

MENGURAI DINAMIKA HARGA SAHAM: ANALISIS PERAN MEDIASI KINERJA KEUANGAN ANTARA EKUITAS, HUTANG, AKTIVA, DAN LABA

Oleh :

Yunan Surono

Univeraitas Batanghari Jambi

email: yunan.surono@unbari.ac.id

Informasi Artikel

Riwayat Artikel :

Submit, 24 Agustus 2025

Revisi, 7 Januari 2026

Diterima, 9 Januari 2026

Publish, 15 Januari 2026

Kata Kunci :

Ekuitas,
Hutang,
Aktiva,
Laba,
Kinerja Keuangan,
Harga Saham.

ABSTRAK

Model penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antar variabel bebas yakni ekuitas, hutang, aktiva dan laba terhadap harga saham sebagai variabel terikat dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021. data, fakta dan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan emiten terlihat bahwa nilai ekuitas, hutang, aktiva, laba, kinerja keuangan dan harga saham masing masing perusahaan emiten sub sektor farmasi selama periode penelitian memiliki perbedaan nilai yang cukup besar dan signifikan, mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS-SEM), dengan menggunakan software Smart PLS 3.0. *Partial Least Square* merupakan persamaan *Structural Equation Modeling* / SEM, yang dapat digunakan sebagai alternatif lain yang lebih kuat dibandingkan dengan menggunakan regresi berganda, analisis jalur, analisis faktor, analisis *time series*, dan analisis kovarian. Hasil penelitian menunjukkan 1) Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021. 2) Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan. 3) Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan. 4) Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan. 5) Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham. 6) Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham. 7) Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham. 8) Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham. 9) Variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham. 10) Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021. 11) Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. 12) Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. 13) Variabel laba tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.



This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license



Corresponding Author:

Nama: Yunan Surono

Afiliasi: Universitas Batanghari Jambi

Email: yunan.suraono@unbari.ac.id

1. PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 yang masih melanda Indonesia mendorong konsumsi vitamin, suplemen, dan obat-obatan di masyarakat meningkat. Hal tersebut secara tak langsung juga berimbas kepada kinerja emiten farmasi yang cukup positif pada 2021, dimana secara tak langsung akan berdampak pada kinerja emiten farmasi yang cukup positif pada tahun 2021. PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA) yang belum merilis laporan keuangannya pada 2021. Rata-rata pendapatan pendapatan 10 emiten farmasi naik 25,72% sepanjang tahun 2020, dimana hanya satu emiten yang mencatatkan penurunan pendapatan, yakni PT Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI) sebesar 25,37% (yoY) dari Rp 2,89 triliun menjadi Rp 2,16 triliun. Rata-rata laba bersih 10 emiten farmasi tercatat meningkat 160,39% pada 2021, dan masih terdapat tiga emiten di subsektor tersebut yang masih mengalami penurunan laba bersih, yakni PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA), PT Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI), dan PT Phapros Tbk. (PEHA). Selain itu, PT Indofarma Tbk. (INAf) juga mencetak rugi bersih sebesar Rp 37,58 miliar pada 2021 (Sembiring, Masni, Rahim, Zahar, & Hutabarat, 2024).

Padahal, emiten farmasi BUMN tersebut masih mencetak laba bersih Rp 27,58 miliar pada tahun 2020. PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) menempati urutan pertama emiten farmasi dengan perolehan pendapatan terbesar pada 2021, yakni Rp 26,26 triliun. Jumlah tersebut naik 13,62% dibandingkan pada tahun 2020 yang sebesar Rp 23,11 triliun. Selanjutnya menyusul PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) yang memperoleh pendapatan Rp 12,86 triliun, naik 28,49% (yoY) dari sebelumnya Rp 10,01 triliun. PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC) mencatatkan pendapatan sebesar Rp 11,23 triliun atau naik 2,43% (yoY) dari sebelumnya Rp 6,16 triliun. Pada posisi keempat ada PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) yang memperoleh pendapatan Rp 7,08 triliun. Adapun PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) memperoleh pendapatan sebesar Rp 4,02 triliun. PT Indofarma Tbk. (INAf) yang berada pada posisi keenam dengan pendapatan Rp 2,9 triliun. Selanjutnya PT Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI) dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) yang memperoleh pendapatan masing-masing sebesar Rp 2,16 triliun dan Rp 1,9 triliun. Terkait dengan hal tersebut, maka situasi tersebut tentunya akan mempengaruhi harga saham yang ada pada pasar modal Indonesia, yang mencoba untuk membuktikannya dengan melakukan penelitian ini (Manik et al., 2023).

Model penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antar variabel bebas yakni ekuitas, hutang, aktiva dan laba terhadap harga saham sebagai variabel terikat dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek

Indonesia periode 2014 – 2021. Pada penelitian ini variabel bebas pertama menggunakan ekuitas dengan indikator MS (modal sendiri), yang merupakan besarnya jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh masing masing emiten. Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No. 21) menyatakan bahwa ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara aset dan kewajiban yang ada. Data dan fakta laporan keuangan masing masing emiten diketahui ekuitas yang dimiliki setiap emiten pada sub sektor farmasi selama periode penelitian memiliki perbedaan jumlah dan besaran yang cukup signifikan (Halal, Declare, Pratiwi, & Hutabarat, 2024).

Variabel hutang merupakan variabel bebas kedua pada penelitian ini dengan indikator antara lain HJP (hutang jangka panjang), HL (hutang lancar), dan TH (total hutang). Hutang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. (Surono, 2022). Data dan fakta yang diperoleh dari laporan keuangan emiten diketahui bahwa nilai hutang setiap emiten mempunyai besaran dan nilai yang berbeda-beda, yang akan mempengaruhi kinerja setiap emiten maupun kinerja sub sektor farmasi secara menyeluruh (Mayasari et al., 2024).

Variabel bebas ketiga penelitian ini yakni aktiva yang dibentuk dengan indikator AL (aktiva lancar), AT (aktiva tetap) dan TA (total aktiva). Aktiva merupakan bentuk kekayaan yang dimiliki perusahaan dan merupakan sumber daya bagi perusahaan untuk melakukan usaha. (Surono, 2022). Data sekaligus fakta yang diperoleh dari laporan keuangan terlihat bahwa aktiva tiap perusahaan emiten pada sub sektor farmasi mempunyai besaran dan nilai yang berbeda-beda cukup signifikan, dimana akan mempengaruhi kinerja setiap emiten dan kinerja sub sektor farmasi secara menyeluruh di Bursa Efek Indonesia (Hutabarat & Rosmiati, 2022).

Penelitian ini menggunakan variabel kinerja keuangan sebagai variabel intervening (perantara). Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. (Fahmi, 2012). Variabel kinerja keuangan menggunakan indikator CR (*current ratio*), QR (*quick ratio*) dan CashR (*cash ratio*), DAR (*debt to assets ratio*), DER (*debt to equity ratio*), TATO (*total assets turnover*), FATO (*fixed assets turnover*), ITO (*inventory turnover*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), GPM (*gross profit margin*).

Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel terikat. Harga saham merupakan Satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian

kepemilikan sebuah perusahaan atau sebuah bentuk kepemilikan perusahaan dipasar modal. (Hartanto, 2018). Variabel harga saham dengan menggunakan indikator HS (harga saham). Perusahaan emiten sub sektor farmasi memiliki harga saham yang beragam dengan perbedaan harga yang cukup signifikan pada sub sektor farmasi, yang akan mempengaruhi kinerja pasar saham di pasar modal (Hutabarat, 2022).

Berdasarkan uraian diatas, data, fakta dan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan emiten terlihat bahwa nilai ekuitas, hutang, aktiva, laba, kinerja keuangan dan harga saham masing masing perusahaan emiten sub sektor farmasi selama periode penelitian memiliki perbedaan nilai yang cukup besar dan signifikan, mengalami fluktuasi selama periode penelitian.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan variabel bebas yakni ekuitas, hutang, aktiva dan laba. Harga saham sebagai variabel terikat dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS-SEM), dengan menggunakan software Smart PLS 3.0. *Partial Least Square* merupakan persamaan *Structural Equation Modeling / SEM* adalah suatu teknik statistik yang mampu menganalisis pola hubungan antara konstruk laten dan indikatornya, konstruk laten yang satu dengan lainnya, serta kesalahan pengukuran secara langsung. SEM memungkinkan dilakukannya analisis di antara beberapa variabel dependen dan independen secara langsung (Hair et al, 2011). SEM menjadi suatu teknik analisis yang lebih kuat karena mempertimbangkan pemodelan interaksi, nonlinearitas, variabel-variabel bebas yang berkorelasi (*correlated independent*), kesalahan pengukuran, gangguan kesalahan-kesalahan yang berkorelasi (*correlated error terms*), beberapa variabel bebas laten (*multiple latent independent*) dimana masing-masing diukur dengan menggunakan banyak indikator, dan satu atau dua variabel laten yang juga masing-masing diukur dengan beberapa indikator. Dengan demikian SEM dapat digunakan sebagai alternatif lain yang lebih kuat dibandingkan dengan menggunakan regresi berganda, analisis jalur, analisis faktor, analisis *time series*, dan analisis kovarian (Byrne, 2010 dalam Ambarini, 2021).

Menurut Ghazali (2008), PLS dimaksudkan untuk *causal-predictive analysis* dalam situasi kompleksitas yang tinggi dan dukungan teori yang rendah. Variabel laten (konstruk) dalam penelitian ini terdapat indikator-indikator yang bersifat reflektif, yaitu arah panah variabel laten (konstruk) menuju ke indikator, yang berarti mengasumsikan konstruk laten mempengaruhi variasi pengukuran dan asumsi hubungan kausalitas dari konstruk laten ke indikator. Ciri model indikator reflektif antaralain arah hubungan kausalitas dari variabel laten ke indikator, antar indikator diharapkan saling berkorelasi

(memiliki *internal consistency*), menghilangkan satu indikator tidak akan menghilangkan makna dan arti variabel yang diukur, kesalahan pengukuran (*error*) pada tingkat indikator. Metode ini mempunyai keunggulan yakni tidak memerlukan asumsi dan dapat diestimasi dengan jumlah sampel yang relatif kecil. (Haryono, 2017). Smart PLS digunakan dalam penelitian ini dengan beberapa alasan, yakni (Yunan Surono, 2022):

- Variabel penelitian ini merupakan *distribution free* (tidak mengasumsikan data berdistribusi tertentu, dapat berupa kategori nominal, ordinal, interval dan rasio).
- Penelitian ini menguji pengaruh antar variabel, namun hubungan pengaruh antar variabel tersebut dalam penelitian ini masih lemah atau belum diketahui secara pasti, dalam smart PLS dapat digunakan untuk penelitian yang mempunyai landasan teori yang kuat maupun lemah, bahkan penelitian yang bersifat konfirmasi teori (*theoretical testing*) dan merekomendasikan hubungan yang belum ada dasar teorinya (eksploratori).

Evaluasi model dalam PLS dilakukan dengan *two step approach* (pendekatan dua langkah), dimana mengevaluasi model pengukuran hingga memperoleh memperoleh kecukupan syarat dan dilanjutkan dengan evaluasi model struktural hingga evaluasi kualitas model. (Yamin, 2022).

- a. Yamin (2022) mengemukakan bahwa *Loading Factor* (LF) atau *outer loading* menggambarkan seberapa baik item mencerminkan/menggambarkan pengukuran variabel. Hair et al (2021), Henseler et al (2009) menggunakan $LF \geq 0,70$ dapat diterima, Pendapat lainnya menurut Chin (1998), nilai $LF \geq 0,60$ dapat diterima.
- b. Internal konsistensi reliabilitas yang ditunjukkan oleh *Composite Reliability* (CR) yaitu ukuran untuk menunjukkan seberapa jauh reliabilitas variabel. Menurut Hair et al (2011), untuk studi eksplorasi nilai *Composite Reliability* antara 0,60 – 0,70 dapat diterima.
- c. *Average Variance Extracted* (AVE) yaitu rerata variasi setiap item pengukuran yang dikandung oleh variabel. Seberapa jauh secara keseluruhan variabel dapat menjelaskan variasi item pengukuran. Ukuran ini juga menggambarkan seberapa baik *Convergent Validity* variabel. Menurut Hair et al (2021), nilai $(AVE) \geq 0,50$.
- d. Menurut Yamin (2022) Hasil pengujian dilihat dari nilai t-values untuk pengujian 2 arah (*two-tailed test*) adalah 1.65 (signifikan level = 10%), 1.96 (signifikan level = 5%), dan 2.58 (signifikan level = 1%).
- e. *Discriminant validity* menggambarkan seberapa jauh variabel atau konstruk yang dibangun berbeda dengan variabel/konstruk lainnya dan teruji secara statistik. Pengujian *discriminant validity* dilakukan pada tingkat variabel dan

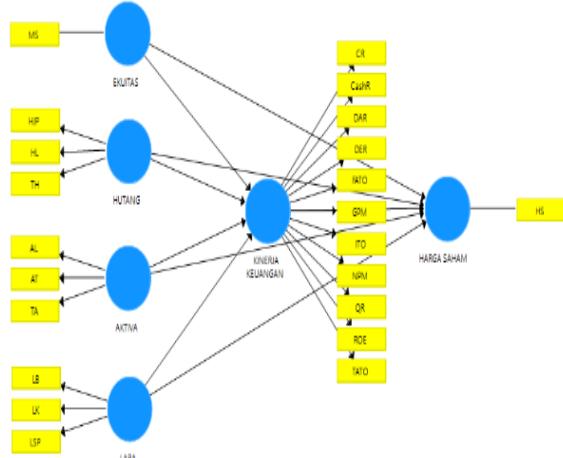
indikator. Pada tingkat indikator digunakan ukuran *cross loadings* dan pada tingkat variabel adalah Fornell-Lacker Criterion yaitu membandingkan akar AVE dengan korelasi antara variabel.

- f. Menurut Hair et al (2019), Nilai R square 0,75, 0,50 dan 0,25 mengandung arti pengaruh substantif (tinggi), moderat dan lemah.

Langkah-langkah pengujian model penelitian berbasis *Partial Least Square*, (Yunan Surono, 2021) yakni:

- Membuat rancangan model struktural (*inner model*), dengan membuat formulasi model hubungan antar konstruk.
- Membuat rancangan *outer model*, dengan membuat spesifikasi hubungan antar konstruk laten dengan konstruknya (reflektif).
- Membuat konstruksi diagram jalurnya (*path coefficients*), dengan membuat visualisasi hubungan antar konstruk laten dengan konstruknya.
- Mengestimasi model dengan menggunakan skema pemilihan *weighting* dalam proses estimasi model.
- Melakukan evaluasi model dengan melihat evaluasi terhadap model pengukuran dan evaluasi model struktural.
- Pengujian hipotesis dan interpretasi.

Hasil konstruksi model awal penelitian oleh peneliti dengan menggunakan Smart PLS terlihat pada gambar berikut:

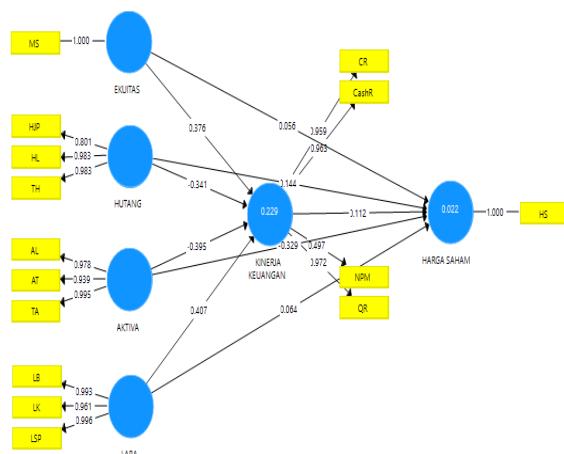


Gambar 1, konstruksi awal penelitian

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil penelitian, menunjukkan bahwa estimasi hubungan antar variabel laten dengan konstruknya diperoleh hasil sebagai berikut;



Gambar 2, hasil konstruksi penelitian.

Gambar 2 dan tabel 1 terlihat bahwa variabel ekuitas dengan indikator MS memiliki nilai *loading factor* diatas 0,7. Variabel hutang dengan indikator HJP, HL dan TH memiliki nilai *loading factor* diatas 0,7. Variabel aktiva dengan indikator AL, AT dan TA memiliki nilai *loading factor* diatas 0,7. Variabel laba dengan indikator LB, LK dan LSP memiliki nilai *loading factor* diatas 0,7. Variabel kinerja keuangan dengan indikator CR, CashR, QR memiliki nilai *loading factor* diatas 0,7., yang berarti sudah ideal (indikator tersebut valid mengukur konstruk variabel yang dibentuknya), sedangkan indikator NPM memiliki nilai *loading factor* dibawah 0,7 (tidak mampu mengkonstruksi variabel yang dibentuknya / tidak valid), akan tetapi berdasarkan tabel 1 terlihat bahwa nilai *Cronbach's Alpha* dan nilai *Average Variance Extracted* telah terpenuhi dari model tersebut.. Variabel kinerja keuangan yang tereleminasi (tidak mampu mengkonstruksi variabel) yakni DAR, DER, FATO, GPM, ITO ROE dan TATO. Variabel harga saham dengan indikator HS memiliki nilai *loading factor* diatas 0,7., yang berarti sudah ideal (indikator tersebut valid mengukur konstruk variabel yang dibentuknya) dan bisa di uji untuk tahap selanjutnya.

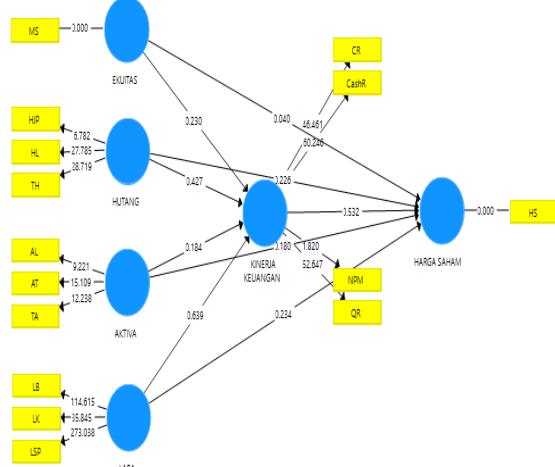
Kriteria *Fornell-Larcker Criterion*, akar AVE dari aktiva (0,971) lebih tinggi dari korelasinya dengan ekuitas (0,958), korelasinya dengan harga saham (-0,102), korelasinya dengan hutang (0,786), korelasinya dengan kinerja keuangan (0,043), dan korelasinya dengan laba (0,848). Demikian juga dengan masing-masing akar AVE dari variabel ekuitas, harga saham, hutang, kinerja keuangan dan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi variabel lainnya. Evaluasi validitas diskriminan berdasarkan kriteria *Fornell-Larcker Criterion* dapat diterima.

Langkah selanjutnya kita akan melakukan perhitungan (*calculate*) dengan melakukan Bootstrapping.

Hasil Bootstrapping

Hasil perhitungan (*calculate*) dengan melakukan Bootstrapping pada Smart PLS 3,0,

diperoleh nilai koefisien jalur (*path coefficients*) seperti terlihat pada gambar 3 berikut;



Gambar 3, Hasil Bootstrapping.

Hasil Bootstrapping juga menghasilkan *tabel result for outer loadings*, yang menggambarkan kemampuan merefleksikan dan signifikansi indikator terhadap variabelnya. Bawa nilai *outer loading* hasil Bootstrapping, menunjukkan bahwa indikator NPM yang mempunyai nilai P values sebesar 0,069 atau diatas 0,05 yang berarti tidak mampu mengkonstruksi variabel kinerja keuangan (tidak valid). Indikator lainnya mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel yang dibentuknya dimana nilai P values masing masing indikator lebih kecil dari 0,05., sehingga indikator mampu merefleksikan variabel yang dibentuknya.

Guna mengetahui berpengaruh atau tidaknya antar variabel dapat diketahui dari besarnya P values, jika nilai P values lebih kecil (kurang) dari 0,05 atau sebesar 5% maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan berpengaruh, dan jika nilai P values lebih besar (diatas) 0,05 maka hubungan antar variabel dikatakan tidak berpengaruh. Selain itu, untuk melihat tingkat signifikansi dapat diketahui dari kolom *T statistics*. Menurut Ghozali (2006), nilai *t-stat* yang berada diatas nilai 1,96 menunjukkan pengaruh yang signifikan dari masing-masing hipotesis. Guna mengetahui besarnya pengaruh antar variabel dapat diketahui dari kolom *original sample*.

Hasil perhitungan *path coeffisien* berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa;

- Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena nilai P values sebesar 0,818 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,230 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena nilai P values sebesar 0,670 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,427 atau dibawah 1,96 maka

hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.

- Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena nilai P values sebesar 0,854 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,184 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena nilai P values sebesar 0,523 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,639 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena nilai P values sebesar 0,968 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,040 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena nilai P values sebesar 0,821 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,226 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena nilai P values sebesar 0,858 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,180 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena nilai P values sebesar 0,815 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,234 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- Variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena nilai P values sebesar 0,595 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,532 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.

Specific Indirect Effects (pengaruh tidak langsung melalui variabel intervening)

Hasil bootstrapping juga memperlihatkan pengaruh tidak langsung dari variabel bebas yakni variabel ekuitas, hutang, aktiva dan laba terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. , yang dapat dilihat pada tabel 6 berikut;

Tabel 6 Specific Indirect Effects hasil Bootstrapping

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STD)	T Statistics (O/STDDEV)	P Values
EKUITAS → KINERJA KEUANGAN → HARGA SAHAM	-0,044	-0,069	0,392	0,113	0,910
HUTANG → KINERJA KEUANGAN → HARGA SAHAM	0,042	0,018	0,307	0,138	0,891
AKTIVA → KINERJA KEUANGAN → HARGA SAHAM	-0,038	0,013	0,187	0,205	0,838
LABA → KINERJA KEUANGAN → HARGA SAHAM	0,046	0,054	0,146	0,313	0,754

Sumber : data hasil PLS, 2023.

Hasil perhitungan *path coeffisien* berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa;

- j. Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, sebab memiliki nilai P values sebesar 0,910 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,113 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- k. Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, sebab memiliki nilai P values sebesar 0,891 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,138 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- l. Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, sebab memiliki nilai P values sebesar 0,838 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,205 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.
- m. Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, sebab memiliki nilai P values sebesar 0,754 atau lebih besar dari 0,05., demikian juga jika dilihat dari nilai *T statistics* yakni sebesar 0,313 atau dibawah 1,96 maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh.

Penuguan Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Hasil uji *goodness of fit* model dapat dilihat pada tabel 2 berikut;

Tabel 2. Nilai R²

	R Square	R Square Adjusted
HARGA SAHAM	0,022	-0,063
KINERJA KEUANGAN	0,229	0,176

Sumber: data olahan, 2023.

Hasil uji *goodness of fit* model dilihat pada nilai *R-square*, dari hasil *running calculate* model pada variabel endogen kinerja keuangan diperoleh angka sebesar 0,229 atau sebesar 22,9%. Angka tersebut memperlihatkan bahwa besarnya pengaruh keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model

tersebut adalah sebesar 22,9%, sisanya sebesar 77,1% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan termasuk *error*. Pada variabel endogen harga saham diperoleh angka sebesar 0,022 atau sebesar 2,2%, angka tersebut memperlihatkan bahwa besarnya pengaruh keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 2,2%, sisanya sebesar 97,8% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan termasuk *error*. Hasil tersebut menjelaskan bahwa model penelitian ini merupakan model yang mempunyai pengaruh pada kategori lemah menurut Hair (2019).

Pembahasan

Berdasarkan hasil diatas, maka hasil penelitian dapat dijelaskan antaralain:

1. Menganalisis pengaruh ekuitas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena memiliki nilai P values sebesar 0,818 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai *T statisik* yakni sebesar 0,230 atau lebih kecil dari 1,96, maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian ekuitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,376 (H. M. Zuhri Saputra Hutabarat, 2019).

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,376 yang berarti jika terjadi kenaikan sebesar 0,376 satuan atau 37,6% pada variabel ekuitas maka akan terjadi kenaikan pada variabel kinerja keuangan sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR. Variabel ekuitas dengan indikator MS (modal sendiri) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 1,000 yang berarti indikator MS mampu mengkonstruksi variabel ekuitas sebesar 100% (absolute).

Variabel kinerja keuangan dengan indikator CR mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,959 yang berarti setiap perubahan variabel kinerja keuangan maka akan tercermin pada indikator CR sebesar $(0,959 \times 0,959 = 91,96\%)$ dan mampu mengkonstruksi variabel kinerja keuangan sebesar 91,96%, indikator CashR mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,963, dihitung $(0,963 \times 0,963 = 92,73\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi kinerja keuangan sebesar 92,73%, indikator NPM mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,497, dihitung $(0,497 \times 0,497 = 24,70\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi kinerja keuangan sebesar 24,70%, dan indikator QR mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,972 dihitung $(0,972 \times 0,972 = 94,47\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi kinerja keuangan sebesar 94,47%.

2. Menganalisis pengaruh hutang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di

Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena memiliki nilai P values sebesar 0,670 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,427 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian hutang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan mempunyai arah negatif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar -0,341(Y. A. Zuhri Saputra Hutabarat, 2018) dan (Harbeng Masni, Zuhri Saputra Hutabarat, Lili Andriani, 2010).

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar -0,341 yang berarti jika terjadi penurunan hutang sebesar -0,341 satuan atau -34,1% pada variabel hutang maka akan terjadi penurunan pada variabel kinerja keuangan sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR. Variabel hutang dengan indikator HJP (hutang jangka panjang) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,801 yang berarti setiap perubahan varibel hutang maka akan tercermin pada indikator HJP sebesar $(0,801 \times 0,801 = 64,16\%)$ dan mampu mengkonstruksi variabel hutang sebesar 64,16%. Indikator HL (hutang lancar) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,983., dihitung $(0,983 \times 0,983 = 96,62\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi variabel hutang sebesar 96,62%. Indikator TH (total hutang) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,983., dihitung $(0,983 \times 0,983 = 96,62\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi variabel hutang sebesar 96,62%.

3. Menganalisis pengaruh aktiva terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena memiliki nilai P values sebesar 0,854 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,184 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian aktiva tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan mempunyai arah negatif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar -0,395 (Saputra Hutabarat, 2017).

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar -0,395 yang berarti jika terjadi penurunan hutang sebesar -0,395 satuan atau -39,5% pada variabel aktiva maka akan terjadi penurunan pada variabel kinerja keuangan sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR. Variabel aktiva dengan indikator AL (aktiva lancar) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,978 yang berarti setiap perubahan varibel aktiva maka akan tercermin pada indikator AL sebesar $(0,978 \times 0,978 = 95,64\%)$ dan mampu mengkonstruksi variabel aktiva sebesar 95,64%. Indikator AT (aktiva

tetap) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,939., dihitung $(0,939 \times 0,939 = 88,17\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi variabel hutang sebesar 88,17%. Indikator TA (total aktiva) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,995., dihitung $(0,995 \times 0,995 = 99,00\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi variabel hutang sebesar 99,00%.

4. Menganalisis pengaruh laba terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan karena memiliki nilai P values sebesar 0,523 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,639 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian laba tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,407.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,407 yang berarti jika terjadi peningkatan laba sebesar 0,407 satuan atau 40,7% pada variabel laba maka akan terjadi peningkatan pada variabel kinerja keuangan sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR. Variabel laba dengan indikator LB (laba bersih) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,993 yang berarti setiap perubahan varibel laba maka akan tercermin pada indikator LB sebesar $(0,993 \times 0,993 = 98,60\%)$ dan mampu mengkonstruksi variabel aktiva sebesar 98,60%. Indikator LK (laba kotor) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,961., dihitung $(0,961 \times 0,961 = 92,35\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi variabel laba sebesar 92,35%. Indikator LSP (laba sebelum pajak) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 0,996., dihitung $(0,996 \times 0,996 = 99,20\%)$ yang berarti mampu mengkonstruksi variabel laba sebesar 99,20% (Almaududi, Sembiring, & Hutabarat, 2024).

5. Menganalisis pengaruh ekuitas terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena memiliki nilai P values sebesar 0,968 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,040 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian ekuitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,056 (Annisa Sepriani, 2015).

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,056 yang berarti jika terjadi kenaikan sebesar 0,056 satuan atau 5,6% pada variabel ekuitas maka akan terjadi kenaikan pada variabel harga saham sebesar 1

satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham). Variabel ekuitas dengan indikator MS (modal sendiri) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 1,000 yang berarti indikator MS mampu mengkonstruksi variabel ekuitas sebesar 100% (absolute). Variabel harga saham dengan indikator HS (harga saham) mempunyai *loading factor (outer loading)* sebesar 1,000 yang berarti indikator HS mampu mengkonstruksi variabel ekuitas sebesar 100% (absolute).

6. Menganalisis pengaruh hutang terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena memiliki nilai P values sebesar 0,821 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,226 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,144 (Mayasari, Siti Syuhada, & Zuhri Saputra Hutabarat, 2023).

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,144 yang berarti jika terjadi kenaikan hutang sebesar 0,144 satuan atau 14,4% pada variabel hutang maka akan terjadi kenaikan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham).

7. Menganalisis pengaruh aktiva terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena memiliki nilai P values sebesar 0,858 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,180 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham dan mempunyai arah negatif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar - 0,329.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar - 0,329 yang berarti jika terjadi penurunan aktiva sebesar -0,329 satuan atau -32,9% pada variabel aktiva maka akan terjadi penurunan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham).

8. Menganalisis pengaruh laba terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena memiliki nilai P values sebesar 0,815 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,234 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel

tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian laba tidak berpengaruh terhadap harga saham dan mempunyai arah negatif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,064.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,064 yang berarti jika terjadi peningkatan laba sebesar 0,064 satuan atau 6,4% pada variabel laba maka akan terjadi peningkatan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham) (Surono et al., 2023).

9. Menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham karena memiliki nilai P values sebesar 0,595 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,532 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh. Dengan demikian kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,112.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,112 yang berarti jika terjadi peningkatan kinerja keuangan sebesar 0,112 satuan atau 11,2% pada variabel kinerja keuangan dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR maka akan terjadi peningkatan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham).

10. Menganalisis pengaruh ekuitas terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021, menunjukkan bahwa variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening karena memiliki nilai P values sebesar 0,891 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,138 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh, sehingga kinerja keuangan tidak signifikan memediasi pengaruh ekuitas terhadap harga saham. Dengan demikian ekuitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,042.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,042 yang berarti jika terjadi peningkatan ekuitas sebesar 0,042 satuan atau 4,2% pada variabel ekuitas dengan indikator MS dengan melalui variabel kinerja keuangan dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR maka akan terjadi peningkatan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham).

11. Menganalisis pengaruh hutang terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021, menunjukkan bahwa variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening karena memiliki nilai P values sebesar 0,838 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,205 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh, sehingga kinerja keuangan tidak signifikan memediasi pengaruh ekuitas terhadap harga saham. Dengan demikian hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan mempunyai arah negatif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar -0,038.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar -0,038 yang berarti jika terjadi penurunan hutang sebesar 0,038 satuan atau 3,8% pada variabel hutang dengan indikator HJP, HL dan TH dengan melalui variabel kinerja keuangan dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR maka akan terjadi penurunan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham) (Dacholfany et al., 2023).

12. Menganalisis pengaruh aktiva terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021, menunjukkan bahwa variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening karena memiliki nilai P values sebesar 0,910 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,113 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh, sehingga kinerja keuangan tidak signifikan memediasi pengaruh aktiva terhadap harga saham. Dengan demikian aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan mempunyai arah negatif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar -0,044 (Adriani et al., 2023).

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar -0,044 yang berarti jika terjadi penurunan aktiva sebesar 0,044 satuan atau 4,4% pada variabel aktiva dengan indikator AL, AT dan TA dengan melalui variabel kinerja keuangan dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR maka akan terjadi penurunan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham).

13. Menganalisis pengaruh laba terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021,

menunjukkan bahwa variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening karena memiliki nilai P values sebesar 0,754 atau lebih besar dari 0,05 dan juga dapat dilihat pada nilai T statistik yakni sebesar 0,313 atau lebih kecil dari 1,96., maka hubungan antar variabel tersebut dikatakan tidak berpengaruh, sehingga kinerja keuangan tidak signifikan memediasi pengaruh laba terhadap harga saham. Dengan demikian laba tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan mempunyai arah positif yang terlihat pada nilai original sample (O) yakni sebesar 0,046.

Nilai *path coefficients (inner model)* sebesar 0,046 yang berarti jika terjadi peningkatan laba sebesar 0,046 satuan atau 4,6% pada variabel laba dengan indikator LB, LK dan LSP dengan melalui variabel kinerja keuangan dengan indikator CR, CashR, NPM dan QR maka akan terjadi peningkatan pada variabel harga saham sebesar 1 satuan atau sebesar 100% dengan indikator HS (harga saham) (Surono et al., 2024).

4. KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut;

1. Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021.
2. Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021.
3. Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2021.
4. Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
5. Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
6. Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
7. Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
8. Variabel laba tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.

9. Variabel kinerja keunagan tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
10. Variabel ekuitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
11. Variabel hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
12. Variabel aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.
13. Variabel laba tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2021.

5. REFERENSI

- Ambarini, Siti Nur & Yunan Surono. (2021). Model Analisis Solvabilitas, Aktifitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Pasar Saham Dengan Share Traded Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Manajemen dan Sains*, Vol 6 (1), 193-203.
- Byrne, B. M. (2010). *Multivariate applications series. Structural equation modeling with AMOS: Basic concepts, applications, and programming* (2nd ed.). Routledge/Taylor & Francis Group
- Chin, W., W. (1998). The Partial Least Squares Approach For Structural Equation Modeling. In George A. Marcoulides (Ed.), *Modern Methods for Business Research*, Lawrence Erlbaum Associates.
- Fahmi, Irham. (2012). "Analisis Kinerja Keuangan", Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2006). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi Ke 4). Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2008). *Structural Equation Modelling*, Edisi II, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hair et. al., (2011). *Multivariate Data Analysis* (7th ed.). New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Hair et. al., (2013). *A primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLSSEM)*.
- Hair, J. F. et. al. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. SAGE Publications, Los Angeles.
- Hair, J. F., J. J. Risher, M. Sarstedt, dan C. M. Ringle. (2019). When to Use and How to Report the Results of PLS-SEM. *European Business Review*. 31(1) : 2-24
- Hartanto., William (2018). *Mahasiswa Investor*. PT Elex Media Komputindo.
- Adriani, E., Surono, Y., Budiningtyas, D. P., Maududi, S. Al, Azrianto, A., Fahmi, A., & Hutabarat, Z. S. (2023). Lingkungan Kerja dan Kepuasan Kerja Pengaruhnya Terhadap Motivasi Serta Dampaknya Pada Kinerja Pegawai. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 984-994. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3233>
- Almaududi, S., Sembiring, B., & Hutabarat, Z. S. (2024). Analisis Kinerja Pengurus Dan Kualitas Pelayanan Pengaruhnya Terhadap Partisipasi Anggota Koperasi. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran (JRPP)*, 7(1), 1861–1864.
- Annisa Sepriani, Z. S. H. (2015). PERBANDINGAN PENGGUNAAN MODEL PEMBELAJARAN KOOPERATIF TIPE PAIR CHECKS DAN TIPE MAKE A MATCH TERHADAP HASIL BELAJAR SISWA KELAS XI IPS SMA NEGERI 8 KOTA JAMBI. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 3(April), 49–58.
- Dacholfany, M. I., Ikhwan, A., Budiman, A., Hutabarat, Z. S., Riady, Y., Hutabarat, Z. S., ... Unbari, F. (2023). Teachers' Constraints in Organizing Learning Process for High School Students in Jambi. *AL-ISHLAH: Jurnal Pendidikan*, 3(1), 1–23. <https://doi.org/10.35445/alishlah.v14i4.1667>
- Halal, S., Declare, S., Pratiwi, H., & Hutabarat, Z. S. (2024). *Pengabdian Masyarakat Sumber Daya Unggul Diseminasi Standarisasi Jaminan Produk Halal dalam Memenuhi Kriteria*. 2(1), 26–30. <https://doi.org/10.37985/pmsdu.v2i1.359>
- Harbeng Masni, Zuhri Saputra Hutabarat, Lili Andriani, D. A. (2010). *Pengaruh Kepemimpinan Dan Kompensasi Terhadap Motivasi Berprestasi*. 8(1), 33–50.
- Hutabarat, Z. S. (2022). The Effect of Motivation and Learning Effectiveness and the Quality of Economic Education Study Program Graduates. *AL-ISHLAH: Jurnal Pendidikan*,

- 14(3), 4003–4010.
<https://doi.org/10.35445/alishlah.v14i3.1670>
- Hutabarat, Z. S., & Rosmiati, R. (2022). Analysis of Marketing Effect and Individual Modernity Its Influence on Consumption Behavior. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(3), 1972.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i3.2854>
- Manik, Y. M., Rahim, A., Harman, H., Hutabarat, Z. S., Dacholfany, I., Yati, Y., ... Sembiring, B. (2023). *Tracing Teacher Performance: Commitment and Work Motivation of Jambi Province Teachers*. 15, 6437–6445.
<https://doi.org/10.35445/alishlah.v15i4.3200>
- Mayasari, M., Hidayati, U., Muslim, F., Aisyah, N., Hutabarat, Z. S., & Maret, Y. (2024). Development Of Economic Mathematics Learning System Through Master Model For Students Of Economic Education Study Program. *Owner*, 8(3), 2650–2660.
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2284>
- Mayasari, Siti Syuhada, & Zuhri Saputra Hutabarat. (2023). *Ekonomi Internasional* Penerbit Cv.Eureka Media Aksara.
- Saputra Hutabarat, Z. (2017). Analisis Kepemilikan Atribut Soft Skills Mahasiswa Program Studi Pendidikan Ekonomi FKIP Univesitas Jambi. *Jurnal Ilmiah Dikdaya*, 9(1), 145–155.
- Sembiring, B., Masni, H., Rahim, A., Zahar, E., & Hutabarat, Z. S. (2024). *Multidisciplinary Sciences and Arts Analysis of the School Environment , Teacher Communication and Student Learning Motivation on the Influence of Student Learning Outcomes International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts*. 3(3), 61–71.
- Surono, Y., Simarmata, J., Albetrus, A., Azizah, A., Pratiwi, H., Berlian, D., & Hutabarat, Z. S. (2023). Analisis Kompetensi dan Gaya Kepemimpinan Pengaruhnya Terhadap Motivasi Serta Dampaknya Terhadap Kinerja Pegawai. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 995–1001.
<https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3234>
- Surono, Y., Simarmata, J., Riyadi, Y., Yati, Y., Pratiwi, H., & Hutabarat, Z. S. (2024). Looking at Financial Performance, Analysis of its Effect on Share Prices. *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts*, 2(2), 260–265.
<https://doi.org/10.47709/ijmdsa.v2i2.3564>
- Zuhri Saputra Hutabarat, H. M. (2019). *Strategi Pengembangan Model Pembelajaran*. 3(2), 57–64. Retrieved from https://books.google.com/books?hl=en&lr=&i=d=pTXsDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR3&dq=tafsir+isyari&ots=T55f4HFWSp&sig=smuIMVgM6Ei_1HfGw83l-V97ZN8
- Zuhri Saputra Hutabarat, Y. A. (2018). the Effect of Motivation and Learning Effectiveness on Quality of Graduate Study Program Primary Teacher Education Fkip University of Jambi. *Jurnal Ilmiah Dikdaya*, 8(1), 222.
<https://doi.org/10.33087/dikdaya.v8i1.104>
- Haryono, Siswoyo. (2017), Metode SEM Untuk Penelitian Manajemen, AMOS LISREL PLS, Luxima Metro Media, Jakarta.
- Henseler dan Sarstedt (2012), Goodness-of-fit indices for partial least squares path modeling, *Comput Stat* (2013) 28:565–580.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). Standar Akuntansi Keuangan. Edisi 2007. Penerbit : Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto & Abdillah. (2011). Partial Least Square (PLS), Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis. Andi Yogyakarta
- Surono, Yunan., & M. Ade Masyhuri. (2021). Pengaruh Makro Ekonomi, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Faktor Teknikal Terhadap Profitabilitas dengan Total Pendapatan Sebagai Variabel Intervening Pada Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari*, 21(3), Oktober 2021, 1374-1384.
- Surono, Yunan., Ali Akbar, R. Adisetiawan (2022). Model Analisis Pengaruh Aktiva dan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Laba sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020., *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2), Juli 2022, 1264-1270.
- Yamin, Sofyan. (2022). Seri Ebook Statistik Olah Data Statistik: SMARTPLS 3. SMARTPLS 4. AMOS & STATA (Mudah & Praktis). Edisi Kedua. PT Dewangga Energi Internasional, Bekasi.