



JSI

Jurnal Saudagar Indonesia

Volume 2, Nomor 2, November 2023

- ▶ **Dampak Covid-19 Terhadap Nilai Ekspor Produk Pertanian Indonesia Ke Tiongkok**
Ade Elvi Rahmah, M. Danil Furqansyah
- ▶ **Kualitas Produk Dan Design Produk: Pengaruh Terhadap Keputusan Pembelian Sepeda Motor Honda Genio Di PT Capella Dinamik Nusantara Peunayong**
Nurulia Dimitha, Aida Fitri, Harbiyah G
- ▶ **Pengaruh Pengetahuan Kewirausahaan, Motif Berprestasi Dan Kemandirian Pribadi Terhadap Perilaku Berwirausaha Pada Pedagang Roti Bakar Di Kota Banda Aceh**
Fandi Bachtiar, Ulil Azmi
- ▶ **Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia**
Syafruddin, Fajrin Hardinandar, Rizky Amelia, Muhammad Akbar
- ▶ **Keputusan Pembelian Produk Ms Glow Pada Mahasiswa Ditinjau Dari Persepsi Konsumen Terhadap Strategi *Marketing Mix***
Nabillah Khairina, Winda Putri Diah Restya
- ▶ **Pengaruh Kemampuan Komunikasi dan Kreativitas terhadap Kinerja Karyawan pada PT. Khong Guan Banda Aceh**
Mimiasri, Khairul Ichsan
- ▶ **Pengaruh Kepemimpinan Dan Kecerdasan Emosional Terhadap Kinerja Pegawai Pada Bagian Kesejahteraan Rakyat Dan Keistimewaan Aceh Sekretariat Daerah Kabupaten Bireuen**
Ferri Yanto, Ira Dama Yanti

JSI: Jurnal Saudagar Indonesia
Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Aceh
Vol. 2, No. 2, November 2023

Managing Editors

Mimiasri S.E., M.M (*Fakultas Ekonomi Unmuha, Indonesia*)

Editor in Chief

Mr. M. Arief Setia Budi, SE., MM (*Fakultas Ekonomi Unmuha, Indonesia*)

Board of Editors

Aida Fitri, S.E., M.S.M (*Fakultas Ekonomi Unmuha, Indonesia*)

Nasrul Hadi, S.E., M.M (*Fakultas Ekonomi Unmuha, Indonesia*)

Board of Riviewers

Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si, M.M, (*Universitas Muhammadiyah Aceh, Indonesia*)

Dr. Dwi Cahyono, S.E., M.Si, (*Universitas Muhammadiyah Jember, Indonesia*)

Dr. Indah Fatmawati, SE., M.Si, (*Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Indonesia*)

Dr. Aliamin Dr. Aliamin, S.E., M.Si, Ak, CA, (*Universitas Syiah Kuala, Indonesia*)

Aries Kurniawan, S.E., M.Hum, (*Universitas Muhammadiyah Gresik, Indonesia*)

Penerbit

Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh

Email: jsi.kwu@unmuha.ac.id

JSI: Jurnal Saudagar Indonesia
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh
Vol. 2, No. 2, November 2023



JSI

Jurnal Saudagar Indonesia

Volume 2, Nomor 2, November 2023

Daftar Isi

	Halaman
1. Dampak Covid-19 Terhadap Nilai Ekspor Produk Pertanian Indonesia Ke Tiongkok <i>Ade Elvi Rahmah, M. Danil Furqansyah</i>	260-278
2. Kualitas Produk Dan Design Produk: Pengaruh Terhadap Keputusan Pembelian Sepeda Motor Honda Genio Di PT Capella Dinamik Nusantara Peunayong <i>Nuruliah Dimitha, Aida Fitri, Harbiyah G</i>	279-285
3. Pengaruh Pengetahuan Kewirausahaan, Motif Berprestasi dan Kemandirian Pribadi Terhadap Perilaku Berwirausaha Pada Pedagang Roti Bakar Di Kota Banda Aceh <i>Fandi Bachtiar, Ulil Azmi</i>	286-306
4. Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia <i>Syafruddin, Fajrin Hardinandar, Rizky Amelia, Muhammad Akbar</i>	307-325
5. Keputusan Pembelian Produk Ms Glow Pada Mahasiswa Ditinjau Dari Persepsi Konsumen Terhadap Strategi <i>Marketing Mix</i> <i>Nabillah Khairina, Winda Putri Diah Restya</i>	326-340
6. Pengaruh Kemampuan Komunikasi dan Kreativitas terhadap Kinerja Karyawan pada PT. Khong Guan Banda Aceh <i>Mimiasri, Khairul Ichsan</i>	341-356
7. Pengaruh Kepemimpinan Dan Kecerdasan Emosional Terhadap Kinerja Pegawai Pada Bagian Kesejahteraan Rakyat Dan Keistimewaan Aceh Sekretariat Daerah Kabupaten Bireuen <i>Ferri Yanto, Ira Dama Yanti</i>	357-376

ANALISIS JALUR DETERMINAN HARGA SAHAM MELALUI LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN FARMASI DI INDONESIA

¹⁾ Syafruddin, ²⁾ Fajrin Hardinandar, ³⁾ Rizky Amelia, ⁴⁾ Muhammad Akbar
^{1,2,3,4} Universitas Muhammadiyah Bima
syafruddinmuhtartahir@gmail.com

Abstrak

Sejak tahun 2016 – 2022, pertumbuhan hutan lancer perusahaan farmasi di Indonesia cenderung meningkat. Sementara itu peningkatan harga saham tidak begitu mengalami perusahaan yang cukup besar. Penelitian ini mencoba untuk menelusuri bagaimana pengaruh dari faktor-faktor likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan model analisis jalur dan didapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan farmasi di Indonesia. Current Ratio dan Cash Ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui Earnings per Share (EPS). EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sementara Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh negatif. Hanya Cash Ratio, EPS, dan konstanta yang signifikan secara statistik.

Keywords: Likuiditas, Profitabilitas, Harga Saham, Analisis Jalur

Abstract

From 2016 to 2022, the growth of pharmaceutical companies' liquidity in Indonesia has shown an upward trend. Meanwhile, the increase in stock prices has not experienced significant fluctuations. This study aims to investigate the influence of liquidity and profitability factors on stock prices. The research employs a path analysis model and the results indicate a significant relationship between liquidity and profitability with the stock prices of pharmaceutical companies in Indonesia. Current Ratio and Cash Ratio have a negative impact on stock prices through Earnings per Share (EPS), where EPS has a positive effect, while Net Profit Margin (NPM) has a negative influence. Only Cash Ratio, EPS, and the constant are statistically significant.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Stock Prices, Path Analysis.*

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

Pendahuluan

Pasar modal merupakan platform yang memfasilitasi perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham dan instrumen lainnya. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek wajib menyampaikan laporan tahunan yang menjadi sumber informasi bagi investor dan calon investor (Kurniandhany et al., 2023). Sebelum berinvestasi, investor umumnya mengevaluasi kinerja perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan berpotensi memberikan keuntungan. Evaluasi kinerja perusahaan seringkali dilakukan dengan menggunakan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Rasio-rasio ini memberikan informasi penting mengenai pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dalam jangka pendek. Jika perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola usahanya dalam jangka pendek, maka hal tersebut dapat berdampak negatif dalam jangka panjang (Pranandyasari & Munari, 2023).

Likuiditas merupakan faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Current Ratio dan cash ratio adalah rasio-rasio likuiditas yang penting karena mencakup semua aset lancar dan hutang lancar tanpa mempertimbangkan tingkat likuiditasnya. Penelitian (Rusdi & Avianto, 2019) menemukan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan, karena kemungkinan perusahaan untuk membayar kewajiban tepat waktu lebih besar. Namun, dari perspektif pemegang saham, likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena dapat menghasilkan dana yang menganggur yang seharusnya dapat diinvestasikan dalam proyek yang menguntungkan.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Husaini, 2012). Laba merupakan dasar bagi pembagian dividen perusahaan, baik dalam bentuk tunai maupun saham. Semakin tinggi laba bersih dan tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan, maka harga saham perusahaan cenderung meningkat. Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) adalah rasio profitabilitas yang sering diperhatikan oleh perusahaan dan investor. Bagi investor, pasar modal memungkinkan mereka memilih saham sebagai objek investasi. Tujuan perusahaan dalam berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan modal usaha yang akan digunakan dalam operasional perusahaan. Perusahaan selalu berupaya meningkatkan nilai sahamnya agar menarik minat investor untuk berinvestasi (Murtiningtyas et al., 2023). Nilai saham sering kali diukur berdasarkan harga sahamnya. Harga saham yang stabil dan cenderung naik dari waktu ke waktu menarik minat

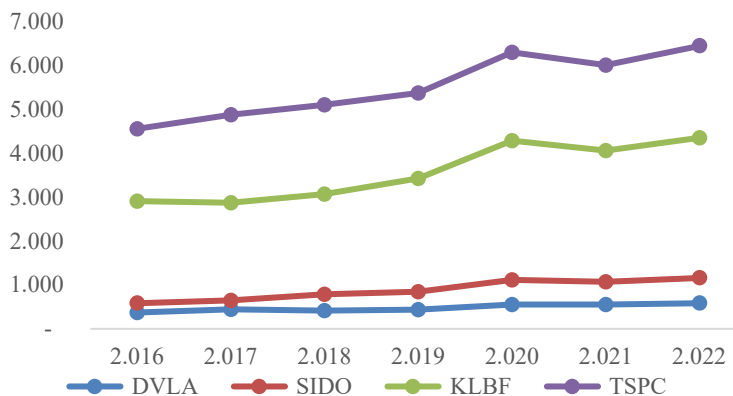
Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafuruddin

investor. Namun, harga saham di pasar efek selalu mengalami fluktuasi, yang dapat menjadi risiko bagi investor dalam memilih perusahaan untuk diinvestasikan. Harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan. Jika harga saham perusahaan tinggi, hal tersebut mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan yang baik, dan sebaliknya. Umumnya, tujuan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, keamanan, dan pertumbuhan modal yang diinvestasikan.

Ada berbagai pilihan investasi yang tersedia bagi individu yang ingin menginvestasikan kekayaannya. Salah satu pilihan investasi adalah saham, yang merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Widiantoro & Khoiriawati, 2023). Harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan dapat mengalami perubahan setiap tahunnya, baik naik maupun turun.

Gambar 1. Hutang Lancar Empat Perusahaan Farmasi Periode 2016 – 2022 (Milyar Rupiah)



Sumber: IDX

Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang berfokus pada penelitian, pengembangan, dan distribusi obat, terutama dalam bidang kesehatan. Industri ini terus meningkat, terutama setelah adanya wabah Covid-19 pada tahun 2019 (Trianjani, 2023). Permintaan akan obat-obatan meningkat secara signifikan akibat wabah tersebut, yang berdampak pada peningkatan pendapatan perusahaan dan prospek laba yang baik. Dalam konteks ini, artikel ini bertujuan untuk menyelidiki hubungan antara rasio likuiditas dan profitabilitas dalam analisis kinerja perusahaan dalam pasar modal. Penelitian ini akan melibatkan analisis data historis perusahaan yang terdaftar di bursa

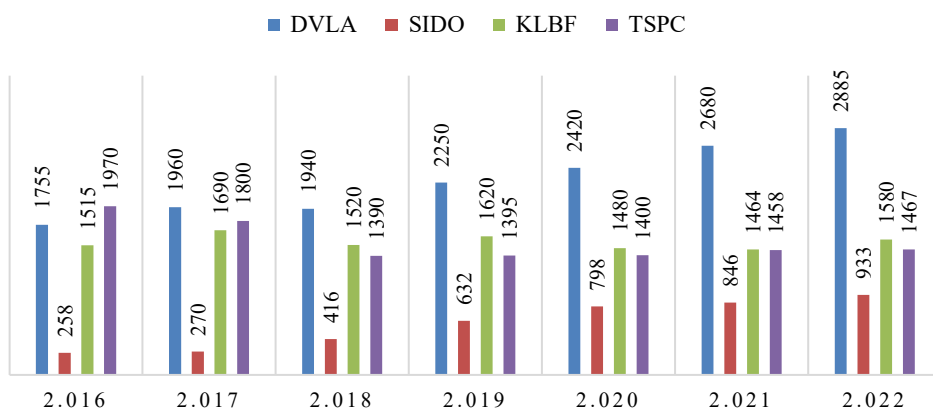
Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

efek, dengan menggunakan metode statistik dan alat analisis yang relevan. Diharapkan bahwa hasil penelitian ini akan memberikan pemahaman yang lebih baik tentang pentingnya rasio likuiditas dan profitabilitas dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Berdasarkan data yang disajikan dalam Gambar 1, terdapat beberapa tren dan perubahan dalam hutang lancar serta harga saham beberapa perusahaan. PT DVLA mengalami tren peningkatan hutang lancar secara keseluruhan dari waktu ke waktu, namun terjadi penurunan pada tahun 2018 dan pasca pandemi Covid-19 pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa PT DVLA menghadapi tantangan dalam mengelola hutang lancar mereka pada tahun-tahun tersebut. Perusahaan SIDO dan KLBF juga mengalami tren peningkatan hutang lancar secara keseluruhan, tetapi terdapat penurunan pada tahun 2017 dan 2021. Penurunan ini mungkin disebabkan oleh faktor-faktor seperti restrukturisasi hutang atau perubahan dalam kebijakan keuangan perusahaan.

Gambar 2: Harga Saham Empat Perusahaan Farmasi Per 31 Desember Periode 2016 – 2022 (Rupiah)



Sumber: IDX

Sementara itu, informasi pada Gambar 2 pada harga saham menunjukkan bahwa perusahaan DVLA memiliki harga saham tertinggi dengan rata-rata peningkatan sebesar 23 persen per tahun. Namun, terdapat penurunan harga saham dari tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan DVLA memiliki kinerja yang kuat secara keseluruhan, ada periode di mana harga saham mereka mengalami penurunan. Perusahaan TSPC dan KLBF mengalami fluktuasi harga saham. Fluktuasi ini bisa disebabkan oleh berbagai

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

faktor, seperti perubahan kondisi pasar, kinerja perusahaan, atau faktor ekonomi dan industri yang lebih luas. Di sisi lain, perusahaan SIDO mengalami peningkatan harga saham setiap tahun dari tahun 2016 hingga 2022, meskipun nilainya jauh di bawah perusahaan DVLA. Ini menunjukkan bahwa perusahaan SIDO memiliki kinerja yang konsisten dan menarik minat para investor.

Dalam analisis jalur, kita dapat mengasumsikan bahwa current ratio dan cash ratio memiliki pengaruh langsung terhadap net profit margin. Perusahaan dengan current ratio dan cash ratio yang tinggi kemungkinan besar memiliki likuiditas yang lebih baik, sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Selanjutnya, net profit margin memiliki pengaruh langsung terhadap earning per share. Ketika net profit margin meningkat, laba bersih yang dihasilkan perusahaan juga meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan earning per share. Terakhir, earning per share memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham. Ketika earning per share meningkat, hal ini biasanya menyebabkan peningkatan minat investor dan permintaan terhadap saham perusahaan, yang dapat mendorong kenaikan harga saham (Verlian & Mildawati, 2023). Dengan demikian, secara teoritis, current ratio dan cash ratio dapat mempengaruhi harga saham melalui pengaruh mereka terhadap net profit margin dan earning per share.

Ladangan Teori

1. Likuiditas

Menurut (Fitriani Saragih, 2023), rasio likuiditas adalah alat yang digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek. Rasio ini juga mengindikasikan apakah operasi perusahaan akan terganggu jika kewajiban jangka pendek harus segera diselesaikan. Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Amalia Yunia Rahmawati, 2020). Dalam konteks ini, rasio likuiditas terdiri dari current ratio (rasio lancar) dan cash ratio (rasio kas).

Current ratio, menurut (Amalia Yunia Rahmawati, 2020), adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo segera. Current ratio menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek secara keseluruhan. Current ratio adalah perbandingan antara jumlah aset lancar dengan hutang lancar. Untuk menghitung current ratio, digunakan rumus yang dikemukakan oleh (Hariyanto et al., 2023):

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

Current ratio = Aset lancar / Kewajiban lancar

Cash ratio, seperti yang dijelaskan oleh (Fitriani Saragih, 2023), adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menutup utang lancar menggunakan kas dan surat berharga yang dimiliki. Menurut (Pranandyasari & Munari, 2023), cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aset lancar yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi uang tunai dengan hutang lancar. Cash ratio digunakan sebagai alat untuk mengukur jumlah uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Untuk menghitung cash ratio, dapat menggunakan rumus yang diberikan oleh (Wulandari & Nurhadi, 2016):

Cash ratio = (Kas + Setara kas) / Hutang lancar

Dengan menggunakan current ratio dan cash ratio, perusahaan dapat mengevaluasi kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan likuiditas keuangan secara keseluruhan. Kedua rasio ini memberikan wawasan tentang kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuan mereka dalam menghadapi kewajiban finansial yang akan jatuh tempo. Oleh karena itu, current ratio dan cash ratio merupakan indikator penting yang digunakan dalam analisis likuiditas perusahaan.

2. Profitabilitas

Menurut (Oktaviani & Komalasari, 2017), rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini juga sejalan dengan pandangan (Husaini, 2012) bahwa rasio profitabilitas mencerminkan kinerja fundamental perusahaan, terutama dalam hal efisiensi dan efektivitas operasional mereka dalam mencapai laba. Rasio ini juga memberikan indikasi tentang tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang tercermin dalam pendapatan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks ini, rasio profitabilitas terdiri dari beberapa indikator, termasuk Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM).

Earning Per Share (EPS), seperti yang dijelaskan oleh (Hutami, 2012) adalah rasio yang sangat diperhatikan oleh calon investor karena dianggap mencerminkan prospek pendapatan (laba) perusahaan di masa depan. EPS merupakan indikator yang mendasar dan dianggap penting dalam menggambarkan laba per lembar saham biasa yang diperoleh oleh perusahaan

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

dalam periode waktu tertentu. Menurut Meythi dan rekan-rekan (2011), EPS digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Untuk menghitung EPS, dapat menggunakan rumus yang diberikan oleh (Khanifah & Budiyantri, 2018):

$$\text{EPS} = (\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{dividen}) / \text{Jumlah saham yang beredar}$$

Net Profit Margin (NPM), menurut (Khanifah & Budiyantri, 2018) merupakan rasio yang menghitung laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Pandangan (Riansari & Bidin, 2018) menyatakan bahwa NPM menunjukkan persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. NPM mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Untuk menghitung NPM, dapat menggunakan rumus yang diberikan oleh (Amalia Yunia Rahmawati, 2020):

$$\text{NPM} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Penjualan}$$

EPS dan NPM merupakan indikator penting dalam analisis profitabilitas perusahaan. EPS memberikan gambaran tentang potensi keuntungan di masa depan, sementara NPM mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan. Kedua rasio ini digunakan untuk mengevaluasi kinerja profitabilitas perusahaan dan memberikan wawasan tentang efektivitas operasional dan manajemen perusahaan.

3. Harga Saham

Menurut(Widiantoro & Khoiriawati, 2023), harga saham adalah indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan terus meningkat, itu menunjukkan bahwa investor atau calon investor menganggap perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola bisnisnya. Harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan bagi investor. Harga saham adalah informasi utama yang dibutuhkan oleh investor karena mencerminkan kinerja perusahaan atau emiten. Selain itu harga saham mencerminkan nilai-nilai perusahaan dan kekayaannya (Khanifah, 2018).

Dalam rangka menguraikan definisi-definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar saham. Hal ini mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Harga saham juga dapat dipandang sebagai

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

gambaran tentang kekayaan perusahaan. Harga saham sering kali diukur sebagai harga penutupan pada akhir tahun atau periode tertentu.

Harga saham memiliki peran penting bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kenaikan harga saham dapat dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan berhasil dalam operasinya. Sebaliknya, penurunan harga saham dapat menunjukkan adanya masalah atau kelemahan dalam kinerja perusahaan. Oleh karena itu, harga saham menjadi informasi yang sangat signifikan bagi investor, karena dapat memberikan gambaran tentang kinerja dan potensi keuntungan investasi di masa depan. Selain itu, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar, tren industri, dan sentimen investor. Perubahan dalam faktor-faktor ini dapat menyebabkan fluktuasi harga saham. Oleh karena itu, investor perlu memperhatikan dan menganalisis harga saham secara cermat untuk membuat keputusan investasi yang bijaksana (Fitriani Saragih, 2023).

Dalam kesimpulannya, harga saham merupakan indikator penting bagi keberhasilan dan nilai perusahaan. Harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan serta dapat memberikan informasi tentang kinerja dan potensi keuntungan investasi. Harga saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal dan fluktuasi pasar. Oleh karena itu, pemantauan dan analisis harga saham menjadi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

4. Analisis Jalur

Current Ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Current Ratio dapat memberikan indikasi tentang likuiditas dan kecukupan modal kerja perusahaan. Dalam analisis jalur, kita berasumsi bahwa Current Ratio dapat mempengaruhi Net Profit Margin (NPM) melalui pengaruhnya terhadap efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan Current Ratio yang tinggi cenderung memiliki likuiditas yang baik, sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari penjualan. Laba bersih yang lebih tinggi kemudian dapat meningkatkan NPM. NPM yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Investor yang melihat NPM yang tinggi cenderung memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham.

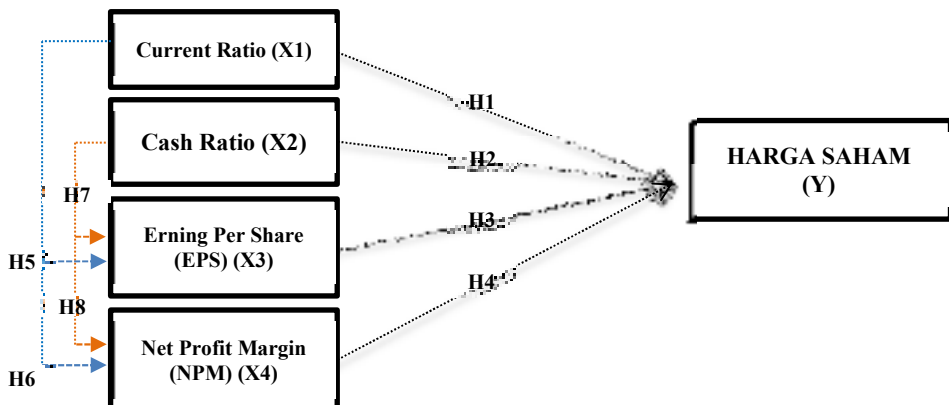
Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

Earning Per Share (EPS) juga merupakan faktor penting dalam analisis jalur. EPS mencerminkan laba per lembar saham biasa yang diperoleh oleh perusahaan. Dalam analisis jalur, kita berasumsi bahwa EPS dapat mempengaruhi harga saham secara langsung. Investor cenderung melihat EPS sebagai indikator potensi pendapatan per saham di masa depan. Jika EPS perusahaan tinggi, investor akan cenderung menilai perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham.

Selanjutnya, Cash Ratio juga memiliki hubungan teoritis dengan harga saham melalui NPM dan EPS. Cash Ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan setara kas. Dalam analisis jalur, asumsi kita adalah Cash Ratio dapat mempengaruhi NPM melalui pengaruhnya terhadap likuiditas perusahaan. Perusahaan dengan Cash Ratio yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk menghadapi keterbatasan likuiditas dalam menjalankan operasionalnya. Keadaan ini dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan NPM. NPM yang tinggi kemudian dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham. Adapun kerangka pikir dengan menggunakan metode jalur dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 3. Kerangka Pikir Dengan Analisis Jalur



Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

Methodology

1. Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur (*path analysis*) adalah metode statistik yang digunakan untuk mempelajari hubungan kausal antara variabel-variabel dalam suatu model teoritis. Analisis jalur memungkinkan peneliti untuk memeriksa hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel-variabel dalam model. Hubungan langsung adalah hubungan antara dua variabel yang tidak dimediasi oleh variabel lain, sementara hubungan tidak langsung melibatkan satu atau lebih variabel mediator yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen (Ghozali & Dwi, 2013). Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SP_t = \alpha + \beta_1 CR_t + \beta_2 CsR_t + \beta_3 EPS_t + \beta_4 NPM_t + (\theta_5 CR_t \cdot EPS_t) + (\theta_5 CsR_t \cdot EPS_t) + (\theta_5 CR_t \cdot NPM_t) + (\theta_5 CsR_t \cdot NPM_t) + \mu_t$$

Dimana :

SP = *Stock Price* (Harga Saham)

CR = *Curret Ratio*

CsR = *Cash Ratio*

EPS = *Earning Per Share*

NPM = *Net Profit Margin*

α = konstanta

β = Intercept

t = periode tahun

θ = intercept untuk jalur

μ = residual

Dalam penelitian ini, kami menggunakan 30 laporan keuangan dari 6 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian mencakup 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 hingga 2022. Kami memilih 6 perusahaan farmasi sebagai sampel penelitian, yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 hingga 2020. Kami menggunakan teknik purposive sampling, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu, yaitu 1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 hingga 2022, 2) Perusahaan farmasi yang membagikan deviden selama periode penelitian. Data penelitian kami dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dan studi pustaka. Kami mengakses Annual Report dari emiten

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

BEI melalui website resmi www.idx.co.id Data yang kami peroleh meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

2. Alat Analisis

a. Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, kami menggunakan metode uji grafik untuk memeriksa normalitas data. Mengamati penyebaran titik atau data pada sumbu diagonal grafik dapat memberikan informasi apakah data mengikuti pola garis diagonal. Jika data menyebar sekitar garis diagonal dengan baik, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam model regresi, kami menggunakan kriteria dengan memeriksa nilai VIF (Variance Inflation Factor) yang sebaiknya kurang dari 10 dan nilai Tolerance yang sebaiknya lebih dari atau sama dengan 0,1. Jika nilai VIF rendah dan nilai Tolerance tinggi, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksesuaian varians residual antara pengamatan satu dengan pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, kami menggunakan teknik scatter plot. Melihat adanya pola khusus pada grafik scatter plot, seperti penyebaran titik di atas dan di bawah garis referensi, dapat memberikan indikasi adanya ketidaksesuaian varians (heteroskedastisitas) dalam model regresi.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linier. Jika terdapat korelasi, hal ini menunjukkan adanya masalah korelasi. Dalam penelitian ini, kami menggunakan uji Runs tes untuk menguji adanya autokorelasi.

b. Analisis Jalur (Dekomposisi Pengaruh)

Menurut Paul Webley dan Stephan Lea tahun 1997, analisis jalur adalah pengembangan dari regresi linier berganda dengan maksud untuk menganalisa

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

kompleksitas hubungan variabel dalam model regresi (Gudono, 2011). Penggunaan analisis jalur hanya mengubah parameter koefisien menjadi logaritma natural (bukan standar deviasi) untuk meletakkan koefisien variabel independen pada basis yang sama sehingga dapat dibandingkan pengaruhnya dan dapat dilakukan analisis dekomposisi pengaruh.

Dalam analisis jalur, dikenal istilah *direct effect* dan *indirect effect*. *Direct effect* merupakan pengaruh langsung variabel secara parsial terhadap variabel lainnya, tanpa perantara variabel. Sementara *indirect effect* merupakan pengaruh variabel secara parsial kepada variabel yang lain melalui variabel perantara. Untuk melihat pengaruh langsung maka koefisien jalur dikuadratkan sehingga $(\lambda Y X_i^2)$ untuk setiap koefisien jalur. Kemudian untuk melihat pengaruh tidak langsung, untuk mempermudah interpretasi kami membentuk formula sebagai berikut :

$$(\theta \ln X_i X_i) \times (\theta \ln Y X_i) \quad (1)$$

Kemudian yang terakhir adalah untuk mengetahui pengaruh total variabel eksogen variabel kemiskinan yaitu dilakukan dengan cara menjumlahkan antara pengaruh langsung dengan pengaruh tidak langsungnya (Gudono, 2011).

Diskusi I

Berdasarkan data dalam Tabel 1, tampak bahwa hasil uji normalitas menunjukkan bahwa pola titik-titik pada grafik berpusat di sekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa asumsi normalitas terpenuhi, yang berarti bahwa model regresi yang digunakan layak. Selanjutnya, perlu dicatat bahwa nilai toleransi untuk variabel CR, CsR, EPS, dan NPM semuanya lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF untuk variabel CR, CsR, EPS, dan NPM jauh lebih rendah dari 10. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah multikolinearitas.

Selain itu, tidak terdapat tanda-tanda heteroskedastisitas, karena tidak ada pola yang jelas seperti fluktuasi berlebihan dalam gambar scatterplot, dan titik-titik data merata di atas dan di bawah nilai 0 pada sumbu Y. Terakhir, nilai asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0,491, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, kita dapat menyatakan bahwa tidak terdapat tanda-tanda autokorelasi dalam model regresi ini.

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia
 Syafruddin

Tabel 1: Pengujian Asumsi Klasik

Kriteria	Normalitas (Metode Grafik)	Heterokedastisitas (Scatterplot)	Multikolinieritas (VIF dan Tolerance)		Autokorelasi (Run Test)
			VIF	Tolerance	
Menyebar di sekitar garis diagonal	Tidak Terdapat Pola yang jelas (<i>Random</i>)	CR = 5,2 CsR = 4,2 EPS = 1,2 NPM = 2	0,2 0,2 0,7 0.6	0,491 > 0,05	

Sumber: SPSS diolah, 2023

Diskusi II

Pada Tabel 2 nilai konstanta sebesar 4.318, yang positif, menandakan bahwa ada pengaruh searah antara variabel independen seperti current ratio (X1), Cash ratio, EPS, dan NPM terhadap harga saham. Ini berarti jika nilai-nilai variabel independen tetap, harga saham akan tetap pada level 4.318. Kemudian, kita memiliki koefisien untuk variabel current ratio sebesar -0.030, menunjukkan pengaruh negatif.

Tabel 2: Hasil Analisis Regresi

Variabel	B	Beta	t-hitung
Const	4,318		3,926***
LnCR	-0,030	-0,016	-0,093
LnCsR	-1,123	-0,917	-6,020***
LnEPS	0,139	0,202	2,415**
LnNPM	0,141	-0,107	-1,044
Adjusted R Square	0,897		
F-hitung	42,273		
Sig	0,000		

Catatan : sig 1% (***), 5% (**), 10% (*)

Dengan kata lain, jika current ratio meningkat sebesar 1%, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar -0.030. Sama halnya, koefisien untuk variabel cash ratio sebesar -1.123, yang juga menunjukkan pengaruh negatif. Ini berarti bahwa jika cash ratio meningkat sebesar 1%, harga saham akan mengalami penurunan sebesar -1.123. Di sisi lain, variabel EPS memiliki koefisien sebesar 0.139, menandakan pengaruh positif. Artinya, jika EPS

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

meningkat sebesar 1%, harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.139. Terakhir, variabel NPM memiliki koefisien -0.141, yang juga menunjukkan pengaruh negatif. Dengan kata lain, jika NPM mengalami kenaikan sebesar 1%, harga saham akan mengalami penurunan sebesar -0.141. Namun hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa hanya variabel *Cash Ratio*, *Erning per Share* dan konstanta yang signifikan pada taraf kelasahan 1%, 5% dan 10%.

Tabel 3: Estimasi Dekomposisi Pengaruh

Variabel	LnEPS	LnNPM	Total CR dan CsR
LnCR	-0,00417	-0,00423	-0,0084
LnCsR	0,1561	0,1583	-0,3144
Total EPS dan NPM	-0,1602	-0,1625	

1. Hubungan Current Ratio, Earning Per Share dan Harga Saham

Melihat hasil estimasi analisis dekomposisi pengaruh terlihat bahwa pengaruh tidak langsung dari *Current Ratio* melalui *Erning Per Share* terhadap harga saham adalah sebesar -0,41%. *Current Ratio* (CR) ke *Earnings per Share* (EPS): *Current Ratio* yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik, yang pada gilirannya dapat mengurangi biaya keuangan. Ini dapat berkontribusi positif terhadap laba bersih perusahaan, yang merupakan komponen utama EPS. Dengan demikian, *Current Ratio* yang tinggi dapat secara tidak langsung berdampak positif pada EPS. *Earnings per Share* (EPS) ke Harga Saham (HS): EPS adalah salah satu faktor utama yang memengaruhi harga saham. Investor sering menganggap saham dengan EPS yang tinggi lebih menarik, karena ini mengindikasikan potensi pertumbuhan laba yang lebih besar. Oleh karena itu, EPS yang tinggi dapat berdampak positif pada Harga Saham. Maka, jalur pengaruh atau korelasi jalur dalam analisis ini adalah: CR -> EPS -> HS. Ini mengartikan bahwa *Current Ratio* mempengaruhi Harga Saham melalui *Earnings per Share* sebagai perantara. Dalam analisis jalur, kita dapat mengukur sejauh mana perubahan dalam *Current Ratio* akan memengaruhi Harga Saham melalui perubahan dalam *Earnings per Share*.

2. Hubungan Current Ratio, Net Profit Margin dan Harga Saham

Sementara itu pengaruh tidak langsung *Current Ratio* melalui *Net Profit Margin* adalah sebesar -0,42%. *Current Ratio* (CR) ke *Net Profit Margin* (NPM): *Current Ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Ini

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

dapat memungkinkan perusahaan untuk mengurangi biaya keuangan dan meningkatkan efisiensi operasional, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan Net Profit Margin.

Net Profit Margin (NPM) ke Harga Saham (HS): Net Profit Margin adalah salah satu faktor yang memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Ketika Net Profit Margin tinggi, ini dapat mengindikasikan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang lebih besar dari pendapatan. Investor seringkali lebih tertarik pada saham dengan margin laba bersih yang sehat, yang dapat berdampak positif pada Harga Saham. Maka, jalur pengaruh atau korelasi jalur dalam analisis ini adalah: CR → NPM → HS. Ini mengartikan bahwa Current Ratio dapat memengaruhi Harga Saham melalui Net Profit Margin sebagai perantara. Dalam analisis jalur, kita dapat mengukur sejauh mana perubahan dalam Current Ratio akan mempengaruhi Harga Saham melalui perubahan dalam Net Profit Margin.

3. Hubungan Cash Ratio, Earning Per Share dan Harga Saham

Kemudian, pengaruh tidak langsung *Cash Ratio* melalui *Net Profit Margin* adalah sebesar -15%. Cash Ratio (CR) ke Earnings per Share (EPS): Cash Ratio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sejumlah besar aset tunai dan setara kas yang tersedia. Hal ini bisa mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendek dengan baik. Perusahaan dengan akses ke likuiditas yang baik dapat memanfaatkannya untuk menghasilkan pendapatan tambahan atau mengurangi biaya keuangan. Ini dapat berkontribusi pada peningkatan Earnings per Share. Earnings per Share (EPS) ke Harga Saham (HS): EPS adalah salah satu faktor utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap saham. Ketika EPS meningkat, investor seringkali lebih tertarik pada saham perusahaan, karena ini mengindikasikan pertumbuhan laba per saham yang potensial. Oleh karena itu, EPS yang tinggi dapat berdampak positif pada Harga Saham. Maka, jalur pengaruh atau korelasi jalur dalam analisis ini adalah: CR → EPS → HS. Ini mengartikan bahwa Cash Ratio dapat memengaruhi Harga Saham melalui Earnings per Share sebagai perantara. Dalam analisis jalur, kita dapat mengukur sejauh mana perubahan dalam Cash Ratio akan mempengaruhi Harga Saham melalui perubahan dalam Earnings per Share.

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

4. Hubungan Cash Ratio, Net Profit Margin dan Harga Saham

Terakhir, pengaruh tidak langsung *Cash Ratio* melalui *Net Profit Margin* adalah sebesar -15,8%. *Cash Ratio* (CR) ke *Net Profit Margin* (NPM): *Cash Ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki sejumlah besar aset tunai dan setara kas yang tersedia. Hal ini bisa mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendek dengan baik. Perusahaan dengan akses ke likuiditas yang baik dapat memanfaatkannya untuk mengurangi biaya keuangan dan meningkatkan efisiensi operasional, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin* (NPM) ke Harga Saham (HS): *Net Profit Margin* adalah salah satu faktor yang memengaruhi penilaian investor terhadap saham. Ketika *Net Profit Margin* tinggi, ini dapat mengindikasikan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang lebih besar dari pendapatan. Investor seringkali lebih tertarik pada saham dengan margin laba bersih yang sehat, yang dapat berdampak positif pada Harga Saham. Maka, jalur pengaruh atau korelasi jalur dalam analisis ini adalah: CR -> NPM -> HS. Ini mengartikan bahwa *Cash Ratio* dapat memengaruhi Harga Saham melalui *Net Profit Margin* sebagai perantara. Dalam analisis jalur, kita dapat mengukur sejauh mana perubahan dalam *Cash Ratio* akan mempengaruhi Harga Saham melalui perubahan dalam *Net Profit Margin*.

Kesimpulan

Hasil analisis menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan farmasi. Pertama, ditemukan bahwa *Current Ratio* (CR), yang merupakan rasio antara aset lancar dengan kewajiban lancar, memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, jika *Current Ratio* meningkat sebesar 1%, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.030. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung melihat perusahaan dengan *Current Ratio* yang tinggi sebagai kurang menarik dari segi harga saham.

Selain itu, *Cash Ratio* (CR), yang merupakan rasio antara kas dan setara kas dengan kewajiban lancar, juga memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Jika *Cash Ratio* meningkat sebesar 1%, harga saham akan mengalami penurunan sebesar 1.123. Artinya, investor cenderung melihat perusahaan dengan *Cash Ratio* yang tinggi sebagai kurang menguntungkan dari segi harga saham. Namun, terdapat pengaruh positif dari faktor profitabilitas terhadap harga saham. *Earnings per Share* (EPS), yang merupakan laba bersih per saham, memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Jika EPS meningkat

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

sebesar 1%, harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.139. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung melihat perusahaan dengan EPS yang tinggi sebagai lebih menarik, karena mengindikasikan potensi pertumbuhan laba yang lebih besar.

Selain itu, Net Profit Margin (NPM), yang merupakan rasio antara laba bersih dengan pendapatan, memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Jika NPM meningkat sebesar 1%, harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.141. Artinya, investor cenderung melihat perusahaan dengan NPM yang tinggi sebagai kurang menguntungkan dari segi harga saham.

Dalam uji signifikansi, hanya Cash Ratio, Earnings per Share, dan konstanta yang terbukti signifikan pada tingkat kepercayaan 1%, 5%, dan 10%. Secara keseluruhan, hasil analisis jalur pada perusahaan farmasi di Indonesia menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Current Ratio dan Cash Ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham melalui jalur pengaruh Earnings per Share. Sementara itu, EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan NPM memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham secara langsung. Hal ini memberikan gambaran penting bagi investor dan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan strategi manajemen keuangan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis, terdapat beberapa saran kebijakan yang dapat diberikan. Pertama, perusahaan farmasi perlu meningkatkan likuiditas dengan memperhatikan Current Ratio dan Cash Ratio. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor dan potensi kenaikan harga saham. Kedua, fokus pada profitabilitas dengan meningkatkan Earnings per Share (EPS) dan mengelola dengan hati-hati Net Profit Margin (NPM). Ini akan menarik minat investor dan menjaga keuntungan perusahaan. Ketiga, perusahaan sebaiknya menggunakan pendekatan analisis jalur untuk memahami hubungan antara variabel-variabel kunci dan mengarahkan kebijakan keuangan yang tepat. Keempat, penting untuk menjaga transparansi dan komunikasi yang baik dengan investor, serta mengembangkan strategi manajemen holistik untuk meningkatkan likuiditas dan profitabilitas secara bersamaan. Dengan menerapkan saran-saran ini, diharapkan perusahaan farmasi dapat meningkatkan nilai saham dan mencapai keberhasilan jangka panjang.

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

Daftar Pustaka

- Amalia Yunia Rahmawati. (2020). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2021* (Issue July).
- Fitriani Saragih, R. D. H. & S. S. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Rentabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 23(1), 73–81.
- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. 2013. Analisis Multivariat dan Ekonometrika : Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan Eviews 8. Semarang : UNDIP.
- Gudono. 2011. Analisis Multivariat (Edisi Pertama). Yogyakarta: BPEE
- Hariyanto, D., Ferdian, R., Pontianak, U. M., Article, I., & Article, H. (2023). *Analisis Pengaruh Likuiditas , Solvabilitas , Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. 1(2), 163–175.
- <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- Husaini, A. (2012). Pengaruh Return on Asset Return on Equity Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 6(1), 45–47. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i1.1700>
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return on Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1001>
- Khanifah, E. N., & Budiyanto. (2018a). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen e-ISSN : 2461-0593 1. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–20.
- Kurniandhany, A. T., Suriyanti, Amir, & Bijaang, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN (Non-Bank). *Center of Economic Students Journal*, 6(1), 72–80. <https://doi.org/10.56750/csej.v6i1.572>
- Murtiningtyas, D. P., Giovanni, A., Verawati, D. M., & Tidar, U. (2023). *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Tahun 2017-2021)*. 4(1), 12–26.
- Octaviani, Santi & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*,

Analisis Jalur Determinan Harga Saham Melalui Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia

Syafruddin

3(2), 77–89.

- Pranandyasari, F. A., & Munari, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Harga Saham. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 178. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.777>
- Rianisari, A., Husnah, H., & Bidin, C. R. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)*, 4(2), 113–120. <https://doi.org/10.22487/jimut.v4i2.112>
- Rusdi, D., & Avianto, A. (2019). Pengaruh Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta. *Semarang: Universitas Islam Sultan Agung, XLIV*(188), 79–94.
- Trianjani, E. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(1).
- Verlian, V. P., & Mildawati, T. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Di Masa Pandemi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 2.
- Widiantoro, D., & Khoiriawati, N. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 168–190. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.2968>
- Wulandari, T., & Nurhadi. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(1), 1–23.