rincian di atas didapatkan pengaruh langsung perputaran persediaan (X_2) terhadap harga saham (Z) sebesar 10,1124% dan pengaruh tidak langsung perputaran persediaan (X_2) terhadap harga saham (Z) sebesar 1,766013%. Jadi total pengaruh perputaran persediaan (X_2) terhadap harga saham (Z) sebesar 11,878413%. Maka dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaan (X_2) secara langsung dan tidak langsung berpengaruh positif terhadap harga saham (Z).

3) Pengaruh secara simultan Modal kerja (X_1) Perputaran persediaan (X_2) terhadap Harga saham (Z)

a. Pengaruh Langsung

$$\begin{aligned}
& P_{zx_1} \cdot P_{zx_1} + P_{zx_2} \cdot P_{zx_2} \\
& = 0,383 \times 0,383 + (0,318) \times (0,318) \\
& = 14,67\% + 10,11\% \\
& = 24,78\%
\end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung

$$\begin{aligned}
& P_{zx_1} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{zx_2} + P_{zx_2} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{zx_1} \\
& = 0,383 \times (0,145) \times (0,318) + (0,318) \times (0,145) \times 0,383 \\
& = 1,77\% + 1,77\% \\
& = 3,54\%
\end{aligned}$$

c. Pengaruh total

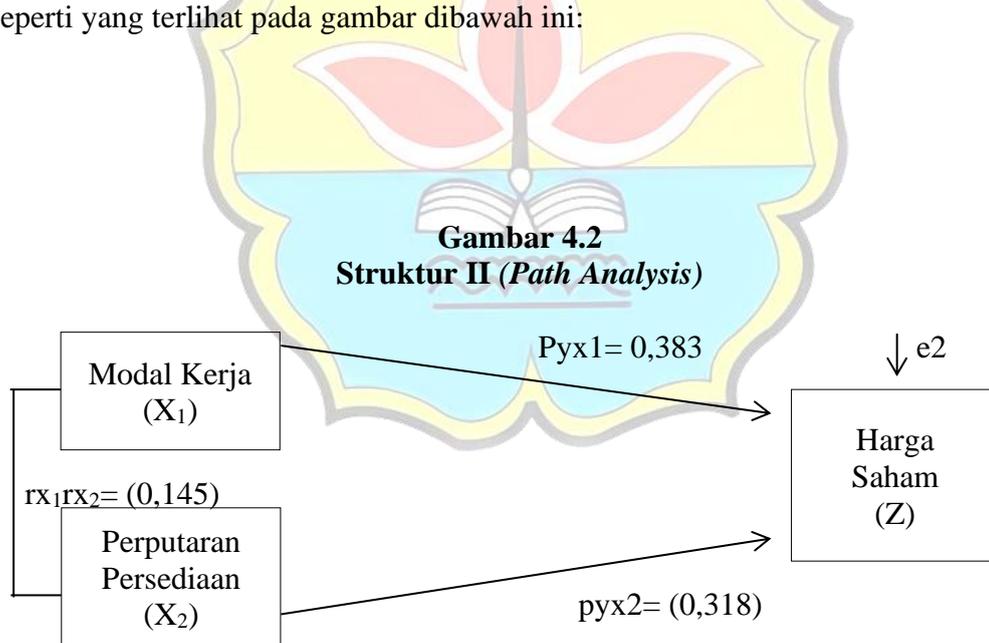
$$(P_{zx_1} \cdot P_{zx_1} + P_{zx_2} \cdot P_{zx_2}) + (P_{zx_1} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{zx_2} + P_{zx_2} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{zx_1})$$

$$= 24,78\% + 3,54\%$$

$$= 28,32\%$$

Dari rincian di atas didapatkan pengaruh langsung Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) terhadap Harga saham (Z) sebesar 24,78% dan pengaruh tidak langsung Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) terhadap Harga saham (Z) sebesar 3,54%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsung yang didapatkan sebesar 28,32%. Hal ini menunjukkan bahwa Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) secara langsung dan tidak langsung berpengaruh terhadap Harga saham (Z).

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



Berdasarkan perhitungan koefisien jalur tersebut, maka dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Rekapitulasi pengaruh langsung dan tidak langsung modal kerja (X_1)

dan perputaran persediaan (X₂) terhadap harga saham (Z) (%)

Variabel	Langsung	Tidak langsung		Total
		X ₁	X ₂	
Modal Kerja	14,6689		1,766013	16,43
Perputaran Persediaan	10,1124	1,766013		11,89
Pengaruh X1 dan X2				28,32
Pengaruh variabel lain				71,68

Sumber: data diolah

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi Jalur II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.532 ^a	.283	.240	.31635	.628
a. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA					
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM					

Dari hasil analisis yang dilakukan terlihat bahwa modal kerja dan perputaran persediaan memiliki kontribusi sumbangan sebesar 28,32% terhadap harga saham, sedangkan sisanya sebesar 71,68% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Berdasarkan tabel 4.8 untuk nilai ϵ_2 dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \epsilon_2 &= \sqrt{1 - R \text{ Square}} \\ &= \sqrt{1 - 0,283} \\ &= 0,717 \end{aligned}$$

4.1.3.3 Struktur III

Pengujian struktur III akan menguji pengaruh variable *Return On Asset* terhadap Harga Saham. Berikut adalah persamaan struktur III, nilai standardised coefficient, dan hasil diagram jalur:

Persamaan struktur III

$$P_z = P_{yz} + P_{yz}$$

Tabel 4.9
Coefficients^a

--

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.952	.119		24.853	.000		
	ROA	.168	.087	.313	1.919	.063	1.000	1.000

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Pengaruh *Return On Asset* (Y) Terhadap Harga Saham (Z)

a. Pengaruh langsung Y terhadap Z

$$= P_{yz} \cdot P_{yz}$$

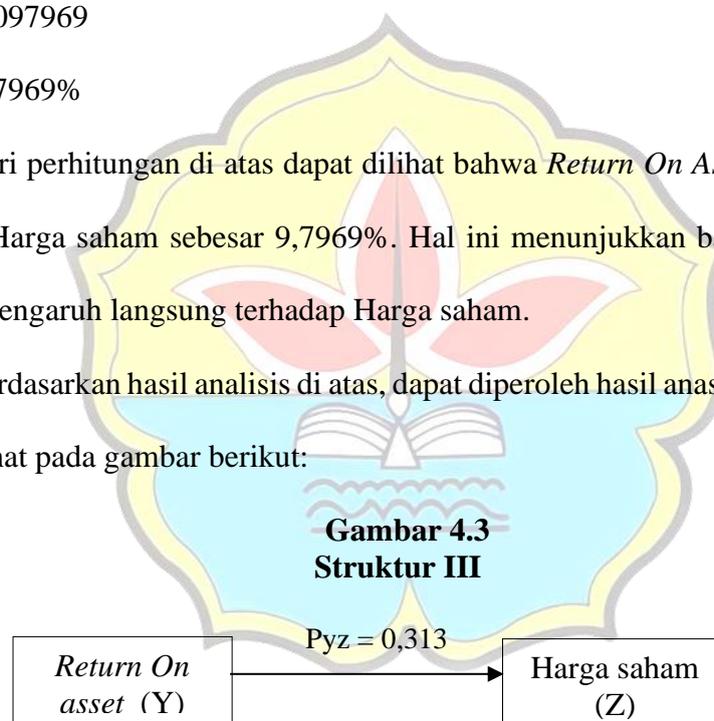
$$= 0,313 \times 0,313$$

$$= 0,097969$$

$$= 9,7969\%$$

Dari perhitungan di atas dapat dilihat bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Harga saham sebesar 9,7969%. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh langsung terhadap Harga saham.

Berdasarkan hasil analisis di atas, dapat diperoleh hasil analisis jalur seperti yang terlihat pada gambar berikut:



Berdasarkan perhitungan koefisien jalur tersebut, maka dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Rekapitulasi pengaruh *Return On Asset* (Y) terhadap Harga Saham (Z) (%)

Variabel	Langsung	Tidak langsung		Total
		X ₁	X ₂	
Harga Saham	9,7969			9,7969
Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap Harga Saham				9,7969

Pengaruh variabel lain	90,20
------------------------	-------

Sumber: data diolah

Dari hasil analisis yang dilakukan terlihat bahwa *Return On Asset* memiliki kontribusi sumbangan sebesar 9,7969% terhadap harga saham. Sedangkan sisanya sebesar 90,20% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

4.1.3.4 Struktur IV

Pengujian struktur IV akan menguji pengaruh secara langsung dan tidak langsung variable Modal Kerja (X_1) dan Perputaran Persediaan (X_2) melalui *Return On Asset* (Y) terhadap Harga Saham (Z). Berikut adalah persamaan struktur IV dan hasil diagram jalur:

Persamaan struktur IV

$$Pyz = Pyx_1 + Pyx_2 + \epsilon_1 + Pzx_1 + Pzx_2 + \epsilon_1 + Pyz$$

1) Pengaruh Modal kerja (X_1) melalui *Return On Asset* (Y) Terhadap Harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_1 melalui Z terhadap Y

$$\begin{aligned} & Pyx_1 \cdot Pzx_1 \cdot Pyz \\ &= (0,208) \times 0,383 \times 0,313 \\ &= (0,0249348) \\ &= (2,49348)\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung X_1 terhadap Z melalui X_2 dan Y

$$\begin{aligned} & Pzx_1 \cdot rx_1x_2 \cdot Pyx_2 \cdot Pyz \\ &= 0,383 \times (0,145) \times (0,451) \times 0,313 \\ &= (0,0078395) \\ &= (0,78395)\% \end{aligned}$$

c. Pengaruh Total langsung dan tidak langsung

$$\begin{aligned} & (P_{yx_1} \cdot P_{zx_1} \cdot P_{yz}) + (P_{zx_1} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{yx_2} \cdot P_{yz}) \\ &= (2,49348)\% + (0,78395)\% \\ &= 3,27743\% \end{aligned}$$

Dari perhitungan di atas dapat dinyatakan bahwa Modal kerja melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham memiliki pengaruh langsung sebesar (2,49348)% sedangkan pengaruh tidak langsung Modal kerja melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham yaitu sebesar (0,78395)%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsung yang didapatkan sebesar 3,27743%. Hal ini menunjukkan bahwa Modal kerja melalui *Return On Asset* secara langsung dan tidak langsung tidak berpengaruh terhadap Harga saham.

2) Pengaruh Perputaran Persediaan (X₂) Melalui *Return On Asset* (Y) Terhadap Harga Saham (Z)

a. Pengaruh langsung X₂ terhadap Z melalui Y

$$\begin{aligned} & P_{yx_2} \cdot P_{zx_2} \cdot P_{yz} \\ &= (0,451) \times (0,318) \times 0,313 \\ &= 0,0448898 \\ &= 4,48898\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung X₂ terhadap Z melalui X₁ dan Y

$$\begin{aligned} & P_{zx_2} \cdot r_{x_1x_2} \cdot P_{yx_1} \cdot P_{yz} \\ &= (0,318) \times (0,145) \times (0,208) \times 0,313 \\ &= (0,0030019) \\ &= (0,30019)\% \end{aligned}$$

c. Total Pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\begin{aligned} & (P_{yX_2} \cdot P_{zX_2} \cdot P_{yZ}) + (P_{zX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_1} \cdot P_{yZ}) \\ & = 4,48898\% + (0,30019)\% \\ & = 4,18879\% \end{aligned}$$

Dari perhitungan di atas dapat dinyatakan bahwa Perputaran persediaan melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham memiliki pengaruh langsung sebesar 4,48898%, sedangkan pengaruh tidak langsung Perputaran persediaan melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham yaitu sebesar (0,30019)%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsung yang didapatkan sebesar 4,18879%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung Perputaran persediaan melalui *Return On Asset* berpengaruh terhadap Harga saham.

3) Pengaruh secara simultan Modal kerja (X_1) dan Perputaran persediaan (X_2) melalui *Return On Asset* (Y) terhadap Harga saham (Z)

a. Pengaruh langsung X_1 dan X_2 melalui Y terhadap Z

$$\begin{aligned} & P_{yX_1} \cdot P_{zX_1} \cdot P_{yZ} + P_{yX_2} \cdot P_{zX_2} \cdot P_{yZ} \\ & = (0,208) \times 0,383 \times 0,313 + (0,451) \times (0,318) \times 0,313 \\ & = (2,49348)\% + 4,48898 \\ & = 1,9955\% \end{aligned}$$

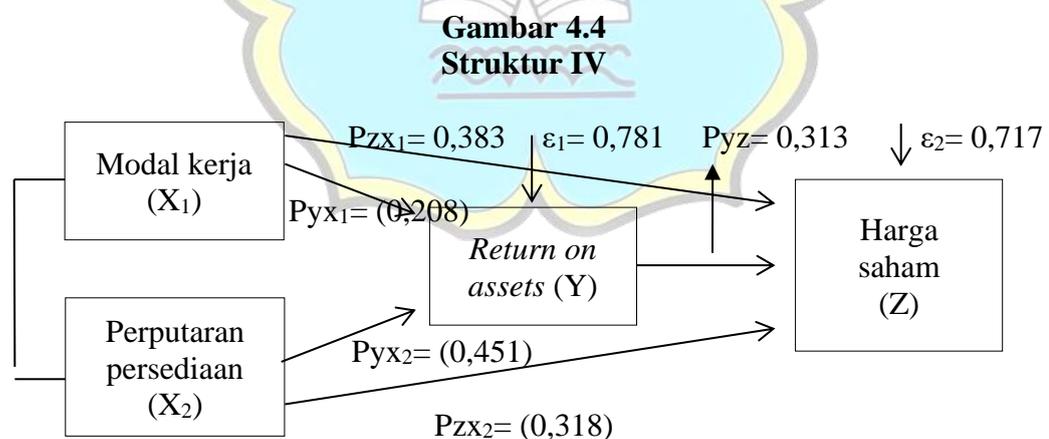
b. Pengaruh tidak langsung X_1 dan X_2 melalui Y terhadap Z

$$\begin{aligned} & P_{zX_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_2} \cdot P_{yZ} + P_{zX_2} \cdot r_{X_1X_2} \cdot P_{yX_1} \cdot P_{yZ} \\ & = 0,383 \times (0,145) \times (0,451) \times 0,313 + (0,318) \times (0,145) \times (0,208) \times 0,313 \\ & = 0,78395\% + (0,30019)\% \\ & = 0,48376\% \end{aligned}$$

c. Pengaruh total langsung dan tidak langsung

$$\begin{aligned} & \{(Py_{X_1} \cdot Pz_{X_1} \cdot Pyz + Py_{X_2} \cdot Pz_{X_2} \cdot Pyz)\} + \{(Pz_{X_1} \cdot r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_2} \cdot Pyz + Pz_{X_2} \cdot \\ & r_{X_1X_2} \cdot Py_{X_1} \cdot Pyz)\} \\ & = 1,9955\% + 0,48376\% \\ & = 2,47926\% \end{aligned}$$

Dari perhitungan di atas dapat dinyatakan bahwa pengaruh langsung Modal kerja dan Perputaran Persediaan melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham adalah sebesar 1,9955% dan pengaruh tidak langsung Modal kerja dan Perputaran persediaan melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham adalah sebesar 0,48376%. Sehingga total pengaruh langsung dan tidak langsung sebesar 2,47926%. Hal ini menunjukkan bahwa secara langsung dan tidak langsung Modal kerja dan Perputaran persediaan melalui *Return On Asset* berpengaruh terhadap Harga saham.



Berdasarkan perhitungan koefisien jalur tersebut, maka dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.11
Rekapitulasi pengaruh langsung dan tidak langsung modal kerja (X_1) dan perputaran persediaan (X_2) terhadap *Return On Asset* (Y) melalui

harga saham (Z) (%)

Variabel	Langsung	Tidak langsung	Total
Modal Kerja	(2,49348)	(0,78395)	3,28
Perputaraan Persediaan	4,48898	(0,30019)	4,19
Modal Kerja dan Perputaran Persediaan	1,9955	0,48376	2,48
Pengaruh X ₁ dan X ₂			9,95
Pengaruh variabel lain			90,05

Sumber: data diolah

Dari hasil analisis yang telah dilakukan, terlihat bahwa Modal kerja dan Perputaran persediaan memiliki kontribusi sumbangan sebesar 9,95% terhadap *Retrun On Asset* melalui Harga saham, sedangkan sisanya sebesar 90,05% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang diteliti.

4.1.4 Uji Hipotesis

4.1.4.1 Uji F

a. Pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan secara simultan terhadap *Return On Asset*

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan (bersama - sama) memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak dengan variabel dependen. Berikut ini hasil uji F dengan menggunakan pengujian statistik SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Tabel 4.12
Hasil Uji F Jalur I
Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan Terhadap *Return On Assets*

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.501	2	1.751	4.631	.017 ^b
	Residual	12.475	33	.378		
	Total	15.976	35			
a. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS						
b. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA						

Berdasarkan hasil uji F sub struktur I menunjukkan hasil dari Uji F yaitu

f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} dengan nilai sebesar $4,631 > 3,29$. Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar $0,017$ atau lebih kecil dari $0,05$ ($0,017 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Modal kerja dan Perputaran persediaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

b. Pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan secara simultan terhadap Harga saham

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak dengan variabel dependen. Berikut ini hasil uji F dengan menggunakan pengujian statistik SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Tabel 4.13
Hasil Uji F Jalur II
Modal kerja dan Perputaran persediaan Terhadap Harga saham

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.306	2	.653	6.526	.004 ^b
	Residual	3.303	33	.100		
	Total	4.609	35			
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM						
b. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA						

Berdasarkan hasil uji F sub struktur II menunjukkan hasil dari Uji F yaitu f_{hitung} lebih kecil dari f_{tabel} dengan nilai sebesar $6,526 > 3,29$. Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar $0,004$ atau lebih kecil dari $0,05$ ($0,004 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Modal kerja dan Perputaran persediaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham.

4.1.4.2 Uji t

a. Pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan secara parsial terhadap *Return On Asset*

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial (individu) memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak dengan variabel dependen. Berikut ini hasil uji t dengan menggunakan pengujian statistik SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*)

Tabel 4.14
Hasil Uji t Jalur I
Modal Kerja dan Perputaraan Persediaan Terhadap *Return On Asset*
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.364	1.050		3.204	.003		
	MODAL KERJA	-.111	.083	-.208	-1.338	.190	.979	1.022
	PERPUTARAN PERSEDIAAN	-1.887	.651	-.451	-2.899	.007	.979	1.022

a. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji signifikan dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau dengan membandingkan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 4.14, dapat dilihat nilai t_{hitung} modal kerja sebesar (1,338) sedangkan t_{tabel} pada signifikansi 0,190 sebesar 2,03693 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ((1,338) < 2,03693). Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar 0,190 atau lebih besar dari 0,05 (0,190 > 0,05). Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel modal kerja berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Asset* pada Perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

Berdasarkan tabel 4.14, dapat dilihat nilai t_{hitung} Perputaran persediaan sebesar (2,899) sedangkan t_{tabel} pada signifikansi 0,05 sebesar 2,03693 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ $\{(-2,899) > 2,03693\}$. Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar 0,007 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel Perputaran persediaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Asset* pada Perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

b. Pengaruh modal kerja dan perputaran persediaan secara parsial terhadap harga saham

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial (individu) memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak dengan variabel dependen. Berikut ini hasil uji t dengan menggunakan pengujian statistik SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Tabel 4.15
Hasil Uji t Jalur II
Modal kerja dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga saham

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.233	.540		4.133	.000		
	MODAL KERJA	.109	.043	.383	2.573	.015	.979	1.022
	PERPUTARAN PERSEDIAAN	-.715	.335	-.318	-2.136	.040	.979	1.022

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji signifikan dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau dengan membandingkan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 4.15, dapat dilihat nilai t_{hitung} Modal kerja sebesar 2,573 sedangkan t_{tabel} pada signifikan 0,015 sebesar 2,03693

sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,573 > 2,03693$). Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar 0,015 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,015 < 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat dinyatakan bahwa variabel Modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham pada Perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

Berdasarkan tabel 4.15, dapat dilihat nilai t_{hitung} Perputaran persediaan sebesar (2,136) sedangkan t_{tabel} pada signifikan 0,040 sebesar 2,03693 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($(2,136) > 2,03693$). Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar 0,040 atau lebih besar dari 0,05 ($0,040 < 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat dinyatakan bahwa variabel Perputaran persediaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga saham pada Perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

c. Pengaruh Return on assets terhadap harga saham

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial (individu) memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak dengan variabel dependen. Berikut ini hasil uji t dengan menggunakan pengujian statistik SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Tabel 4.16
Hasil Uji t Jalur III
Return on assets Terhadap Harga saham

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.952	.119		24.853	.000		
	ROA	.168	.087	.313	1.919	.063	1.000	1.000

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji signifikan dapat dilakukan

dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 4.16, dapat dilihat nilai t_{hitung} *Return On Asset* sebesar 1,919 sedangkan t_{tabel} pada signifikan 0,063 sebesar 2,03693 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,919 < 2,03693$). Selain itu, dapat dilihat nilai probabilitas signifikan sebesar 0,063 atau lebih besar dari 0,05 ($0,063 > 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat dinyatakan bahwa variabel *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham pada Perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

4.1.4.3 Koefisien determinansi (R^2)

a. Koefisien determinasi jalur I

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang di berikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. R^2 dikatakan baik jika semakin mendekati 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Sedangkan jika R^2 sama dengan 0, maka tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.17
Hasil Koefisien Determinasi Jalur I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468 ^a	.219	.172	.61484	1.091
a. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA					

b. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS

Nilai *R Square* sebesar 0,219 ini menjelaskan bahwa variabel X (modal kerja dan perputaran persediaan) mempengaruhi variabel Y (*Return On Aseet*) sebesar 0,219 atau 21,9%. Sedangkan sisanya 78,1% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel independen yang diteliti.

b. Koefisien determinasi jalur II

Uji ini Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. R^2 dikatakan baik jika semakin mendekati 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Sedangkan jika R^2 sama dengan 0, maka tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.18
Hasil Koefisien Determinasi Jalur II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.532 ^a	.283	.240	.31635	.628
a. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA					
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM					

Nilai *R Square* sebesar 0,283 ini menjelaskan bahwa variabel X (Modal kerja dan Perputaran persediaan) mempengaruhi variabel Z (harga saham) sebesar 0,283 atau 28,30%. Sedangkan sisanya 71,70% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel independen yang diteliti.

c. Koefisien determinasi jalur III

Tabel 4.19
Hasil Koefisien Determinasi Jalur III

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.313 ^a	.098	.071	.65113	1.178
a. Predictors: (Constant), HARGA SAHAM					
b. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS					

Nilai *R Square* sebesar 0,098 ini menjelaskan bahwa variabel Y (*Return On Asset*) mempengaruhi variabel Z (harga saham) sebesar 0,098 atau 9,8%. Sedangkan sisanya 90,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel independen yang diteliti.

4.1.5 Pembahasan

1. Pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan secara Langsung dan Tidak langsung terhadap *Return On Asset*

Dari hasil uji Path Analysis struktur I dan pengujian hipotesis (Uji t) menunjukkan pengaruh Modal Kerja terhadap *Return On Asset* secara langsung sebesar 4,3264%, sedangkan pengaruh Modal kerja secara tidak langsung melalui Perputaran persediaan adalah (1,360216)%. Hal ini menunjukkan pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ $\{(1,338) < 2,03693\}$ pada tingkat signifikan sebesar $0,0190 > 0,05$. Dari hasil Uji hipotesis, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti variabel Modal kerja berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yustisi, Inge dan Tumpal (2019), dimana Modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

Dari hasil Path Analysis struktur I dan pengujian hipotesis (Uji t)

menunjukkan pengaruh Perputaran Persediaan terhadap *Return On Asset* secara langsung sebesar 20,3401%, sedangkan pengaruh Perputaran Persediaan secara tidak langsung melalui Modal kerja adalah sebesar (1,36216)%. Hasil ini menunjukkan pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ $\{(2,899) > 2,03693\}$ pada tingkat signifikan $0,007 < 0,05$. Dari hasil uji hipotesis, maka H_0 diterima H_1 ditolak yang berarti variabel Perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Teguh Hariyono dan Yolanda (2017), dimana Perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap *Retur On Asset*.

Dari hasil Uji hipotesis (Uji f) secara simultan Modal kerja dan Perputaran persediaan terhadap *Return On Asset* bahwa $f_{hitung} > f_{tabel}$ $(4,631 > 3,29)$ taraf signifikan $0,017 < 0,05$. Maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam Uji F dapat dinyatakan bahwa Modal kerja dan Perputaran persediaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

2. Pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan secara langsung dan tidak langsung terhadap Harga saham.

Dari hasil uji Path Analysis struktur II dan pengujian hipotesis (Uji t) menunjukkan pengaruh Modal Kerja terhadap Harga saham secara langsung sebesar 14,6689%, sedangkan pengaruh Modal kerja secara tidak langsung melalui Perputaran persediaan adalah 1,766013%. Hal ini menunjukkan pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ $(2,573$

$< 2,03693$) pada tingkat signifikan sebesar $0,015 < 0,05$. Dari hasil Uji hipotesis, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti variabel Modal kerja berpengaruh dan signifikan terhadap Harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Irvan (2017), dimana Modal kerja berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil Path Analysis struktur II dan pengujian hipotesis (Uji t) menunjukkan pengaruh Perputaran Persediaan terhadap Harga saham secara langsung sebesar 10,1124%, sedangkan pengaruh Perputaran Persediaan secara tidak langsung melalui Modal kerja adalah sebesar 1,766013%. Hasil ini menunjukkan pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel} \{ (2,136) > 2,03693 \}$ pada tingkat signifikan $0,040 < 0,05$. Dari hasil uji hipotesis, maka H_0 diterima H_1 ditolak yang berarti variabel Perputaran persediaan berpengaruh terhadap Harga saham.

Dari hasil Uji hipotesis (Uji f) secara simultan Modal kerja dan Perputaran persediaan terhadap Harga saham bahwa $f_{hitung} < f_{tabel} (6,526 < 3,29)$ taraf signifikan $0,004 < 0,05$. Maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam Uji F dapat dinyatakan bahwa Modal kerja dan Perputaran persediaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Harga saham.

3. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap harga saham

Berdasarkan Uji hipotesis menunjukkan bahwa hasil pengujian uji simultan (Uji t) antara variabel *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan $t_{hitung} < t_{tabel} (1,919 < 2,03693)$ dengan signifikan $0,063 > 0,05$. Maka sebagaimana dasar pengambilan

keputusan dalam uji t dinyatakan bahwa *Return On Asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Fiona dan Ngatno (2018), hasil penelitiannya yaitu *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Return On Asset* dalam memediasi hubungan antara Modal kerja dan Perputaran persediaan terhadap Harga saham.

Berdasarkan hasil Uji analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa total kontribusi sumbangan pengaruh variabel Modal kerja dan Perputaran persediaan secara bersama-sama terhadap *Return On Asset* adalah sebesar 24,67%. Kontribusi pengaruh yang diberikan variabel Modal kerja dan Perputaran persediaan secara bersama-sama terhadap Harga saham adalah sebesar 24,78%. Hal ini berarti variabel Modal kerja dan Perputaran persediaan memberikan sumbangan pengaruh yang positif terhadap *Return On Asset* maupun Harga saham.

Kontribusi sumbangan pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga saham adalah sebesar 9,8%. Kemudian berdasarkan tabel dilihat dari nilai signifikan variabel *Return On Asset* $0,063 > 0,05$ yang berarti *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Total pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan melalui *Return On Asset* terhadap Harga saham adalah sebesar 1,9955%. Hal ini berarti Modal kerja dan Perputaran persediaan dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham dan juga akan berpengaruh positif apabila hubungannya dimediasi oleh variabel *Return On Asset*, sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel *Return On Asset* mampu

memediasi pengaruh Modal kerja dan Perputaran persediaan terhadap Harga saham. Maka dapat dinyatakan bahwa *Return On Asset* sebagai variabel intervening mampu memediasi hubungan Modal kerja dan Perputaran persediaan terhadap Harga saham pada Sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Asset* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2022, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Modal Kerja dan Perputaran Persediaan berpengaruh secara langsung terhadap *Return On Asset* dengan total pengaruh sebesar 21,95%. Dilihat dari hasil uji hipotesis (Uji t) variabel Modal kerja berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset*. Sedangkan variabel Perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.
2. Modal Kerja dan Perputaran Persediaan berpengaruh secara langsung terhadap Harga saham dengan total pengaruh sebesar 28,32%. Sedangkan dilihat dari hasil uji hipotesis (Uji t) Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Harga saham sedangkan Perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham pada perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.

3. *Return On Asset* secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga saham pada perusahaan subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.
4. *Return On Asset* sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan Modal kerja dan Perputaran persediaan terhadap Harga Saham dengan total pengaruh 2,47926% pada subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

5.2 Saran

Beberapa saran yang ditujukan bagi instansi terkait dalam masyarakat dalam menjalankan kegiatan berinvestasi di suatu perusahaan. Serta saran bagi peneliti dan akademis dengan maksud dapat meningkatkan penelitian khususnya di bidang manajemen keuangan antara lain:

1. Perusahaan harus meningkatkan nilai Modal Kerja karena dengan meningkatnya Modal Kerja maka *Return On Asset* akan meningkat sehingga akan berdampak pada meningkatnya Harga Saham perusahaan dan investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.
2. Untuk lebih memperdalam kajian dalam penelitian ini, diharapkan penelitian berikutnya menambah variabel lainnya yang dianggap mempengaruhi variabel Modal kerja dan Perputaran persediaan. Menambah jumlah objek penelitian agar kajian penelitian di hasilkan mencakup lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni Dewi. (2016). Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2013. *Jurnal Ekonomi Akutansi*.
- Aprilia. (2018) Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price to Book Value* dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Skripsi Universitas Jember
- Ayu, F. dan H. W. O. (2019). Pengaruh Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(5), 1–16.
- Basri, Gitosudarmo. (2012). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketiga. BPFE: Yogyakarta.
- Bulan Lindung. (2015). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk. *Jurnal Manajemen dan Keuangan* Volume 4, Nomor 1, Mei.
- Dedi dan Jufrizen. (2018) Pengaruh *Return On Asset* Dan *Current Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen* Vol 1. No. 1
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh Roa, Roe, Eps Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Devi, R. S. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Skripsi*, 106.
- Efendi, F. M., & Ngatno. (2018). Pengaruh ROA Terhadap Harga saham dengan EPS sebagai intervening. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7, 1–9.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firrikhricia Ayu dan Hening Widi Oetomo. (2019). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Volume 8, Nomor 5, Mei 2019
- Fujilestari, E., Purbayati, R., & Hadiani, F. (2020). Pengaruh Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan terhadap Return on Asset pada Perusahaan

Otomotif dan Komponen Periode 2013-2018. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 235–244.
<https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2432>

Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indonesia, B., Bunga, P., & Operasional, P. (2019). *Laporan keuangan 31. 2017*(50), 60262.

Irfan. (2017). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Mahasiswa (JEKMA)*, 1–13..

Journal, D., & Accounting, O. F. (2014). Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Debt Asset Ratio, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Return on Asset Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2012. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 41–53.

Judul, H. (2020). *PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP RETURN ON ASSETS PADA PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, Tbk YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)*.

Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketiga. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2012.

Kosanke, R. M. (2019). *Skripsi ROA yang menggunakan profitabilitas sebagai alat ukur*. 1–7.

Lestiowati, R. (2018). analisis perputaran persediaan perputaran piutang terhadap profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 25–39. <https://doi.org/10.24964/ja.v6i1.562>

Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas, Yogyakarta: Liberty.

Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah.Modern*. Yogyakarta: ANDI.

Nurul dan Waodeh. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi UMButon*. Vol. 3 No. 2

Priyanto. (2013). *Data Statistik*. Cetakan Pertama. Yogyakarta : Mediakom.

Rezkianah. (2016). Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Melalui Likuiditas Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014. Skripsi Ekonomi dan Bisnis Islam.

- Rizka. (2019). Pengaruh Pendanaan Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan Dan Perputaran Piutang Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FEB-Usakti* Vol. 1 No. 4
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Salsabila. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan Dengan Return On Assets Sebagai Variabel Intervening Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Industri Kabel Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. Skripsi. Universitas Batanghari
- Sunyoto, Danang. (2012). *Analisis Validitas & Asumsi Klasik*. Bandung: Gava Medika. 2013. *Metode Penelitian Akutansi*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Supardi, H., H. Suratno, H. S., & Suyanto, S. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turnover Dan Inflasi Terhadap Return on Asset. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(2), 16–27. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v2i2.541>
- Surya, S., Ruliana, R., & Soetama, D. R. (2017). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Akuntabilitas*, 10(2), 313–332. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.6139>.
- Syekh. (2011). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Sosial*. Jakarta: Gaung Persada Jakarta.
- Tnius Nelwati. (2018). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal Sekuritas Saham, Ekonomi, Keuangan, dan Investasi*. Volume 1, Nomor 4, Juni.
- Umar. (2011). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Edisi Ke Sebelas. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Yustisi, Inge dan Tumpal. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return On Assets (Roa) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017. *Jurnal Ilmiah Magister Management* Vol. 1 No. 1

LAMPIRAN 1
Modal Kerja Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022

Tahun	kode emiten	aktiva lancar	hutang lancar	modal kerja
2017	KLBF	10.042.738.649.964	2.227.336.011.715	7.815.402.638.249
2018		10.648.288.386.726	2.286.167.471.594	8.362.120.915.132
2019		11.222.490.978.401	2.577.108.805.851	8.645.382.172.550
2020		13.075.331.880.715	3.176.726.211.674	9.898.605.669.041
2021		15.712.209.507.638	3.534.656.089.431	12.177.553.418.207
2022		16.710.229.570.163	4.431.038.459.634	12.279.191.110.529

Tahun	kode emiten	aktiva lancar	hutang lancar	modal kerja
2017	DVLA	1.175.655.601.000	441.622.865.000	734.032.736.000
2018		1.203.372.372.000	416.537.366.000	786.835.006.000
2019		1.280.212.333.000	439.444.037.000	840.768.296.000
2020		1.400.241.872.000	555.843.521.000	844.398.351.000
2021		1.526.661.913.000	595.101.699.000	931.560.214.000
2022		1.447.973.511.000	487.434.743.000	960.538.768.000

Tahun	Kode Emiten	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
2017	MERK	569.889.512.000	184.971.088.000	384.918.424.000
2018		973.309.659.000	709.437.157.000	263.872.502.000
2019		675.010.699.000	269.085.165.000	405.925.534.000
2020		678.404.760.000	266.348.137.000	412.056.623.000
2021		768.122.706.000	282.931.352.000	485.191.354.000
2022		795.587.313.000	239.074.429.000	556.512.884.000

Tahun	Kode Emiten	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
-------	-------------	---------------	---------------	-------------

2017	SIDO	1.628.901.000	208.507.000	1.420.394.000
2018		1.547.666.000	368.380.000	1.179.286.000
2019		1.716.235.000	408.870.000	1.307.365.000
2020		2.052.081.000	560.043.000	1.492.038.000
2021		2.244.707.000	543.370.000	1.701.337.000
2022		2.194.242.000	541.048.000	1.653.194.000

Tahun	Kode Emiten	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
2017	TSPC	5.049.363.864.387	2.002.621.403.597	3.046.742.460.790
2018		5.130.662.268.849	2.039.075.034.339	3.091.587.234.510
2019		5.432.638.388.008	1.953.608.306.055	3.479.030.081.953
2020		5.941.096.184.235	2.008.023.494.282	3.933.072.689.953
2021		6.238.985.603.903	1.895.260.237.723	4.343.725.366.180
2022		7.684.414.116.558	3.094.411.014.465	4.590.003.102.093

Tahun	Kode Emiten	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
2017	PYFA	78.364.312.306	22.245.115.479	56.119.196.827
2018		91.387.136.759	33.141.647.397	58.245.489.362
2019		95.946.418.919	27.198.123.189	68.748.295.730
2020		129.342.420.572	44.748.565.283	84.593.855.289
2021		326.430.905.577	251.838.113.066	74.592.792.511
2022		540.992.487.118	297.388.368.548	243.604.118.570

LAMPIRAN 2
Perputaran Persediaan Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang
terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022

Tahun	Kode Emiten	Persediaan	Rata-rata Persediaan	HPP	Perputaran
-------	-------------	------------	----------------------	-----	------------

					Persediaan
2016	KLBF	3.344.404.151.105			
2017		3.557.496.638.218	3.450.950.394.662	10.369.836.693.616	3,005
2018		3.474.587.231.854	3.516.041.935.036	11.226.380.392.484	3,193
2019		3.737.976.007.703	3.606.281.619.779	12.390.008.590.196	3,436
2020		3.599.745.931.242	3.668.860.969.473	12.866.332.497.453	3,507
2021		5.087.299.647.536	4.343.522.789.389	14.977.410.271.049	3,448
2022		7.027.358.455.090	6.057.329.051.313	17.229.436.210.443	2,844

Tahun	Kode Emiten	Persediaan	Rata-rata Persediaan	HPP	Perputaran Persediaan
2016	DVLA	209.777.851.000			
2017		203.861.591.000	206.819.721.000	681.690.889.000	3,296
2018		280.691.038.000	242.276.314.500	774.247.594.000	3,196
2019		333.781.178.000	307.236.108.000	839.538.301.000	2,733
2020		374.427.887.000	354.104.532.500	897.710.889.000	2,535
2021		429.975.882.000	402.201.884.500	905.125.390.000	2,250
2022		507.999.557.000	468.987.719.500	1.006.123.382.000	2,15

Tahun	Kode Emiten	Persediaan	Rata-rata Persediaan	HPP	Perputaran Persediaan
2016	MERK	231.211.654.000			
2017		289.064.085.000	260.137.869.500	381.337.548.000	1,466
2018		270.515.224.000	279.789.654.500	400.270.367.000	1,431
2019		235.663.073.000	253.089.148.500	421.320.853.000	1,665
2020		317.336.033.000	276.499.553.000	361.641.158.000	1,308
2021		270.959.821.000	294.147.927.000	665.711.070.000	2,263
2022		369.095.939.000	320.027.880.000	697.007.762.000	2,178

Tahun	Kode Emiten	Persediaan	Rata-rata Persediaan	HPP	Perputaran Persediaan
2016	SIDO	317.082.000			
2017		267.915.000	292.498.500	1.389.139.000	4,749
2018		311.193.000	289.554.000	1.338.901.000	4,624
2019		299.244.000	305.218.500	1.386.870.000	4,544
2020		309.478.000	304.361.000	1.496.628.000	4,917
2021		454.810.000	382.144.000	1.734.948.000	4,540
2022		542.624.000	498.717.000	1.702.910.000	3,415

Tahun	Kode Emiten	Persediaan	Rata-rata Persediaan	HPP	Perputaran Persediaan
2016	TSPC	1.362.026.037.353			
2017		1.478.762.390.030	1.420.394.213.692	5.907.286.902.999	4,159
2018		1.507.993.377.295	1.493.377.883.663	6.246.536.620.082	4,183
2019		1.416.073.420.751	1.462.033.399.023	6.752.312.739.035	4,618
2020		1.488.087.633.710	1.452.080.527.231	7.055.613.010.741	4,859
2021		1.608.950.113.060	1.548.518.873.385	7.226.149.613.742	4,666
2022		1.983.030.508.485	1.795.990.310.773	8.089.807.850.164	4,504

Tahun	Kode Emiten	Persediaan	Rata-rata Persediaan	HPP	Perputaran Persediaan
2016	PYFA	40.301.149.056			
2017		36.890.982.384	38.596.065.720	88.026.695.943	2,281
2018		41.590.179.964	39.240.581.174	99.342.305.409	2,532
2019		44.269.891.205	42.930.035.585	106.912.029.284	2,490
2020		51.036.022.889	47.652.957.047	113.507.729.371	2,382
2021		145.940.772.232	98.488.397.561	385.949.260.966	3,919
2022		210.193.784.025	178.067.278.129	464.580.400.643	2,609

LAMPIRAN 3
Return On Asset Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022

Tahun	Kode Emiten	Laba Setelah Pajak	Total Aset	Return On Asset
2017	KLBF	2.453.251.410.604	16.616.239.416.335	0,148
2018		2.497.261.964.757	18.146.206.145.369	0,138
2019		2.537.601.823.645	20.264.726.862.584	0,125
2020		2.799.622.515.814	22.564.300.317.374	0,124
2021		3.232.007.683.281	25.666.635.156.271	0,126
2022		3.450.083.412.291	27.241.313.025.674	0,127

Tahun	Kode Emiten	Laba Setelah Pajak	Total Aset	Return On Asset
2017	DVLA	162.249.293.000	1.640.886.147.000	0,099
2018		200.651.968.000	1.682.821.739.000	0,119
2019		221.783.249.000	1.829.960.714.000	0,121
2020		162.072.984.000	1.986.711.872.000	0,082
2021		146.725.628.000	2.085.904.980.000	0,070
2022		149.375.011.000	2.009.139.485.000	0,074

Tahun	Kode Emiten	Laba Setelah Pajak	Total Aset	Return On Asset
2017	MERK	1.446.772.940.000	847.006.544.000	1,708
2018		1.163.324.165.000	126.311.369.000	9,210
2019		7.825.679.700.000	901.060.986.000	8,685
2020		7.190.226.300.000	929.901.046.000	7,732
2021		13.166.083.400.000	1.026.266.866.000	12,829
2022		17.983.775.900.000	1.037.647.240.000	17,331

Tahun	Kode Emiten	Laba Setelah Pajak	Total Aset	<i>Return On Asset</i>
2017	SIDO	533.799.000	3.158.198.000	0,169
2018		6.638.490.000	3.337.628.000	1,989
2019		807.689.000	3.529.557.000	0,229
2020		934.016.000	3.849.516.000	0,243
2021		1.260.898.000	4.068.970.000	0,310
2022		1.104.714.000	4.081.442.000	0,271

Tahun	Kode Emiten	Laba Setelah Pajak	Total Aset	<i>Return On Asset</i>
2017	TSPC	557.339.581.996	7.434.900.309.021	0,075
2018		540.378.145.887	7.869.975.060.326	0,069
2019		595.154.912.874	8.372.769.580.743	0,071
2020		834.369.751.682	9.104.657.533.366	0,092
2021		877.817.637.643	9.644.326.662.784	0,091
2022		1.037.527.882.044	11.328.974.079.150	0,092

Tahun	Kode Emiten	Laba Setelah Pajak	Total Aset	<i>Return On Asset</i>
2017	PYFA	7.127.402.168	159.563.931.041	0,045
2018		8.447.447.988	187.057.163.854	0,045
2019		9.342.718.039	190.786.208.250	0,049
2020		22.104.364.267	228.575.380.866	0,097
2021		5.478.952.440	806.221.575.272	0,007
2022		275.472.011.358	1.520.568.653.644	0,181

LAMPIRAN 4

**Harga Saham Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022**

Tahun	kode emiten	harga saham
2017	KLBF	1.690
2018		1.565
2019		1.635
2020		1.480
2021		1.615
2022		2.090

Tahun	kode emiten	harga saham
2017	DVLA	1.960
2018		1.950
2019		2.230
2020		2.430
2021		2.750
2022		2.370

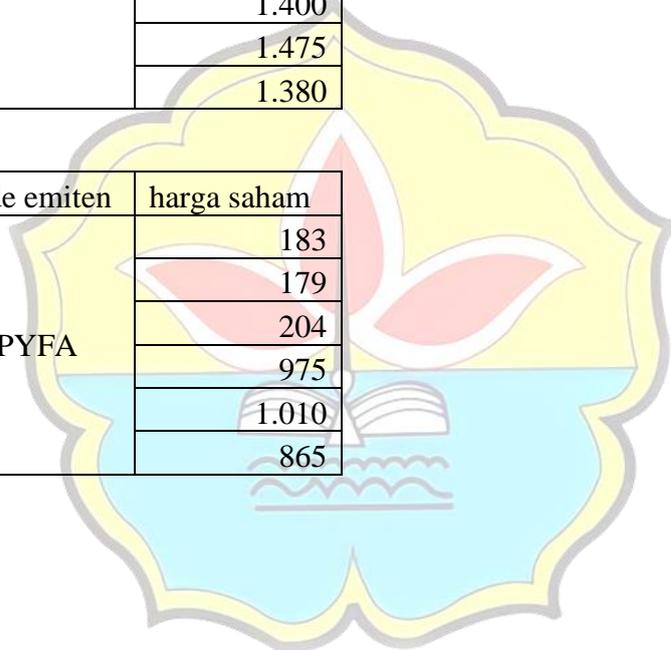
Tahun	kode emiten	harga saham
2017	MERK	8.500
2018		4.030
2019		2.870
2020		3.280
2021		3.680
2022		4.760

Tahun	kode emiten	harga saham
-------	-------------	-------------

2017	SIDO	545
2018		845
2019		1.290
2020		805
2021		875
2022		755

Tahun	kode emiten	harga saham
2017	TSPC	1.750
2018		1.385
2019		1.350
2020		1.400
2021		1.475
2022		1.380

Tahun	kode emiten	harga saham
2017	PYFA	183
2018		179
2019		204
2020		975
2021		1.010
2022		865



LAMPIRAN
DATA OLAH SPSS

Path Analisis

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N	36	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59701771
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.146
	Negative	-.115
Test Statistic		.146
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Correlations			
		MODAL KERJA	PERPUTARAN PERSEDIAAN
MODAL KERJA	Pearson Correlation	1	-.145
	Sig. (2-tailed)		.398
	N	36	36
PERPUTARAN PERSEDIAAN	Pearson Correlation	-.145	1
	Sig. (2-tailed)	.398	
	N	36	36

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.364	1.050		3.204	.003		
	MODAL KERJA	-.111	.083	-.208	-1.338	.190	.979	1.022
	PERPUTARAN PERSEDIAAN	-1.887	.651	-.451	-2.899	.007	.979	1.022

a. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468 ^a	.219	.172	.61484	1.091

a. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA

b. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.233	.540		4.133	.000		
	MODAL KERJA	.109	.043	.383	2.573	.015	.979	1.022

	PERPUTARAN PERSEDIAAN	-.715	.335	-.318	-2.136	.040	.979	1.022
--	-----------------------	-------	------	-------	--------	------	------	-------

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.532 ^a	.283	.240	.31635	.628

a. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.952	.119		24.853	.000		
	ROA	.168	.087	.313	1.919	.063	1.000	1.000

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.501	2	1.751	4.631	.017 ^b
	Residual	12.475	33	.378		
	Total	15.976	35			

a. Dependent Variable: RETURN ON ASSETS
b. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.306	2	.653	6.526	.004 ^b
	Residual	3.303	33	.100		
	Total	4.609	35			

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM
b. Predictors: (Constant), PERPUTARAN PERSEDIAAN, MODAL KERJA