

The Influence of Liquidity, Solvency and Activity Levels on Profitability (Study of Pharmaceutical Company Listed on the Indonesian Stock Exchange 2018-2021 Period)

Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)

Luh Putu Sulistya Ari Utami¹, Christimulia Purnama Trimurti^{2*}, Ni Luh Putu Suarmi Sri Patni³

^{1,2,3}Manajemen, Universitas Dhyana Pura, Bali, Indonesia

(*) Corresponding Author: christimuliapurnama@undhirabali.ac.id

Article info

Keywords:

Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Equity, Pharmaceutical Company.

Abstract

During the Covid-19 outbreak infected the Indonesian people, one of the manufacturing industries that continued to operate well was the pharmaceutical sector. However, the increase in demand for pharmaceutical products was not matched by an increase in profitability in several existing companies. So, researchers had an interest in researching to analyze the level of profitability (ROE) in pharmaceutical companies which is influenced by activity (TATO), solvency (DAR), and liquidity (CR), where the pharmaceutical company has been listed on the IDX (Indonesia Stock Exchange). This research implemented secondary data sources of a quantitative type. The number of companies implemented in the research was 9 pharmaceutical sector business entities that have been listed on the IDX for the period 2018-2021. Then the data analysis method implemented panel data regression analysis. Based on testing and analyzing, several results were obtained, namely 1) the profitability (ROE) of pharmaceutical companies is significantly influenced by activity (TATO), solvency (DAR), and liquidity (CR) simultaneously; 2) profitability (ROE) is not significantly influenced by activity (TATO) partially; 3) partially profitability (ROE) is not significantly influenced by solvency (DAR); 4) partially profitability (ROE) is not significantly influenced by liquidity (CR).

Kata kunci:

Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Equity, Perusahaan Farmasi

Abstrak

Saat wabah Covid-19 menginfeksi masyarakat Indonesia salah satu industri manufaktur yang tetap beroperasi dengan baik adalah sektor farmasi. Akan tetapi, peningkatan permintaan produk farmasi ternyata tidak diimbangi dengan peningkatan profitabilitas pada beberapa perusahaan yang ada. Maka peneliti mempunyai ketertarikan untuk melakukan riset dengan tujuan menganalisis tingkat profitabilitas (ROE) didalam perusahaan farmasi yang dipengaruhi oleh aktivitas (TATO), solvabilitas (DAR), dan likuiditas (CR), dimana perusahaan farmasi tersebut sudah tercatat dalam BEI (Bursa Efek Indonesia). Riset ini mengimplementasikan sumber data sekunder berjenis kuantitatif. Jumlah perusahaan yang diimplementasikan dalam riset yakni 9 badan usaha sektor farmasi yang sudah tercatat dalam BEI periode 2018-2021.

Kemudian metode penganalisaan data mengimplementasikan analisis regresi data panel. Berdasarkan pengujian dan penganalisaan diperoleh beberapa hasil yakni 1) profitabilitas (ROE) perusahaan farmasi dipengaruhi dengan signifikan oleh aktivitas (TATO), solvabilitas (DAR), dan likuiditas (CR) secara simultan; 2) profitabilitas (ROE) tidak dipengaruhi dengan signifikansi oleh aktivitas (TATO) secara parsial; 3) secara parsial profitabilitas (ROE) tidak dipengaruhi dengan signifikan oleh solvabilitas (DAR); 4) secara parsial profitabilitas (ROE) tidak dipengaruhi signifikansi oleh likuiditas (CR).

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 telah memengaruhi hampir setiap industri di seluruh dunia, dan berdampak pada kekacauan ekonomi global yang signifikan serta penurunan potensi ekonomi pada banyak negara (Triyawan dan Fendayanti, 2021). Namun, industri farmasi di Indonesia justru muncul sebagai sektor yang bertahan dan tumbuh secara positif di masa pandemi (Ruskar *et al.*, 2021). Industri farmasi dan infrastruktur kesehatan di Indonesia memang telah mengalami banyak perubahan selama dekade terakhir. Namun, adanya pandemi COVID-19 justru berperan sebagai katalis dalam mendorong lebih jauh peningkatan fasilitas infrastruktur kesehatan yang ada dan memicu semakin dimaksimalkannya potensi industri farmasi. Terlebih lagi, Badan Pusat Statistik (BPS) Republik Indonesia juga menyatakan bahwa pandemi COVID-19 menciptakan perubahan baru dan mengubah pola konsumsi masyarakat di Indonesia atas berbagai kebutuhan pokok, yang mana obat-obatan dan alat kesehatan saat ini turut disertakan sebagai salah satunya (Adiwijaya dan Ningrum, 2020). Lonjakan pandemi COVID-19 telah menyebabkan peningkatan permintaan produk farmasi, yang karenanya, industri farmasi menjadi salah satu industri yang dapat bertahan dalam krisis ekonomi saat wabah Covid-19 yang juga terjadi di Tanah Air. Meskipun terdapat kenaikan permintaan produk farmasi, namun faktanya kinerja keuangan industri farmasi di Indonesia justru mengalami penurunan yang menjadi kontradiksi atas tingkat penjualan agregat yang sedang meningkat.

Kinerja keuangan sendiri dimaksudkan untuk menunjukkan kestabilan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu, yang selanjutnya laba yang dihasilkan ini akan menumbuhkan kesejahteraan *stakeholder*, mendukung keberlanjutan perusahaan, dan berbagai keperluan lainnya untuk menunjang pertumbuhan perusahaan (Fatihudin *et al.*, 2018). Kinerja keuangan dapat diukur dengan berbagai cara, termasuk dengan mengacu pada penilaian atas perolehan (keuntungan atau laba) perusahaan dibandingkan dengan pengeluarannya, yang hal ini disebut sebagai rasio profitabilitas. Kondisi yang mengindikasikan kinerja keuangan dalam keadaan efisien adalah nominal anggaran yang dikeluarkan sedikit tetapi mendapatkan keuntungan maksimal dan begitupun sebaliknya apabila keuntungan yang didapatkan sama tetapi anggaran yang dikeluarkan tinggi berarti kondisi kinerja keuangan tidak baik. Atau dengan kata lain, rasio profitabilitas juga menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan sumber dayanya dalam menghasilkan laba (Winarko dan Jaya, 2018).

Berkaitan dengan profitabilitas, seperti disebutkan sebelumnya bahwa saat wabah Covid-19 terjadi peningkatan permintaan produk farmasi di Tanah Air yang belum diimbangi dengan peningkatan kinerja keuangannya. Hal ini dibuktikan dengan adanya informasi dari BEI (Bursa Efek Indonesia) yang menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas sektor farmasi selama tahun 2018 hingga 2021 yang diukur dengan Return on Equity (ROE) justru mengalami penurunan (tabel 1). Pada sebelas badan usaha

farmasi yang tercatat di BEI selama tahun 2018 dengan mengimplementasikan metode ROE didapatkan nilai *mean* untuk profitabilitasnya senilai 39,17% dan mengalami penurunan drastis menjadi 12,95% atau sebesar 26,22% di tahun 2019. Penurunan ini bahkan masih berlanjut di tahun 2020 menjadi 11,74% atau sebesar 1,21% meski sebelumnya sektor ini diprediksi mengalami peningkatan akibat lonjakan permintaan produk farmasi.

Tabel 1. ROE Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021 (dalam persen)

No	Kode Emiten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1	KLBF	13,76	12,52	12,41	12,59
2	SIDO	19,89	22,84	24,26	30,99
3	DVLA	11,92	12,12	8,16	7,03
4	KAEF	4,72	0,09	0,12	1,63
5	MERK	12,93	8,68	12,83	7,73
6	PYFA	4,52	4,90	9,67	0,68
7	TSPC	6,87	7,11	9,16	9,10
8	PEHA	7,13	4,88	2,54	0,61
9	SCPI	7,77	7,95	13,66	9,79
Rata-rata		9,95	9,01	10,31	8,91

Adanya ketidakpastian tren tingkat ROE selama tahun 2018 hingga 2021 pada badan usaha farmasi yang tercatat di BEI merepresentasikan kondisi yang tidak sesuai dengan prediksi. Terutama di tahun 2020 di mana pandemi COVID-19 mulai mewabah, penurunan ROE sebesar 1,21% justru mengindikasikan adanya ketidakselarasan antara prediksi performa sektor farmasi dengan kondisi aktual yang terjadi. Padahal penurunan ROE tersebut juga berarti bahwa terdapat penurunan efisiensi kegiatan perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas (modal saham) yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Penurunan laba perusahaan farmasi di Indonesia yang dijelaskan tersebut pada hakikatnya dapat terjadi karena berbagai hal. Pertama, pandemi COVID-19 telah mengganggu rantai pasokan, yang menyebabkan kekurangan bahan baku dan bahan farmasi. Terutama untuk perusahaan farmasi Indonesia yang bergantung pada bahan-bahan impor, adanya pembatasan transportasi dan perdagangan internasional dapat berdampak pada keterlambatan produksi dan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi permintaan konsumen atas produk farmasi (Ruskar *et al.*, 2021; Herdady dan Muchtaridi, 2020). Kedua, pandemi juga berdampak negatif pada jalur distribusi produk farmasi di Indonesia. Langkah pemerintah untuk menetapkan kebijakan *social distancing* dan membatasi kegiatan masyarakat di luar rumah, termasuk membatasi fungsi normal toko farmasi, juga mengakibatkan penurunan potensi penjualan produk farmasi (Arista *et al.*, 2022). Ketiga, pandemi COVID-19 memiliki dampak yang tinggi pada munculnya tantangan ekonomi dan penurunan daya beli masyarakat. Artinya, meski permintaan produk farmasi meningkat, hal ini tidak akan berarti banyak jika tanpa diimbangi dengan daya beli masyarakat yang cukup (Taufik *et al.*, 2021).

Selain itu, adanya penurunan profitabilitas perusahaan jika mengacu pada berbagai teori yang dipaparkan pada pernyataan ahli dapat disebabkan oleh banyak faktor. Faktor utamanya adalah likuiditas yang berkaitan dengan kecakapan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (hutang, tagihan, maupun biaya operasional lainnya) secara tepat waktu (Kasmir, 2019). Mempertahankan likuiditas yang optimal memastikan bahwa perusahaan bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, memiliki likuiditas yang lebih tinggi juga memberi organisasi fleksibilitas jika

membutuhkan dana tambahan untuk mengejar peluang bisnis (Fahmi, 2018). Misalnya, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi dapat dengan cepat menanggapi peluang di pasar dengan berinvestasi pada proyek baru, memperluas operasinya, atau mengakuisisi perusahaan lain. Langkah tersebut dapat menyebabkan peningkatan keuntungan, yang pada gilirannya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Likuiditas yang tinggi juga memungkinkan perusahaan untuk memiliki pinjaman yang lebih tinggi, dan dapat memperoleh persyaratan pinjaman yang menguntungkan, seperti suku bunga rendah, yang dapat menurunkan biaya pinjamannya. Dengan biaya pinjaman yang lebih rendah, perusahaan bisa melakukan investasi pada sebuah proyek yang membawa keuntungan optimal, yang mengarah pada peningkatan profitabilitas. Meski demikian, tingginya nilai likuiditas tidak menjamin perusahaan mendapatkan keuntungan yang optimal, sebab perusahaan berarti menyimpan uang tunai dalam jumlah besar, yang tidak menghasilkan keuntungan apa pun. Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah juga mungkin kesulitan untuk membayar tagihan dan pemasok mereka, yang memengaruhi operasi mereka dan pada akhirnya profitabilitas mereka. Dengan demikian perusahaan perlu memastikan likuiditasnya pada tingkat yang menguntungkan (Fahmi, 2018). Hal ini seperti ditunjukkan dalam penelitian Al-Qadi dan Khanji (2018); Rohmah et al. (2020); Wahyuni dan Suryakusuma (2018) yang memaparkan bahwa profitabilitas dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas.

Faktor kedua berkaitan dengan rasio solvabilitas, yang merujuk pada kecakapan perusahaan dalam memanfaatkan kepemilikan aset untuk melunasi kewajiban jangka panjang. Suatu perusahaan yang mempunyai kepemilikan aset lebih banyak daripada jumlah hutangnya mengindikasikan rasio solvabilitasnya tinggi. Atau dengan kata lain beban bunga dan *leverage* bernilai rendah. Kondisi ini dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi, karena perusahaan dapat menggunakan pendapatannya untuk berinvestasi dalam proyek baru, memperluas operasinya, atau mengembalikan nilai kepada pemegang saham. Sedangkan adanya rasio solvabilitas yang rendah, berarti kepemilikan aset tidak mampu melebihi jumlah hutangnya dan mungkin akan kesulitan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan biaya bunga, berkurangnya kepercayaan investor, biaya pinjaman yang lebih tinggi, dan berkurangnya kemampuan perusahaan untuk berinvestasi pada proyek yang menguntungkan, yang semuanya dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan (Fahmi, 2018). Hal ini seperti ditunjukkan dalam penelitian Farah et al., (2021); Djakia dan Kisman (2020); Rohmah et al. (2020); Wahyuni dan Suryakusuma (2018) yang memaparkan bahwa rasio solvabilitas mempengaruhi profitabilitas secara signifikan.

Faktor ketiga yang dianggap dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan yakni rasio aktivitas, dimana berkaitan dengan tingkat keefisienan pengelolaan sumber daya oleh perusahaan, seperti persediaan, piutang, dan hutang dagang. Rasio ini membantu mengevaluasi seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan, namun juga bermanfaat bagi pihak kreditur maupun investor dalam membantu menentukan kebijakan penanaman modal pada suatu perusahaan karena rasio aktivitas juga menjadi aspek penentu tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatkan efisiensi, berarti bahwa perusahaan akan menghasilkan lebih banyak pendapatan dengan jumlah sumber daya yang sama. Dengan kata lain bahwa margin keuntungan juga akan lebih tinggi. Di sisi lain, perusahaan akan mengalami kerugian apabila rasio aktivitas perusahaan rendah karena penggunaan asetnya tidak efisien. Hal ini diakibatkan bahwa perusahaan mungkin berinvestasi pada aset yang kurang dimanfaatkan, yang menyebabkan biaya overhead tinggi, dan karenanya profitabilitasnya berkurang (Kasmir, 2019). Hal ini seperti

ditunjukkan dalam penelitian Djakia dan Kisman (2020); Rohmah et al. (2020); Wahyuni dan Suryakusuma (2018) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan rasio aktivitas terhadap profitabilitas.

Berbagai pernyataan data empiris dan teoritis tersebut kemudian mengarah pada munculnya ketertarikan peneliti untuk membahas terkait tingkat profitabilitas didalam perusahaan farmasi yang dipengaruhi oleh aktivitas, solvabilitas, dan likuiditas, dimana perusahaan farmasi tersebut sudah tercatat dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) sepanjang tahun 2018 hingga 2021. Sementara penelitian sebelumnya telah meneliti hubungan antara profitabilitas dengan unsur aktivitas, solvabilitas, dan likuiditas di berbagai industri secara luas, penelitian ini mempersempit ruang lingkup pada industri farmasi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan memberi wawasan yang lebih spesifik tentang kesehatan keuangan perusahaan di sektor khusus ini dan faktor-faktor yang berkontribusi terhadap profitabilitasnya. Pelaksanaan riset ini meningkatkan pemahaman terkait kinerja keuangan perusahaan farmasi secara komprehensif dan menyoroti pentingnya mempertimbangkan berbagai faktor dalam menilai profitabilitas.

METODE

Metode penelitian yang terencana dengan baik membantu memastikan bahwa teknik yang digunakan peneliti telah sesuai dengan tujuan dilakukannya studi. Tujuan studi ini berkaitan dengan upaya melakukan analisis dan penjabaran tingkat profitabilitas didalam perusahaan farmasi yang dipengaruhi oleh aktivitas, solvabilitas, dan likuiditas, dimana perusahaan farmasi tersebut sudah tercatat dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) sepanjang tahun 2018 hingga 2021. Sehingga, riset ini berjenis kausalitas (sebab-akibat), yang mana jenis penelitian ini dilakukan guna menjabarkan dampak perubahan variasi nilai atas suatu konstruk pada perubahan variasi nilai konstruk lainnya (Bungin, 2005). Juga, peneliti harus mengidentifikasi pendekatan yang tepat dipakai guna menetapkan bagaimana data dikumpulkan, dianalisis, dan dijabarkan. Pelaksanaan riset ini mengimplementasikan metode *quantitative research* (pendekatan kuantitatif) yang tujuannya untuk menggambarkan fenomena yang terjadi dengan data yang umumnya disajikan dalam bentuk angka dan perlu diolah dengan teknik statistik (Darmawan, 2013).

Terdapat dua jenis variabel yang diimplementasikan dalam riset yakni variabel yang berperan untuk mempengaruhi variabel lainnya disebut dengan *independent variable*, dimana dalam riset ini mengimplementasikan variabel rasio aktivitas, solvabilitas, dan likuiditas. Sedangkan variabel terikat merujuk pada variabel yang keberadaannya diasumsikan dipengaruhi keberadaan variabel lainnya, yang mana dalam riset ini yakni profitabilitas. Kemudian jenis proksi yang diimplementasikan dalam setiap variabel yakni ROE (*Return on Equity*) untuk profitabilitas, TATO (*Total Asset Turnover*) diperuntukkan rasio aktivitas, DAR (*Debt to Asset Ratio*) untuk rasio solvabilitas dan CR (*Current Ratio*) diperuntukkan rasio likuiditas. Selanjutnya dalam Tabel 2 direpresentasikan definisi operasional setiap variabel yang diterapkan dalam riset.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

	Lambang	Definisi	Pengukuran
Likuiditas (CR)	X1	Pengukuran ecakapan perusahaan dalam memanfaatkan kepemilikan aset lancar untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.	$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$
Solvabilitas (DAR)	X2	Instrumen yang membandingkan jumlah keseluruhan kepemilikan aset	$DAR = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total assets}}$

Aktivitas (TATO)	X3	dengan nominal kewajiban jangka pendek dan panjang.	$DAR = \frac{Sales}{Total\ assets}$
		Pengukuran tingkat kecakapan perusahaan melalui penjualan produk dari pengelolaan kepemilikan aset.	
Profitabilitas (ROE)	Y	Instrumen yang membandingkan kepemilikan ekuitas dengan laba bersih.	$ROE = \frac{Net\ profit}{Total\ equity}$

Setelah pendekatan dan variabel penelitian ditentukan, peneliti kemudian memilih sampel penelitian dengan menetapkan adanya kriteria-kriteria tertentu perusahaan yang dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi, sehingga sampel penelitian dipilih melalui metode “*purposive sampling* atau penetapan sampel” dengan adanya persyaratan dan karakteristik tertentu. Melalui mekanisme *purposive sampling*, kemudian terpilih sebanyak 9 badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 dan sudah tercatat dalam BEI, yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Adapun pengumpulan data dilakukan dengan mekanisme dokumentasi, berupa dokumen terkait data laporan tahunan dan rekapitulasi anggaran setiap perusahaan yang sudah tercatat dalam BEI. Selanjutnya data yang sudah terkumpul diuji menggunakan “regresi data panel” dengan memakai *software Eviews*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistika Deskriptif

Metode penyederhanaan data tanpa mengubah keakuratan data tersebut yakni dengan “analisis statistik deskriptif”, dimana dalam riset ini hasilnya direpresentasikan dalam Tabel 3.

Tabel 3. Likuiditas Perusahaan Farmasi dengan Proksi *Current Ratio*

	2018	2019	2020	2021
Terrendah	103.820	99.360	89.780	105.410
Tertinggi	465.770	594.240	411.660	444.520
Mean	260.614	312.857	245.213	272.594
Grand mean		272.820		
Standar deviasi	117.434	149.657	107.128	121.029
Grand standar deviasi		127.305		

Didasarkan pada tabel 3, diketahui bahwa keseluruhan perusahaan memiliki CR pada tahun 2018 sebesar 260,614; mean CR pada tahun 2019 adalah 312,857; mean CR pada tahun 2020 adalah 245,213, serta; mean CR pada tahun 2021 adalah 272,594. Hal ini menegaskan bahwa mean CR tertinggi diperoleh pada tahun 2019, sedangkan mean CR terrendah diperoleh pada tahun 2020. Secara keseluruhan dalam empat tahun, mean CR badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2019 adalah sebesar 272,820. CR tersebut menunjukkan satuan persen, yang jika disederhanakan menjadi 2,72820. Adanya nilai mean CR sebesar 272,820% atau 2,72820 mengindikasikan bahwa keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian rata-rata memiliki aset sebesar Rp2,7280 untuk setiap Rp1,00 hutang lancar yang harus dibayar. Juga, nilai standar deviasi CR badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 yakni senilai 127,305 yang lebih rendah dari mean. Dan karenanya, data dianggap menyebar tidak jauh dari mean dan tidak terdapat perbedaan yang ekstrem.

Tabel 4. Solvabilitas Perusahaan Farmasi dengan Proksi Debt to Equity Ratio

	2018	2019	2020	2021
Terrendah	13.030	13.350	16.310	14.690
Tertinggi	69.290	60.810	61.330	79.270
Mean	41.578	37.331	36.940	38.413
Grand mean		38.566		
Standar deviasi	19.992	16.720	15.199	21.243
Grand standar deviasi		18.539		

Didasarkan pada tabel 4, diketahui bahwa keseluruhan perusahaan memiliki DER pada tahun 2018 adalah sebesar 41,578; mean DAR pada tahun 2019 adalah 37,331; mean DAR pada tahun 2020 adalah 36,940, serta; mean DAR pada tahun 2021 adalah 38,413. Hal ini menegaskan bahwa mean DAR tertinggi diperoleh pada tahun 2018, sedangkan mean DAR terrendah diperoleh pada tahun 2020. Secara keseluruhan dalam empat tahun, mean DAR badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 adalah sebesar 38,566. CR tersebut menunjukkan satuan persen, yang jika disederhanakan menjadi 0,38566. Adanya nilai mean CR sebesar 38,566% atau 0,38566 mengindikasikan bahwa keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian rata-rata memiliki aset yang 38,566% adalah dibiayai kreditur, sedangkan sisanya sebesar 61,434 dibiayai oleh *shareholders* (pemegang saham). Juga, nilai standar deviasi DAR badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 yakni senilai 18,539 yang lebih rendah dari mean. Dan karenanya, data dianggap menyebar tidak jauh dari mean dan tidak terdapat perbedaan yang ekstrem.

Tabel 5. Aktivitas Perusahaan Farmasi dengan Proksi *Total Asset Turnover*

	2018	2019	2020	2021
Terrendah	48.450	51.220	51.180	4.720
Tertinggi	134.840	131.300	181.030	178.130
Mean	97.189	96.137	99.811	92.302
Grand mean		96.360		
Standar deviasi	31.606	29.806	36.068	43.879
Grand standar deviasi		35.856		

Didasarkan pada tabel 5, diketahui bahwa keseluruhan perusahaan memiliki TATO pada tahun 2018 adalah sebesar 97,189; mean TATO pada tahun 2019 adalah 96,137; mean TATO pada tahun 2020 adalah 99,811, serta; mean TATO pada tahun 2021 adalah 92,302. Hal ini menegaskan bahwa mean TATO tertinggi diperoleh pada tahun 2020, sedangkan mean TATO terrendah diperoleh pada tahun 2019. Secara keseluruhan dalam empat tahun, mean TATO badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 adalah sebesar 96,360. TATO tersebut menunjukkan satuan persen, yang jika disederhanakan menjadi 0,96360. Adanya nilai mean TATO sebesar 96,360% atau 0,96360 mengindikasikan bahwa keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian rata-rata mampu menghasilkan penjualan sebesar Rp0,96360 dari setiap rupiah aset yang dimiliki. Juga, nilai standar deviasi TATO badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 yakni senilai 35,856 yang lebih rendah dari mean. Dan karenanya, data dianggap menyebar tidak jauh dari mean dan tidak terdapat perbedaan yang ekstrem.

Tabel 6. Profitabilitas Perusahaan Farmasi dengan Proksi Return on Equity Ratio

	2018	2019	2020	2021
Terrendah	7.100	0.210	0.280	1.520
Tertinggi	224.460	26.350	28.990	36.320

Mean	39.169	13.376	14.273	12.799
Grand mean		19.904		
Standar deviasi	65.731	6.887	8.354	10.003
Grand standar deviasi		35.475		

Didasarkan pada tabel 6, diketahui bahwa keseluruhan perusahaan memiliki ROE pada tahun 2018 adalah sebesar 39,169; mean ROE pada tahun 2019 adalah 13,376; mean ROE pada tahun 2020 adalah 14,273, serta; mean ROE pada tahun 2021 adalah 12,799. Hal ini menegaskan bahwa mean ROE tertinggi diperoleh pada tahun 2018, sedangkan mean ROE terendah diperoleh pada tahun 2021. Secara keseluruhan dalam empat tahun, mean ROE badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 adalah sebesar 19,904. ROE tersebut menunjukkan satuan persen, yang jika disederhanakan menjadi 0,19904. Adanya nilai mean ROE sebesar 19,904% atau 0,19904 mengindikasikan bahwa keseluruhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian rata-rata mampu menghasilkan laba sebesar Rp0,19904 dari setiap rupiah ekuitas yang dimiliki. Juga, nilai standar deviasi ROE badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 yakni senilai 35,475 yang lebih tinggi dari mean. Dan karenanya, terdapat data yang dianggap menyebar jauh dari mean dan terdapat perbedaan yang ekstrem.

Analisis Regresi Data Panel

Selanjutnya, peneliti melakukan analisis data lebih lanjut mengenai penggabungan data “cross section” dari 9 perusahaan, dengan *time series* yang terdiri atas 4 tahun periode amatan dengan mengimplementasikan metode “analisis regresi data panel”. Pengujian ini bertujuan menganalisis model estimasi yang akurat diantara “REM (*Random Effect Model*), FEM (*Fixed Effect Model*), dan CEM (*Common Effect Model*)”. Tahapan pertama yakni melakukan “uji Chow” untuk menentukan jenis model estimasi yang tepat dalam pendugaan data panel antara FEM dengan CEM. Adapun hasil uji Chow dengan menggunakan program Eviews dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Chow

Effect Test	Probabilitas
Cross-section F	0,0002

Didasarkan pada tabel tersebut, diketahui bahwa nilai probabilitas dalam uji Chow tidak mampu melebihi 0,05 yakni 0,0002. Sehingga “H₁ diterima dan H₀ ditolak”, artinya model FEM lebih baik daripada CEM. Dengan demikian, model CEM dieliminasi dalam penelitian ini.

Tahapan kedua yakni melakukan “uji Hausman” untuk menentukan jenis model estimasi yang tepat dalam pendugaan data panel antara REM dengan FEM. Adapun Tabel 8 merepresentasikan hasil pengujian Hausman dengan menggunakan program Eviews.

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

Effect Test	Probabilitas
Cross-section Random	0,0089

Didasarkan pada tabel tersebut, diketahui bahwa nilai probabilitas dalam uji Hausman tidak mampu melebihi 0,05 yakni 0,0089. Sehingga “H₁ diterima dan H₀ ditolak”, artinya model FEM lebih baik daripada REM. Dengan demikian, model REM dieliminasi dalam penelitian ini. Uji selanjutnya yakni Uji Lagrange Multiplier tidak dilakukan karena kedua model CEM dan REM telah dieliminasi.

Peneliti juga melakukan uji asumsi klasik sebagai uji prasyarat dalam melakukan regresi. Tahapan pertama yakni melakukan pengujian multikolinearitas yang bertujuan menganalisis apakah diantara *independent variable* dalam model regresi terdapat hubungan linier. Pada Tabel 9 direpresentasikan hasil pengujian multikolinearitas dengan memanfaatkan *software* Eviews 10.

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.793459	0.573048
X2	-0.793459	1.000000	-0.364120
X3	0.573048	-0.364120	1.000000

Didasarkan pada tabel tersebut, diketahui bahwa antara X1 dengan X2 dan sebaliknya; X1 dengan X3 dan sebaliknya; serta X2 dengan X3 dan sebaliknya memiliki nilai kurang dari 0,90. Dengan demikian, riset ini terbebas dari multikolinearitas. Selanjutnya, peneliti melakukan pengujian heteroskedastisitas yang bertujuan menganalisis apakah ditemukan *variance* yang sama pada suatu residual diantara pengamat yang satu dengan lainnya dalam model regresi. Tabel 10 direpresentasikan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan memanfaatkan *software* Eviews 10.

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	-2.991330	2.787007	-1.073313	0.2938
X1	-0.318919	0.286785	-1.112052	0.2771
X2	0.506158	0.295022	1.715664	0.0991
X3	0.060961	0.082622	0.737828	0.4625

Didasarkan pada tabel tersebut, diketahui bahwa baik pada varabel X1, X2, maupun X3 memiliki *probability value* melebihi 0,05. Oleh karena itu data terbebas dari heteroskedastisitas. Sehingga uji prasyarat dapat dikatakan terpenuhi.

Didasarkan pada analisis sebelumnya, diketahui bahwa model yang terpilih dan tepat digunakan adalah FEM. Sehingga berikutnya dijelaskan hasil pengujian model regresi data panel dengan pendekatan FEM. Pada Tabel 11 direpresentasikan hasil model pendekatan FEM dengan memanfaatkan *software* Eviews 10.

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
C	1.043502	0.267381	0.7915
X1	0.099493	0.338974	0.7376
X2	0.247537	0.738102	0.4676
X3	-0.013360	-0.027180	0.9785
R-squared		0.757397	
Adjusted R-squared		0.646203	
F-statistic		6.811534	
Prob(F-statistic)		0.000046	
t-tabel		2.034515	
F-tabel		2.891566	

Nilai *intercept* atau konstanta Y atau Profitabilitas, didapatkan nilai dasar sebesar 1,043502 dengan mengimplementasikan proksi ROE. Dalam artian bahwa sebelum

adanya variabel independen yang terdiri atas X1, X2, dan X3, maka besarnya variabel Y adalah 1,043502. Selanjutnya, nilai *slope* atau koefisien variabel X1 atau Likuiditas, menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel Likuiditas (X1) terhadap variabel Profitabilitas (Y) adalah sebesar 0,099493 dengan tanda positif. Dalam artian, pengaruh yang dibangun dari variabel X1 terhadap Y adalah searah. Selanjutnya, nilai *slope* variabel X2 atau Solvabilitas, menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel Solvabilitas (X2) terhadap variabel Profitabilitas (Y) adalah sebesar 0,247537 dengan tanda positif. Dalam artian, pengaruh yang dibangun dari variabel X2 terhadap Y adalah searah. Terakhir, nilai *slope* variabel X3 atau Aktivitas, menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel Aktivitas (X3) terhadap variabel Profitabilitas (Y) adalah sebesar 0,013360 dengan tanda negatif. Dalam artian, pengaruh yang dibangun dari variabel X2 terhadap Y adalah berbanding terbalik.

Adapun nilai “Adjusted R-Square” dalam penelitian ini yakni senilai 0,646203. Nominal tersebut merepresentasikan terkait *independent variable* yang terdiri atas Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2), dan Aktivitas (X3) memiliki sumbangan pengaruh sebesar 64,6203% terhadap variabel dependen Profitabilitas (Y). Sumbangan ini berada di atas 0,5 sehingga kemampuan variabel prediktor yakni Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2), dan Aktivitas (X3) dianggap kuat dalam menjelaskan variabel respon yakni Profitabilitas (Y). Adapun sisanya sebesar 35,3797% dipengaruhi variabel diluar riset.

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Dalam penelitian ini, likuiditas yang diproksi dengan CR dianggap tidak berpengaruh signifikan pada peningkatan profitabilitas yang diproksi dengan ROE. Didasarkan pada analisis yang dilakukan dengan data panel model Fixed Effect dan memanfaatkan software Eviews, diketahui bahwa nilai t-hitung variabel Likuiditas (X1) adalah sebesar 0,338974 dengan arah positif. Meski pengaruhnya positif, dampak yang ditimbulkan tidak lah signifikan karena nilai tersebut berada di bawah t-tabel yang ditetapkan, yakni 2,034515. Hal ini menegaskan bahwa variabel Likuiditas tidak memberi pengaruh signifikan pada Profitabilitas. Kondisi ini didukung dengan nilai signifikansi t adalah sebesar 0,7376 yang lebih tinggi dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan, yakni 0,05. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang dinyatakan “Likuiditas (X1) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Profitabilitas (Y)” tidak dapat dibuktikan.

Tidak terbuktinya hipotesis mengimplikasikan hasil berbeda dengan pernyataan para ahli bahwa likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* (CR) pada dasarnya juga berkaitan dengan profitabilitas perusahaan. *Current Ratio* atau CR yang mengukur apakah perusahaan memiliki cukup uang atau aset lancar untuk melakukan pelunasan kewajiban jangka pendeknya. Nilai CR yang berada di bawah 1,00 mengindikasikan adanya kondisi berbahaya karena perusahaan dinilai kurang mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan uang tunai atau aset lancar yang dapat diubah menjadi uang tunai pada periode yang sama. Namun, adanya CR yang terlalu tinggi (di atas 3,00) juga menggambarkan rendahnya kemampuan perusahaan memanfaatkan aset dan modal kerjanya dalam memperoleh keuntungan (Adawiyah dan Setiyawati, 2019). Namun, meski tidak memiliki hasil yang sama dengan teori maupun penelitian terdahulu, masih terdapat pula hasil penelitian lain yang senada dengan hasil yang ditemukan dalam penelitian ini. Di antaranya adalah penelitian oleh Bwacha dan Xi (2018); Agusfina dan

Sinarti (2021); Hamid dan Akhi (2016) yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara likuiditas dengan profitabilitas.

Pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas

Dalam penelitian ini, solvabilitas yang diproksi dengan DAR dianggap tidak berpengaruh signifikan pada peningkatan profitabilitas yang diproksi dengan ROE. Didasarkan pada analisis yang dilakukan dengan data panel model Fixed Effect dan memanfaatkan software Eviews, diketahui bahwa nilai t-hitung variabel Solvabilitas (X2) adalah sebesar 0,738102 dengan arah positif. Meski pengaruhnya positif, dampak yang ditimbulkan tidak lah signifikan karena nilai tersebut berada di bawah t-tabel yang ditetapkan, yakni 2,034515. Hal ini menegaskan bahwa variabel Solvabilitas tidak memberi pengaruh signifikan pada Profitabilitas. Kondisi ini didukung dengan nilai signifikansi t adalah sebesar 0,738102 yang lebih tinggi dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan, yakni 0,05. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang dinyatakan dinyatakan “Solvabilitas (X2) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Profitabilitas (Y)” tidak dapat dibuktikan.

Tidak terbuktinya hipotesis mengimplikasikan hasil berbeda dengan pernyataan para ahli bahwa pada dasarnya rasio solvabilitas yang diproksi dengan DAR berkaitan erat dengan profitabilitas perusahaan (Farah *et al.*, 2021). *Debt-to-Asset Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa banyak perusahaan dimiliki oleh kreditur (pemberi pinjaman) dibandingkan dengan seberapa banyak aset perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tingginya rasio hutang terhadap keseluruhan aset perusahaan, maka akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi pada perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar dari aset yang dimiliki perusahaan. Juga, hal ini dapat pula berarti perusahaan dikatakan leverage, dan dengan demikian perusahaan membawa lebih banyak risiko kesulitan pembayaran hutang jika pendapatan mereka menurun (Farah *et al.*, 2021). Akibatnya, perusahaan akan lebih sulit meningkatkan hutang baru untuk melewati masa krisis tersebut. Namun, dengan semakin tingginya rasio ini maka dari sisi lain juga mengindikasikan penggunaan hutang yang tinggi untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, akan terdapat peluang bahwa aktivitas perusahaan juga akan mengalami peningkatan, dan tingkat perolehan akan meningkat. Pada kemudiannya dengan adanya penjualan yang tinggi, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang tinggi pula karena hanya perlu membayar bunga tetap (*fixed interest*) dari hutang tersebut.

Namun, meski mengimplikasikan hasil yang berbeda dengan pernyataan ahli dan penelitian terdahulu, terdapat pula penelitian yang memiliki hasil serupa dengan penelitian ini, termasuk penelitian yang telah dilakukan Djakia dan Kisman (2020); Farah *et al.*, (2021) yang menyatakan tidak terdapatnya pengaruh signifikan DAR terhadap ROE perusahaan.

Pengaruh aktivitas terhadap profitabilitas

Dalam penelitian ini, rasio aktivitas yang diproksi dengan TATO dianggap tidak berpengaruh signifikan pada peningkatan profitabilitas yang diproksi dengan ROE. Didasarkan pada analisis yang dilakukan dengan data panel model Fixed Effect dan memanfaatkan software Eviews, diketahui bahwa nilai t-hitung variabel Aktivitas (X3) adalah sebesar 0,027180 dengan arah negatif. Adanya pengaruh negatif menunjukkan bahwa ketika rasio aktivitas meningkat, maka rasio profitabilitas akan menurun, dan

begitu pula sebaliknya. Selain itu, dampak yang ditimbulkan tidak lah signifikan karena variabel ini memiliki nilai t hitung yang berada di bawah t -tabel yang ditetapkan, yakni 2,034515. Hal ini menegaskan bahwa variabel Aktivitas tidak memberi pengaruh signifikan pada Profitabilitas. Kondisi ini didukung dengan nilai signifikansi t adalah sebesar 0,9785 yang lebih tinggi dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan, yakni 0,05. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang dinyatakan dinyatakan “Aktivitas (X_3) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Profitabilitas (Y)” tidak dapat dibuktikan.

Tidak terbuktinya hipotesis mengimplikasikan hasil berbeda dengan pernyataan para ahli bahwa pada dasarnya rasio profitabilitas dipengaruhi oleh rasio aktivitas dalam arah yang sama jika diterapkan metode TATO. Suatu nilai rasio yang membandingkan antara jumlah kepemilikan aset dengan banyaknya penjualan bersih selama periode yang sama disebut dengan TATO (*Total Asset Turnover*). Nilai ini juga merepresentasikan kecepatan kepemilikan aset berputar selama kurun waktu yang telah ditetapkan. Jika nilai rasio ini semakin besar, maka perusahaan dikatakan memiliki perputaran aset yang cepat, di mana aset perusahaan dapat diputar lebih cepat dalam menghasilkan penjualan. Singkatnya, rasio yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin tingginya efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain, jumlah aset yang sama dapat memiliki tingkat penjualan yang lebih tinggi jika nilai rasio TATO meningkat. Dan dengan semakin tingginya penjualan, maka selanjutnya juga akan mencerikan keuntungan yang semakin tinggi pula bagi perusahaan (Permatasari dan Imron, 2020). Namun, meski mengimplikasikan hasil yang berbeda dengan pernyataan ahli dan penelitian terdahulu, terdapat pula penelitian yang memiliki hasil serupa dengan penelitian ini, termasuk penelitian yang telah dilakukan Yuniarti dan Budiyanto (2021) bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan rasio aktivitas terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap profitabilitas

Didasarkan pada analisis yang dilakukan dengan data panel model Fixed Effect dan memanfaatkan software Eviews, diketahui bahwa nilai F -hitung variabel Likuiditas (X_1), Solvabilitas (X_2), dan Aktivitas (X_3) terhadap Profitabilitas (Y) pada 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 adalah sebesar 6,811534 dengan arah positif. Adanya tanda positif menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel yang terdiri atas Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas meningkat, maka rasio Profitabilitas (Y) juga akan mengalami peningkatan. Selain itu, adanya F -hitung sebesar 6,811534 atau lebih tinggi dari F -tabel 2,891566 mengindikasikan adanya pengaruh signifikan dari keseluruhan variabel bebas pada variabel terikat. Kondisi ini didukung pula dengan nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000046 yang lebih tinggi dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan, yakni 0,05. Dengan demikian, hipotesis penelitian yang dinyatakan dinyatakan “Likuiditas (X_1), Solvabilitas (X_2), dan Aktivitas (X_3) secara simultan memiliki pengaruh terhadap Profitabilitas (Y)” dapat dibuktikan.

SIMPULAN

Pelaksanaan riset ini berkaitan dengan badan usaha sektor farmasi periode 2018 hingga 2021 yang sudah tercatat dalam BEI, dimana jumlah perusahaan yang digunakan adalah 9 perusahaan. kemudian dari hasil pengujian dan penganalisaan dapat disimpulkan: 1) rasio profitabilitas perusahaan farmasi dipengaruhi dengan signifikan

oleh rasio aktivitas, solvabilitas, dan likuiditas secara simultan. Karena mempunyai nilai signifikansi tidak melebihi 0,05 dan nilai F_{tabel} tidak lebih dari F_{hitung} ($2,891566 < 6,811534$); 2) rasio profitabilitas tidak dipengaruhi dengan signifikansi oleh rasio aktivitas secara parsial. Hal ini dikarenakan nilai signifikansinya melebihi 0,05 dan t_{hitung} tidak melebihi t_{tabel} ($0,027180 < 2,034515$); 3) secara parsial rasio profitabilitas tidak dipengaruhi dengan signifikan oleh solvabilitas karena mempunyai nilai signifikansinya melebihi 0,05 dan t_{hitung} tidak melebihi t_{tabel} ($0,000046 < 2,034515$); 4) secara parsial rasio profitabilitas tidak dipengaruhi signifikansi oleh likuiditas. Hal ini dikarenakan nilai signifikansinya melebihi 0,05 dan t_{hitung} tidak lebih dari t_{tabel} ($0,338974 < 2,034515$).

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, N. R., & Setiyawati, H. (2019). The effect of current ratio, return on equity, and firm size on stock return (Study of manufacturing sector food and beverage in Indonesia Stock Exchange). *Scholars Bulletin*, 5(9), 513–520. <https://doi.org/10.21276/sb.2019.5.9.4>
- Adiwijaya, S., & Ningrum, P. A. (2020). Bergesernya pola konsumsi masyarakat sebagai dampak dari mewabahnya virus corona. *Journal SOSIOLOGI*, 3(2), 46–54. <https://e-journal.upr.ac.id/index.php/JSOS/article/view/980/2180>
- Agusfina, Y. B., & Sinarti. (2021). Effect of liquidity on profitability. *Proceedings Of the 2nd International Conference on Applied Economics and Social Science (ICAESS 2020) - Shaping a Better Future Through Sustainable Technology, Icaess 2020*, 147–153. <https://doi.org/10.5220/0010354301470153>
- Bungin, B. (2005). *Metode Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana.
- Bwacha, C. R., & Xi, J. (2018). *The impact of liquidity: An explanatory study of the banking*. UMEA University.
- Darmawan, D. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Djakia, S. N., & Kisman, Z. (2020). *Pengaruh tingkat likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018*. Universitas Trilogi.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Farah, I., Amin, C., & Pramudianto. (2021). The ffect of debt to assets ratio, long term debt to equity ratio and time interest earned ratio on profitability. *Bina Bangsa International Journal of Business and Management (BBIJBM)*, 1(1), 68–78.
- Fatihudin, D., Jusni, & Mochklas, M. (2018). How measuring financial performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 553–557.
- Hamid, K., & Akhi, R. A. (2016). Liquidity and profitability trade-off in pharmaceuticals and chemicals sector of Bangladesh. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 5(9), 420–423. <https://doi.org/10.21275/ART20161385>
- Herdady, M. R., & Muchtaridi, M. (2020). COVID-19: Alarm bagi sistem rantai pasok industri farmasi. *Majalah Farmasetika*, 5(4), 146–155. <https://doi.org/10.24198/mfarmasetika.v5i4.27076>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. Raja Grafindo Perkasa.
- Permatasari, E., & Imron. (2020). The influence of liquidity, solvency, activity and profitability on stock returns in real estate and property sectors listed in Indonesian Stock Exchange. *Indonesian College of Economics - Year 2020*, 1–22.
- Rohmah, M., Qomari, N., & Iman, N. (2020). Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 8–16. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.8>
- Ruskar, D., Hastuti, S., Wahyudi, H., Dewa Ketut Kerta Widana, I., & Khoirudin Apriyadi, R. (2021). LAFIAL: Pandemi COVID-19 sebagai momentum kemandirian industri farmasi menuju ketahanan kesehatan nasional. *PENDIPA Journal of Science Education*, 5(3), 300–308. <https://doi.org/10.33369/pendipa.5.3.300-308>
- Taufik, Andriyani, M., Kurniawan, I., & Indiarti, M. (2021). Adaptasi dan inovasi bisnis dalam menghadapi dampak pandemi Covid 19. *Prosiding Manajerial Dan Kewirausahaan V Call for Papers V “Kebangkitan Ekonomi Indonesia Pasca Pandemi Covid-19,”* 1–12. <http://ejurnal.stieipwija.ac.id/index.php/prc>
- Wahyuni, A. N., & Suryakusuma. (2018). Analisis likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–17.
- Winarko, H. B., & Jaya, F. I. (2018). Using profitability ratio and economic value added for financial performance analysis in an integrated media company. *Journal of Business and Entrepreneurship*, 6(2), 22–45.
- Yuniarti, D. W., & Budiyanto. (2021). Pengaruh Likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(10).