

---

---

# PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tawi Djaya

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara  
tawidjaya.dua@gmail.com (*corresponding author*)

Carunia Mulya Firdausy

Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara

*Masuk: 09-12-2022, revisi: 30-12-2022, diterima untuk diterbitkan: 02-01-2023*

---

**Abstract:** The purpose of this study was to analyze the effect of sales growth on the profitability of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used was panel data consisting of time series data of 10 pharmaceutical companies listed in the Indonesia Stock Exchange from 2015-2021. The data was analyzed by using least squares analysis. The results show that there is a significant influence of sales growth on the profitability of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Therefore, pharmaceutical companies must pay attention to sales growth to increase their profitability.

**Keywords:** Sales Growth, Inventory Growth, Net Profit Growth, ROA

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan, yakni data panel terdiri dari data *time series* 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2021. Data tersebut dianalisis dengan menggunakan analisis *least square*. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan farmasi harus memperhatikan pertumbuhan penjualan produknya untuk meningkatkan profitabilitasnya.

**Kata Kunci:** Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Persediaan, Pertumbuhan *Net Profit*, ROA

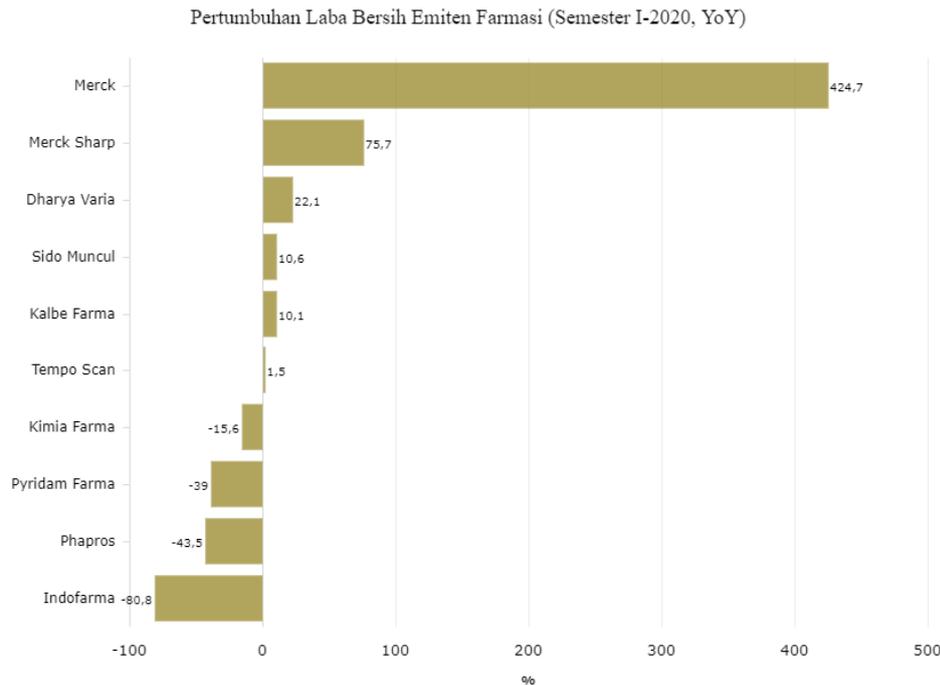
## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Pandemi Covid-19 yang terjadi di awal tahun 2020 menjadikan kebutuhan vitamin, suplemen, dan obat herbal meningkat. Industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tumbuh paling tinggi di antara 15 (lima belas) kelompok Industri Pengolahan Nonmigas pada 2020, yakni industri kimia, farmasi, dan obat tradisional dengan tingkat pertumbuhan mencapai 9,39% (yoy). Pertumbuhan ini juga meningkat dibandingkan tahun 2019, yaitu sebesar 8,48% (yoy). Kontribusi Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional meningkat pada 2020 sebesar 10,75% terhadap PDB Industri Pengolahan Nonmigas dibanding kontribusi sebesar 9,56% di tahun 2019 (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021).

Profitabilitas merupakan tujuan utama perusahaan didirikan. Banyak cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk menaikkan profit perusahaan. Baik dilakukan dengan pengontrolan internal, maupun pengembangan penjualan agar *value* yang didapat oleh perusahaan naik terus. Jika dilihat dari data Gambar 1 di bawah ini, pertumbuhan profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI menunjukkan 6 perusahaan farmasi yang mengalami pertumbuhan, perusahaan farmasi Merck yang mengalami pertumbuhan signifikan profitabilitasnya mencapai 424,7% di semester 1 tahun 2020, lalu diikuti oleh perusahaan Merck Sharp sebesar 75,7%, dan Dharya Varia sebesar 22,1%. Oleh karena itu, penting diteliti faktor apa saja yang memengaruhi profitabilitas perusahaan farmasi tersebut.

**Tabel 1**  
**Pertumbuhan Laba Bersih Semester 1 Tahun 2020**



Katadata.co.id

databoks

Sumber: Annur (2020)

Dari penelusuran literatur diungkapkan bahwa banyak faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan, seperti ukuran perusahaan, efisiensi perusahaan, likuiditas perusahaan, perputaran kas, dan pangsa pasar perusahaan (Sugiyarmasto & Setyaningrum, 2021). Sekalipun banyak faktor yang memengaruhi profitabilitas, namun penelitian Lim dan Rokhim (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi.

Ada beberapa penelitian terhadap faktor profitabilitas juga dilakukan Mbathi et al. (2021), misalnya menunjukkan siklus konversi kas berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan, periode penyimpanan persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Selanjutnya, Obeidat (2021) menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara perputaran persediaan dan ROA. Sebaliknya, berhubungan negatif dan signifikan antara rata-rata penyimpanan persediaan dan ROA di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Penelitian lain yang dilakukan oleh Lucita (2021) menunjukkan hasil *current asset*, *total assets ratio*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* juga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan penjualan memerlukan banyak faktor untuk supaya meningkat. Ada perusahaan menggunakan diskon atau promosi, ada juga dengan menambah kapasitas penjualan, seperti tenaga penjualan, *area coverage*, sampai peningkatan persediaan jual untuk item yang *fast moving*. Menurut penelitian dari Soliman (2004), manajemen stok yang baik memberikan manfaat untuk peningkatan keuntungan perusahaan.

Peningkatan persediaan jual juga harus dilakukan dengan hati-hati oleh setiap *stakeholders* yang ada dalam perusahaan. Hal ini karena setiap peningkatan penjualan memengaruhi *cash flow* dan profitabilitas perusahaan. Ada perusahaan yang sangat ketat dan hati-hati dalam penambahan persediaan jual, sehingga menyebabkan ada potensi *loss sales*

yang terjadi karena *purchase order* (PO) dari *customer* yang tidak bisa dipenuhi sesuai *deadline* akibat terbatasnya persediaan yang dibeli dari prinsipal. Ada juga yang tidak hati-hati dalam penambahan persediaan jual sehingga menyebabkan persediaan menumpuk dan lama untuk terjual, dan mengakibatkan adanya *nonmoving stock* terlalu lama di gudang yang berakibat *cash flow* perusahaan menurun. Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa banyak faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan. Rey-Ares et al. (2021) menunjukkan ada hubungan signifikan antara investasi dalam persediaan dengan profitabilitas, sedangkan Past. Dr. Abomaye-Nimenibo et al. (2020) menyatakan bahwa ada hubungan signifikan antara persediaan dengan profitabilitas. Adegbie et al. (2020) menunjukkan adanya pengaruh kuat *inventory control* terhadap profitabilitas perusahaan. Selanjutnya, Rummyantsev dan Netessine (2013) menunjukkan ada hubungan positif antara persediaan dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, *novelty* dari penelitian ini adalah untuk melengkapi penelitian sebelumnya khususnya menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

Teori dasar yang dipakai dalam menjawab tujuan penelitian ini adalah teori keagenan (*agency theory*) dan teori sinyal (*signaling theory*). Menurut Ghazali (2020, p. 86), teori keagenan (*agency theory*) dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri (Jensen & Meckling, 1976).

Perbedaan kepentingan antara agen dan *principal* untuk menjaga agar tidak terjadi konflik, maka agen perlu menunjukkan kinerja yang baik agar meningkatkan profitabilitas yang akan memuaskan *principal*. Agar konflik antara mereka minimal, maka pemilik dan manajemen melakukan kesepakatan kontrak kerja dengan cara mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing guna mencapai kesepakatan yang diharapkan.

Adapun manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan atas kinerja perusahaan. Hubungan antara pemilik dan manajemen sangat tergantung pada penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Untuk itu, pemilik menuntut pengembalian atas investasi (profitabilitas) yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen.

Teori kedua yang menjelaskan pentingnya pengukuran kinerja adalah teori sinyal (*signaling theory*). Menurut Ghazali (2020, p. 166), teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (prinsipal). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Pertumbuhan penjualan adalah harapan dari semua perusahaan di setiap tahun, tetapi akan ada kenaikan juga di perputaran persediaan sebagai akibat dari pertumbuhan penjualan.

Hal ini selalu menjadi perhatian dari setiap perusahaan agar di saat terjadi pertumbuhan penjualan, profitabilitas juga meningkat sehingga pertumbuhan penjualan itu sendiri tidak sia-sia dan persediaan juga masih cukup untukantisipasi lonjakan penjualan jika ada. Prinsipal nantinya akan memiliki informasi yang simetris dengan manajemen karena semua rasio bisa dilihat dalam laporan keuangan perusahaan. Berikut dijelaskan pengertian dari masing-masing variabel yang diuji.

### **Pengertian Profitabilitas**

Saat perusahaan didirikan, umumnya tujuan utama perusahaan adalah untuk mendapatkan profit atau keuntungan. Berbagai macam cara yang dilakukan oleh para *stakeholders* dalam perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas yang maksimal buat pemilik perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga menjadi tolok ukur buat para investor dalam menilai perusahaan yang ada, apakah layak untuk di lakukan investasi atau tidak. Bisa jadi ada perusahaan yang belum menghasilkan profit untuk saat ini, namun di masa depan diprediksi akan menghasilkan profit yang cukup besar dan menjadi pilihan investor, bisa jadi juga sebaliknya perusahaan yang rugi saat ini memang perlu dihindari supaya investor tidak mengalami kerugian jika menginvestasikan dananya.

Hal ini yang membuat banyak peneliti mencoba mencari tahu faktor-faktor pendukung apa yang bisa memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Menurut Obeidat (2021), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas penjualan, aset, dan ekuitasnya. Rasio profitabilitas membantu investor mengukur seberapa baik perusahaan mengelola pengeluarannya, yaitu rasio margin keuntungan (profitabilitas) membandingkan komponen pendapatan dengan penjualan (Drake & Fabozzi, 2010). Selain menggunakan pengukuran pertumbuhan profitabilitas, perusahaan juga dapat menggunakan ROA. Pengukuran profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan untuk mengetahui seberapa efektif kinerja yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Angka profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Widayanti & Yadnya, 2020).

### **Pengertian Penjualan**

Menurut Desy (2020), penjualan mempunyai beberapa jenis, yaitu penjualan tunai, dilaksanakan secara tunai di mana pembayaran dilakukan oleh pembeli secara *cash* dan selesai dalam satu kali transaksi. Penjualan kredit, yaitu pembayarannya dilakukan dengan cara dicicil dalam rentan waktu tertentu. Jumlah cicilannya disesuaikan dengan berapa lama kredit yang diambil. Biasanya, penjual akan menambahkan bunga untuk setiap cicilan, tetapi ada juga yang tanpa bunga. Tender, yaitu dilakukan melalui proses tender dengan mengikuti prosedur yang berlaku. Ketentuannya dibuat sesuai dengan kebutuhan penjual dan pembeli. Ekspor, yaitu dilakukan dengan pembeli yang berasal dari luar negeri. Biasanya ini terjadi untuk bisnis yang sudah besar sehingga mudah untuk mendapatkan pembeli yang berasal dari luar negeri. Konsinyasi, yaitu biasanya melalui pihak ketiga yang mana produk atau jasa yang dijual melewati *reseller* sebelum sampai kepada pembeli, dan terakhir adalah grosir dijual secara eceran melalui pedagang grosir.

Dari definisi penjualan di atas, banyak penelitian yang dilakukan dalam hal penjualan. Penelitian yang dilakukan salah satunya adalah terkait dengan pertumbuhan penjualan. Menurut Kasmir (2017), pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Rasio pertumbuhan (*growth*) juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melihat pertumbuhan penjualan yang terjadinya efektivitas perusahaan selama satu periode (Harahap, 2010). Pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan investasi dari tahun sebelumnya dan dapat digunakan sebagai acuan untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang (Rahmawati et al., 2018).

### **Pengertian Persediaan**

Menurut Desy (2020), manfaat dilakukan manajemen persediaan adalah: (1) Memastikan persediaan tersedia (*safety stock*); (2) Mengurangi risiko keterlambatan dalam pengiriman persediaan, serta risiko harga yang fluktuatif; (3) Memperoleh diskon dari pesanan dalam jumlah yang banyak; (4) Menyesuaikan pembelian dengan jadwal produksi; (5) Mengantisipasi perubahan yang terjadi pada penawaran maupun permintaan; (6) Mengantisipasi permintaan mendadak; (7) Menjaga jumlah persediaan yang hanya tersedia musiman, sehingga ketika barang sedang tidak musim perusahaan masih memiliki persediaan; (8) Mengawasi persediaan

yang tidak sesuai dengan spesifikasi, bisa dikembalikan ke *supplier* jika tidak cocok; (9) Menjaga komitmen terhadap *customer* agar barang bisa diproduksi dengan waktu dan kualitas yang diminta; dan (10) Menentukan kuantitas persediaan yang harus disimpan untuk berjaga-jaga.

Dilihat dari manfaat persediaan yang dijelaskan di atas, cukup banyak yang akan diperoleh perusahaan jika dilakukan dengan manajemen persediaan yang bagus, karena persediaan adalah bagian dari strategi perusahaan untuk meningkatkan penjualan dan profitabilitas. Di saat penjualan sedang naik (bertumbuh), diperlukan strategi yang akurat untuk *forecasting* persediaan sehingga semua kebutuhan pelanggan bisa dipenuhi dengan baik. Hal ini yang menuntut manajemen untuk selalu memperhatikan dan melakukan kontrol persediaannya secara berkala agar tidak ada yang kosong yang menyebabkan *loss* (tidak terpenuhi) *purchase order* dari pelanggan. Sebaliknya jika *forecasting* tidak akurat, maka akan menyebabkan persediaan tidak cukup atau mungkin bisa terlalu berlebihan di gudang yang menyebabkan modal perusahaan tidak menghasilkan laba dan mengurangi efektivitas modal untuk dijadikan laba atau profit.

Menurut Dillon (2012), persediaan adalah komponen modal kerja yang secara langsung memengaruhi banyak manajer non keuangan. Seperti modal kerja pada umumnya, ada ketegangan antara memiliki terlalu banyak dan terlalu sedikit. Di satu sisi, banyak persediaan memecahkan masalah bisnis. Perusahaan dapat memenuhi pesanan pelanggan tanpa penundaan, dan inventaris menyediakan penyangga terhadap potensi penghentian atau gangguan produksi di aliran bahan baku atau suku cadang. Di sisi lain, setiap persediaan harus dibiayai, dan nilai pasar dari inventaris itu sendiri dapat menurun saat disimpan di rak. Menurut Rahma (2011), mengatakan bahwa persediaan merupakan barang yang akan dijual kembali, baik diolah maupun tidak diolah dari perusahaan dan merupakan aset yang mengalami perputaran secara berkelanjutan. Menurut Sari dan Budiasih (2014), *inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini diduga disebabkan oleh adanya investasi yang besar dalam persediaan yang tidak sesuai dengan kebutuhan, sehingga akan memperbesar beban bunga, memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, serta memperbesar kemungkinan kerugian akibat kerusakan barang yang menyebabkan kualitas barang menurun, sehingga semuanya ini akan memperkecil volume penjualan akibatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan semakin kecil.

Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Pertumbuhan penjualan dimediasi pertumbuhan persediaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi (*NET PROFIT*).  
 H<sub>2</sub> : Pertumbuhan penjualan dimediasi pertumbuhan persediaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan farmasi (*ROA*).

## METODOLOGI PENELITIAN

Sumber data penelitian ini berasal dari data sekunder yang diterbitkan BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan dalam industri farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2021; (2) Tidak mengalami kerugian terus menerus selama tahun 2014-2021; (3) Melakukan *listing* setelah 1 Januari 2014; (4) Tidak *delisting* di tahun 2015-2021; dan (5) Memiliki data laporan keuangan yang lengkap. Populasi perusahaan sektor industri farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2021 secara berturut-turut berjumlah 10 perusahaan. Perusahaan dalam industri farmasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2021 dan memenuhi kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini berjumlah 70 perusahaan sampel. Uraian dan kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini:

**Tabel 1****Uraian dan Kriteria Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Perusahaan
1	Perusahaan farmasi yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2021	10
2	Perusahaan farmasi yang mengalami kerugian berturut - turut selama 2015-2021	0
3	Perusahaan farmasi yang baru melakukan <i>listing</i> setelah 1 Januari 2015.	0
4	Perusahaan farmasi yang tidak <i>delisting</i> selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2021	0
5	Perusahaan yang tidak menyediakan data secara lengkap.	0
<b>Perusahaan yang menjadi responden</b>		10
<b>Periode Penelitian</b>		7
<b>Jumlah data penelitian</b>		10

Sumber: Peneliti (2022)

Metode analisis yang dipakai untuk penelitian ini adalah *Least Square* dengan menggunakan *software* EViews 10. Metode *Least Square* merupakan metode yang sering digunakan untuk menentukan peramalan, karena hasil peramalannya dinilai detail dan teliti. Variabel penelitian dalam penelitian ini, yaitu variabel independen, variabel mediasi, dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian adalah pertumbuhan penjualan (GRGS), yang merupakan pertumbuhan penjualan yang terjadi di perusahaan dalam rentang periode waktu penelitian. Variabel ini dihitung dengan membandingkan penjualan di tahun  $n$  dan  $n-1$  dalam satuan rasio persentase. Variabel mediasinya, yakni pertumbuhan persediaan yang merupakan pertumbuhan nilai *value* persediaan dalam rentang periode waktu penelitian. Variabel ini dihitung dengan membandingkan nilai *value* persediaan di tahun  $n$  dan  $n-1$  dalam satuan rasio persentase. Untuk variabel profitabilitas dihitung dengan dua model perhitungan, yaitu *net growth profit* tahunan (GRPROFIT) dan ROA. GRPROFIT dihitung dengan membandingkan *net profit* di tahun  $n$  dan  $n-1$  dalam satuan rasio persentase, sedangkan ROA didapat dengan rumus *net profit* dibandingkan dengan total aset. Adapun rumus perhitungan profitabilitas bisa di lihat pada Tabel 2.

**Tabel 2****Rumus Perhitungan Profitabilitas**

Definisi Variabel	Rumus Perhitungan
<i>Growth Profit</i> (GRPROFIT)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih } n}{\text{Laba Bersih } n - 1}$
ROA	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$

Sumber: Peneliti (2022)

Semua variabel dalam penelitian ini sudah dilakukan uji dengan *serial correlation LM test* dan heteroskedastisitas menggunakan *software* EViews 10 dan nilai dari setiap variabel profitabilitas sebelum dilakukan uji dengan *software* EViews 10 sudah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan rumus *standardize* dan *absolute* menggunakan aplikasi *software* Excel 2019 untuk meminimalkan *error* penyebaran data. Hasil pengujian *serial correlation LM Test* menunjukkan hasil *Prob Chi-Square* sebesar  $0.3178 > 0.05$ , artinya tidak terjadi autokorelasi dan nilai *p-value* dari hasil uji heteroskedastisitas sebesar  $0.1530 > 0.05$ , artinya heteroskedastisitas tidak terjadi, sehingga bisa dikatakan penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian (lihat Tabel 3).

**Tabel 3**

**Hasil Pengujian Serial Correlation LM Test dan Heteroskedastisitas**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:					Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags					Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	1.260184	Prob. F(2,62)	0.2908		F-statistic	1.032558	Prob. F(5,64)	0.4062	
Obs*R-squared	2.734419	Prob. Chi-Square(2)	0.2548		Obs*R-squared	5.225285	Prob. Chi-Square(5)	0.3890	
					Scaled explained SS	26.69188	Prob. Chi-Square(5)	0.0001	
Test Equation:					Test Equation:				
Dependent Variable: RESID					Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares					Method: Least Squares				
Date: 11/30/22 Time: 06:06					Date: 11/30/22 Time: 06:06				
Sample: 1 70					Sample: 1 70				
Included observations: 70					Included observations: 70				
Presample missing value lagged residuals set to zero.									
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GRGS	0.003740	0.075422	0.049587	0.9606	C	0.156918	0.088012	1.782916	0.0793
GRITR	-0.006444	0.088036	-0.073197	0.9419	GRGS	0.218997	0.100666	2.175479	0.0333
C	-0.000402	0.065838	-0.006107	0.9951	GRITR	-0.189216	0.117529	-1.609956	0.1123
@ISPERIOD("12")	0.001782	0.415773	0.004285	0.9966	@ISPERIOD("12")	-0.135300	0.555608	-0.243516	0.8084
@ISPERIOD("53")	-0.001692	0.423738	-0.003992	0.9968	@ISPERIOD("53")	-0.044560	0.558210	-0.079827	0.9366
@ISPERIOD("62")	-0.009704	0.467323	-0.020764	0.9835	@ISPERIOD("62")	0.038181	0.624298	0.061158	0.9514
RESID(-1)	-0.046975	0.126892	-0.370198	0.7125	R-squared	0.074647	Mean dependent var	0.156746	
RESID(-2)	-0.199177	0.127861	-1.557766	0.1244	Adjusted R-squared	0.002354	S.D. dependent var	0.551935	
R-squared	0.039063	Mean dependent var	-2.64E-16		S.E. of regression	0.551285	Akaike info criterion	1.728686	
Adjusted R-squared	-0.069430	S.D. dependent var	0.398770		Sum squared resid	19.45056	Schwarz criterion	1.921414	
S.E. of regression	0.412381	Akaike info criterion	1.173471		Log likelihood	-54.50401	Hannan-Quinn criter.	1.805240	
Sum squared resid	10.54359	Schwarz criterion	1.430442		F-statistic	1.032558	Durbin-Watson stat	2.078592	
Log likelihood	-33.07149	Hannan-Quinn criter.	1.275543		Prob(F-statistic)	0.406232			
F-statistic	0.360052	Durbin-Watson stat	2.024870						
Prob(F-statistic)	0.921842								

Sumber: Peneliti (2022)

**HASIL DAN KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data sekunder yang dikumpulkan dari perusahaan farmasi yang *terlisting* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2021 dan dianalisis dengan menggunakan model *least square software* EViews versi 10 diperoleh bahwa variabel pertumbuhan persediaan dapat menjadi variabel yang memediasi pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas perusahaan farmasi.

Hasil penelitian sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 70 sampel penelitian, yaitu dari 10 perusahaan yang memenuhi kriteria dikalikan selama 7 tahun. Hasil pengujian pertama, yaitu dari Tabel 4 di bawah terlihat bahwa nilai probabilitas variabel GRITR yang diuji dengan variabel independen GRGS dan variabel dependen GRPROFIT, menunjukkan angka probabilitas GRGS sebesar 0.0000 dan probabilitas GRITR sebesar 0.0070. Angka probabilitas GRGS dan angka probabilitas GRITR yang < 0.05, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan penuh antara variabel GSGS yang dimediasi dengan variabel GRITR terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *growth net profit*. Angka probabilitas sendiri menunjukkan peluang atau kemungkinan yang akan terjadi. Nilai koefisien variabel GRGS sebesar 0,4093 dan variabel GRITR sebesar -0.2549. Nilai *t*-statistik variabel GRGS sebesar 5,2386 dan variabel GRITR -2,7883 dan angka R<sup>2</sup> mencapai 78.2%. Nilai R<sup>2</sup> artinya variabel GRGS yang dimediasi dengan variabel GRITR mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel profitabilitas (GRPROFIT) sebesar 78.2% dan sisa 21.8% dipengaruhi oleh variabel lainnya dan tidak diteliti dalam penelitian ini.

Koefisien variabel ITR -0.2549 menunjukkan bahwa setiap satuan penurunan ITR akan meningkatkan profitabilitas (GRPROFIT) sebesar 0.2549, dan sebaliknya. Penemuan ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan di Sri Lanka (Rajakulanajagam, 2019). Menurut Rajakulanajagam (2019), ada pengaruh korelasi negatif antara periode perputaran stok dengan *gross profit* di perusahaan *construction firm* di negara Sri Lanka. Penelitian dari Sah dan Füredi-Fülöp (2022) juga menunjukkan ada pengaruh kuat persediaan dengan kinerja keuangan (profitabilitas). Penelitian dari Birge dan Xu (2011) juga menunjukkan ada pengaruh signifikan persediaan dengan profitabilitas perusahaan.

Tabel 4 di bawah juga mengindikasikan bahwa nilai probabilitas variabel ITR yang diuji dengan variabel independen GRGS dan variabel dependen ROA, menunjukkan angka

probabilitas GRGS sebesar 0.0000 dan GRITR sebesar 0.0059. Nilai probabilitas t yang lebih kecil dari 0.05, mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan penuh antara variabel GSGS yang dimediasi dengan variabel GRITR terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Nilai koefisien GRGS sebesar 0.4403 dan nilai koefisien GRITR -0.2512. Nilai t-statistik variabel GRGS 5,8243 dan t-statistik variabel GRITR sebesar -2.8458. Angka R<sup>2</sup> mencapai 79.48%, ini artinya variabel GSGS yang dimediasi dengan variabel GRITR mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel profitabilitas (ROA) mencapai 79.48% dan sisa 20.52% dipengaruhi oleh variabel lainnya dan tidak diteliti dalam penelitian ini. Koefisien variabel menghasilkan nilai sebesar -0.2512 menunjukkan bahwa setiap satuan unit penurunan ITR akan meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi sebesar 0,2512 dan sebaliknya. Hasil dari penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang sama (Gołaś, 2020; Obeidat, 2021). Selanjutnya, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang dimediasi pertumbuhan persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Dependent Variable: GRPROFIT  
Method: Least Squares  
Date: 11/30/22 Time: 06:08  
Sample: 1 70  
Included observations: 70  
Indicator Saturation: IIS, 70 indicators searched over 3 blocks  
5 IIS variables detected

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GRGS	0.409308	0.078160	5.236822	0.0000
GRITR	-0.254913	0.091420	-2.788382	0.0070
C	0.225289	0.069576	3.238036	0.0019
@SPERIOD("12")	2.718709	0.431072	6.306861	0.0000
@SPERIOD("18")	2.783438	0.432616	6.433965	0.0000
@SPERIOD("53")	2.604826	0.433046	6.015129	0.0000
@SPERIOD("58")	3.326942	0.431674	7.707062	0.0000
@SPERIOD("62")	2.702705	0.484391	5.579593	0.0000
R-squared	0.782224	Mean dependent var	0.491990	
Adjusted R-squared	0.757637	S.D. dependent var	0.868584	
S.E. of regression	0.427607	Akaike info criterion	1.245987	
Sum squared resid	11.33657	Schwarz criterion	1.502958	
Log likelihood	-35.60954	Hannan-Quinn criter.	1.348059	
F-statistic	31.81382	Durbin-Watson stat	2.172544	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: ROA  
Method: Least Squares  
Date: 11/30/22 Time: 06:02  
Sample: 1 70  
Included observations: 70  
Indicator Saturation: IIS, 70 indicators searched over 3 blocks  
3 IIS variables detected

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GRGS	0.440361	0.075607	5.824313	0.0000
GRITR	-0.251209	0.088272	-2.845845	0.0059
C	0.230579	0.066103	3.488168	0.0009
@SPERIOD("12")	4.126377	0.417301	9.888249	0.0000
@SPERIOD("53")	3.684070	0.419255	8.787180	0.0000
@SPERIOD("62")	3.129018	0.468892	6.673217	0.0000
R-squared	0.794846	Mean dependent var	0.470823	
Adjusted R-squared	0.778819	S.D. dependent var	0.880405	
S.E. of regression	0.414054	Akaike info criterion	1.156175	
Sum squared resid	10.97220	Schwarz criterion	1.348903	
Log likelihood	-34.46612	Hannan-Quinn criter.	1.232729	
F-statistic	49.59221	Durbin-Watson stat	2.071682	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Peneliti (2022)

Oleh karena itu setiap pertumbuhan penjualan agar bisa memberikan keuntungan maksimal dibutuhkan akurasi *forecast* persediaan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan dan masukan bagi manajer perusahaan untuk selalu memperhatikan kualitas pertumbuhan penjualan dan kualitas pertumbuhan persediaan jika ingin meningkatkan profitabilitas perusahaan khususnya di perusahaan yang bergerak di bidang farmasi.

**DAFTAR PUSTAKA**

Adegbie, F. F., Nwaobia, A. N., Ogundajo, G. O., & Olunuga, O. D. (2020). Inventory control and financial performance of listed conglomerate firms in Nigeria. *Journal of Management and Strategy*, 11(2), 41–55. <https://doi.org/10.5430/jms.v11n2p41>

Annur, C. M. (2020). *Perbandingan pertumbuhan laba bersih emiten farmasi selama pandemi* (S. Fitra (ed.)). [databoks.katadata.co.id](https://databoks.katadata.co.id). <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/09/15/perbandingan-pertumbuhan-laba-bersih-emiten-farmasi-selama-pandemi>

Birge, J. R., & Xu, X. (2011). *Firm profitability, inventory volatility, and capital structure*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1914690>

- Desy. (2020). Pengertian penjualan, manfaat, dan jenis-jenisnya. *Mekari Jurnal*.  
<https://www.jurnal.id/id/blog/pengertian-penjualan-manfaat-dan-jenis-jenisnya/>
- Dillon, K. (2012). *HBR guide to finance basics for managers* (1st ed.). Harvard Business Review Press.
- Drake, P. P., & Fabozzi, F. J. (2010). *The basics of finance: An introduction to financial markets, business finance, and portfolio management*. John Wiley & Sons.
- Ghozali, I. (2020). *25 grand theory: 25 teori besar ilmu manajemen, akuntansi dan bisnis (Untuk landasan teori skripsi, tesis dan disertasi)*. Yoga Pratama.
- Gołaś, Z. (2020). The effect of inventory management on profitability: Evidence from the Polish food industry: Case study. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 66(5), 234–242. <https://doi.org/10.17221/370/2019-AGRICECON>
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021). *Membangun kemandirian industri farmasi nasional: Buku analisis pembangunan industri - Edisi II 2021*.  
<https://kemenperin.go.id/download/26388/Buku-Analisis-Industri-Farmasi-2021>
- Lim, H., & Rokhim, R. (2020). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: An Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981–995.  
<https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Lucita, S. D. (2021). The influence of liquidity, profitability, solvency, and sales growth on stock returns and its implications on the corporate value (Study on food and beverage issuers year 2015-2019). *International Journal for Research in Applied Science and Engineering Technology*, 9(1), 732–741. <https://doi.org/10.22214/ijraset.2021.32899>
- Mbathi, V., Mwambia, F., & Makena, J. (2021). Effect of cash conversion cycle and inventory holding period on the profitability of small and medium enterprises in Wote, Makueni County. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 9(3), 35–42. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3814951>
- Obeidat, M. I. S. (2021). Inventory conversion period and profitability relationship of the listed pharmaceutical firms of Jordan. *Accounting*, 7(7), 1731–1740.  
<https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.4.024>
- Past. Dr. Abomaye-Nimenibo, Samuel, W. A., & Timothy, G. M. (2020). Inventory management, organizational operations and productivity in Nigerian companies: A panacea for profitability. *Global Journal of Human-Social Science*, 20(6), 31–56.  
<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
- Rahma, A. (2011). *Analisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur PMA dan PMDN yang terdaftar di BEI periode 2004-2008)* [Skripsi, Universitas Diponegoro]. <http://eprints.undip.ac.id/28981/>
- Rahmawati, S., Salim, M. A., & ABS, M. K. (2018). Pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada tahun 2014-2016). *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 7(10), 93–107.  
<http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/viewFile/1257/1257>
- Rajakulanajagam, N. (2019). Impact of inventory conversion period on firm profitability and capital intensity of listed construction firms in Sri Lanka. In *SSRN Electronic Journal*.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3321023>
- Rey-Ares, L., Fernández-López, S., & Rodeiro-Pazos, D. (2021). Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies. *Marine Policy*, 130, 104583. <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2021.104583>

- Rumyantsev, S., & Netessine, S. (2013). *Inventory and its relationship with profitability: Evidence for an international sample of countries*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2319862>
- Sah, G. G., & Füredi-Fülöp, J. (2022). The effects of proper inventory management on the profitability of SMEs. *Technium Social Sciences Journal*, 32, 340–351. <https://doi.org/10.47577/tssj.v32i1.6634>
- Sari, N. M. V., & Budiasih, I. G. A. N. (2014). Pengaruh debt to equity ratio, firm size, inventory turnover dan assets turnover pada profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(2), 261–273. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/7930>
- Soliman, M. T. (2004). *Using industry-adjusted DuPont analysis to predict future profitability*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.456700>
- Sugiyarmasto, & Setyaningrum, E. (2021). Keterkaitan omzet penjualan, nilai persediaan, jumlah piutang, dan besarnya kas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan LQ 45 di BEI tahun 2017-2019). *Edunomika*, 5(2), 781–790. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/view/2470>
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 737–757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17>