

Pengaruh Perbandingan Kinerja Keuangan Dua dari Lima Besar Perusahaan Farmasi Indonesia

Moh. Saiful Hakiki*, Mukhtar Adi Nugroho

Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya, Surabaya, Indonesia

Disubmit 1 Agustus 2023; Direvisi 30 Agustus 2023; Diterima 4 Oktober 2023; Dipublikasi 31 Desember 2023

Abstrak

Pengetahuan mengenai kinerja keuangan dinilai sangat penting bagi perusahaan dan investor. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan dua dari lima perusahaan farmasi teratas Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian komparasi dengan menggunakan analisis statistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan pertama memiliki rasio likuiditas dan profitabilitas yang lebih tinggi, sementara perusahaan kedua memiliki kapasitas yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban bunganya meskipun kinerja keuangannya lebih fluktuatif. Terdapat perbedaan signifikan pada dua belas rasio antara kedua perusahaan, dan tidak ditemukan perbedaan signifikan pada enam rasio lainnya. Temuan penelitian dapat menjadi dasar pasar dalam memandang bahwa perusahaan pertama lebih berpotensi tumbuh di masa depan serta mendukung proses pengambilan keputusan bagi pemangku kepentingan.

Kata Kunci: Analisis Kinerja Keuangan; Analisis Komparatif; Analisis Laporan Keuangan; Industri Farmasi.

Abstract

Knowledge about financial performance is considered very important for companies and investors. This research aims to compare the financial performance of two of Indonesia's top five pharmaceutical companies. This research uses financial ratio analysis, namely liquidity ratios, solvency ratios, activity ratios, profitability ratios, and market ratios. The method used in this research is comparative research using statistical analysis. The results of this research show that the first company has a higher liquidity and profitability ratio. In contrast, the second company has a better capacity to meet its interest obligations, even though its financial performance is more volatile. There were significant differences in twelve ratios between the two companies, and no significant differences were found in the other six ratios. Research findings can be a basis for the market to view that the first company has more potential to grow in the future and support the decision-making process for stakeholders.

Keywords: Financial Performance Analysis; Comparative Analysis; Financial Report Analysis; Pharmaceutical Industry.

Hak Cipta ©2023 Penulis. Dipublikasikan oleh Universitas Bumigora
Di bawah lisensi Creative Commons Attribution 4.0 International License

*Moh. Saiful Hakiki. Tel: -, E-mail: mohsaifulhakiki@unusa.ac.id

DOI: 10.30812/target.v5i2.3235

Jurnal terakreditasi SINTA 5 (<https://sinta.kemdikbud.go.id/journals/profile/10637>)

Cara sitasi: Hakiki, Moh. Saiful dan Mukhtar Adi Nugroho. (2023). Pengaruh Perbandingan Kinerja Keuangan Dua dari Lima Besar Perusahaan Farmasi Indonesia. Target : Jurnal Manajemen Bisnis, 5 (2), 135-146. DOI: 10.30812/target.v5i2.3235

I. Pendahuluan

Industri farmasi di Indonesia sangat berpotensi untuk terus meningkat dan bertumbuh serta berkembang. Salah satu faktor penyebabnya adalah karena 73% pangsa pasar industri farmasi nasional banyak didominasi oleh perusahaan-perusahaan farmasi dari dalam negeri (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin) juga menunjukkan bahwa potensi industri farmasi di Indonesia juga didukung oleh fakta bahwa selama pandemi (2020-2021), hanya dua kelompok industri yang meningkat pertumbuhannya dari total 15 kelompok industri yang ada, yaitu industri kimia, farmasi dan obat tradisional dan industri logam dasar. Industri farmasi sebagai fokus penelitian ini menunjukkan kemandirian dalam hal anggaran penelitian dan pengembangan dan memiliki potensi yang luas untuk dikembangkan lebih lanjut di masa depan (Direktorat Kesehatan dan Gizi Masyarakat, 2022).

Penelitian terdahulu terhadap laporan keuangan perusahaan menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar dalam bursa saham (Doerachman et al., 2016). Namun dalam penelitian lain dikatakan bahwa kinerja keuangan farmasi berbeda antara farmasi milik negara dengan farmasi milik swasta (Evisa & Nahar, 2019; Mardiyani, 2017). Kinerja keuangan perusahaan milik swasta masih berada di posisi yang lebih aman dibandingkan perusahaan farmasi milik negara. Hal ini disebabkan karena perusahaan farmasi swasta sudah merambah pasar internasional dengan manajemen yang lebih baik (Evisa & Nahar, 2019). Namun demikian, masih belum diketahui bagaimana kinerja keuangan dari perusahaan-perusahaan top di sektor farmasi saat ini, sehingga diperlukan sebuah penelitian ilmiah terbaru untuk mengkaji hal tersebut. Padahal, informasi yang diperoleh dari laporan keuangan inilah yang digunakan oleh pemangku kepentingan dan manajemen untuk membuat kebijakan dan keputusan terkait organisasi/perusahaan bisnis (Ahmed, 2018; Astuti et al., 2021; Jackson, 2022). Hal ini dikarenakan laporan keuangan menginformasikan hal-hal yang dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Informasi tersebut dianalisis dan digunakan sebagai panduan kinerja keuangan perusahaan (Hidayat, 2018; Jackson, 2022).

Berdasarkan hal tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan dua dari lima perusahaan farmasi teratas di Indonesia yang dalam penelitian ini kemudian disebut sebagai perusahaan pertama (perusahaan I) dan perusahaan kedua (perusahaan II) serta mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap keberhasilan mereka dan menemukan area potensial untuk perbaikan (Haidar, 2022; Wartono et al., 2021). Proses analisis laporan keuangan ini melibatkan penentuan tujuan dan konteks analisis, pengumpulan data, pengolahan data, analisis dan interpretasi data, pengembangan dan penjelasan kesimpulan analisis, serta langkah-langkah tindak lanjut (Kenton, 2022; Prihadi, 2019). Selain itu, tujuan lain dari penelitian ini adalah untuk memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang berkontribusi terhadap keberhasilan perusahaan-perusahaan ini dan mengidentifikasi bidang-bidang di mana kedua perusahaan dapat meningkatkan aspek/bidang-bidang tersebut. Penelitian ini diproyeksikan dapat memberikan rekomendasi bagi industri farmasi di Indonesia untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangannya.

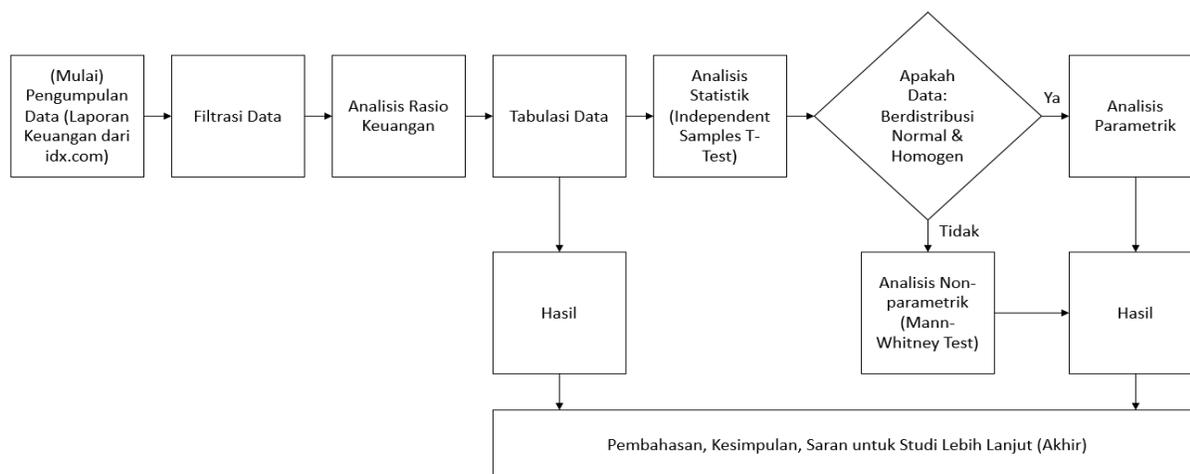
Hasil perhitungan rasio keuangan juga dapat dimanfaatkan dalam membandingkan kinerja keuangan perusahaan satu dengan perusahaan kompetitor (Guo & Wang, 2019; Hidayat, 2018; Wartono et al., 2021). Beberapa kebaruan dari penelitian ini ialah bahwa analisis dilakukan terhadap dua dari lima besar perusahaan yang bergerak di sektor yang sama dengan rasio kinerja keuangan yang lebih lengkap dan data laporan keuangan yang lebih baru, yaitu laporan keuangan yang dirilis kurang dari satu tahun terakhir. Sektor farmasi dipilih sebagai

objek penelitian karena industri ini ditetapkan sebagai satu dari sepuluh sektor industri yang diprioritaskan dalam Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN) 2015-2035 Kemenperin.

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dan acuan pengambilan keputusan yang tepat dan efektif bagi investor, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya terkait dengan perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini. Selain itu, secara teoritis, hasil penelitian ini berkontribusi pada pengembangan teori di bidang keuangan, memperkaya pemikiran dan wawasan akademisi dan praktisi dalam mengelola aspek keuangan perusahaan, dan dapat menjadi referensi dan sumber data untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga dinilai berkontribusi dalam pengembangan teknik analisis data yang lebih mutakhir dan efektif, sehingga penelitian di bidang analisis keuangan perusahaan menjadi lebih efisien dan akurat.

II. Metode

Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis dan menginterpretasikan laporan keuangan perusahaan I dan perusahaan II, menggunakan analisis rasio keuangan, dengan tujuan agar dapat melihat perbandingan kinerja keuangan antara perusahaan tersebut menurut data dari Bursa Efek Indonesia. Metode statistik digunakan untuk menganalisis hasil rasio, kemudian dikaji munculnya perbandingan yang signifikan dari setiap aspek kinerja keuangan antara kedua perusahaan (Masita et al., 2022). Kelompok rasio keuangan (Asnawi, 2017; Palenteng, 2023; Saraswati & Njotoprajitno, 2022) yang dianalisis pada penelitian ini yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar. Alur penelitian ini digambarkan dalam [Gambar 1](#).



Gambar 1. Alur Penelitian

Analisis Rasio Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini termasuk *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio* (KR). Rasio Solvabilitas dianalisis melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Time Interest Earned Ratio* (TIER), dan *Time Interest Earned Ratio Depreciated* (TIERD). Rasio Aktivitas yang dianalisis meliputi *Account Receivables Turnover* (ARTO), *Fixed Assets Turnover* (FATO), *Total Assets Turnover* (TATO), *Receivables to Sales* (RS) Ratio, dan *Average Collection Period* (ACP). Sementara itu, Rasio Profitabilitas dengan mengukur *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Selanjutnya, Rasio Pasar diukur melalui *Market to Book Value* (MBV) Ratio.

Setelah analisis rasio dilakukan, langkah selanjutnya adalah melakukan metode analisis perbandingan menggunakan statistik. Pada *Independent T-Test*, untuk data yang berdistribusi

normal, pengujian hipotesis kemudian dilakukan dengan metode analisis parametrik, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal, maka digunakan metode statistik *non-parametrik* Mann-Whitney (Goss-Sampson, 2020). Apabila ditemukan $p\text{-value} < 0,05$ berarti H_0 ditolak (H_1 diterima), artinya ada perbedaan yang signifikan antara rasio perusahaan pertama dan rasio perusahaan kedua.

III. Hasil dan Pembahasan

Current Ratio menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Berdasarkan [Tabel 1](#) diketahui bahwa perusahaan I secara konsisten memiliki *Current Ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan II dalam skenario ini. *Current Ratio* untuk perusahaan I berkisar antara 3,771-4,445, sedangkan untuk perusahaan II berkisar antara 0,942-1,087. Sementara itu, perusahaan I secara teratur memiliki *Quick Ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan II Hal ini menunjukkan bahwa, bahkan setelah menghilangkan persediaan, perusahaan I memiliki kemampuan superior untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan asetnya yang paling likuid. *Quick Ratio* untuk perusahaan I adalah antara 1,924 dan 2,802, sedangkan *Quick Ratio* untuk perusahaan II adalah antara 0,442 dan 0,567. Selama bertahun-tahun diteliti, *Quick Ratio* untuk perusahaan II jauh lebih rendah daripada perusahaan I. Deskripsi ini menunjukkan bahwa perusahaan II sejauh ini berjuang untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan asetnya yang paling likuid, menunjukkan risiko gagal bayar yang lebih tinggi.

[Tabel 1.](#) Rasio Likuiditas Perusahaan I dan Perusahaan II

Tahun	Periode	Rasio Likuiditas					
		CR		QR		KR	
		I	II	I	II	I	II
2021	Q1	4.017	1.013	2.618	0.464	1.518	0.114
	Q2	4.361	0.985	2.742	0.489	1.473	0.097
	Q3	4.338	1.014	2.802	0.442	1.698	0.091
	Q4	4.445	1.054	2.762	0.492	1.759	0.125
2022	Q1	4.177	1.033	2.554	0.507	1.576	0.121
	Q2	4.082	0.942	2.216	0.479	1.103	0.112
	Q3	3.797	0.998	2.023	0.491	0.974	0.105
	Q4	3.771	1.059	1.972	0.567	0.891	0.268
2023	Q1	3.810	1.087	1.924	0.522	0.755	0.160

Sumber: Olah data Penelilti (2023)

Rasio Kas menunjukkan kemampuan dari perusahaan di dalam melunasi kewajiban lancarnya dengan kas dan/atau setara kas. Apabila rasio ini tinggi, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal ini, perusahaan I memiliki *Cash Ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan II di semua 9 *instance*. *Cash Ratio* perusahaan I berkisar antara 0,755 hingga 1,759, sedangkan *Cash Ratio* perusahaan II berkisar antara 0,091 hingga 0,268. Deskripsi ini memperlihatkan bahwa perusahaan I mampu dan lebih tangguh dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan kas dan setara kas yang tersedia dibandingkan dengan perusahaan II.

Analisis rasio keuangan dalam penelitian ini menunjukkan beberapa temuan yang dapat bermanfaat bagi pemangku kepentingan. Sebagai permulaan, rasio likuiditas kedua perusahaan (CR, QR, dan KR) cukup konsisten dari Q1 2021 hingga Q1 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan I memiliki rasio likuiditas yang lebih besar dibanding perusahaan II, namun aset jangka

pendek dari kedua perusahaan cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek mereka. Berdasarkan Teori Asimetris Informasi, perusahaan I memiliki rasio likuiditas yang secara konsisten lebih baik daripada perusahaan II. Ini bisa diartikan sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan I terlihat mungkin memiliki manajemen yang lebih baik dalam mengelola asetnya dan menghadapi kewajiban jangka pendeknya. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya yang menyebutkan bahwa manajemen keuangan yang lebih baik bisa lebih menguntungkan perusahaan (Evisa & Nahar, 2019). Selain itu, hal ini juga bisa menciptakan persepsi positif tentang perusahaan I di mata investor.

Sementara itu, dari sudut pandang Teori *Signaling*, perusahaan I yang memiliki *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* yang lebih tinggi mengirim sinyal bahwa mereka memiliki kemampuan yang kuat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan memiliki tingkat risiko gagal bayar yang lebih rendah. Ini bisa meningkatkan kepercayaan investor dan kemungkinan mengakibatkan minat investasi yang lebih besar. Sedangkan dari sudut pandang Teori Keagenan, manajemen perusahaan memiliki kekuatan insentif untuk mempertahankan rasio likuiditas yang tinggi untuk menjaga reputasi perusahaan dan mencegah konflik dengan pemegang saham. Sehingga pemegang saham mengharapkan hasil yang lebih baik dari investasinya.

Tabel 2. Rasio Solvabilitas Perusahaan I dan Perusahaan II

Tahun	Periode	Rasio Solvabilitas							
		DER		DR		TIER		TIERD	
		I	II	I	II	I	II	I	II
2021	Q1	0.046	0.547	0.117	0.324	0.631	0.753	1.805	23.226
	Q2	0.046	0.439	0.110	0.339	0.637	0.901	1.784	21.914
	Q3	0.045	0.517	0.105	0.343	0.645	1.281	1.794	11.011
	Q4	0.038	0.551	0.106	0.265	0.643	1.361	1.752	15.229
2022	Q1	0.037	0.528	0.118	0.287	0.638	0.181	1.712	54.459
	Q2	0.035	0.493	0.114	0.322	0.627	3.617	1.703	-20.852
	Q3	0.034	0.527	0.106	0.338	0.643	7.338	1.752	-80.930
	Q4	0.030	0.248	0.135	0.287	0.640	-14.873	1.681	-1076.89
2023	Q1	0.028	0.236	0.138	0.313	0.657	0.218	1.931	17.430

Sumber: Olahan data Peneliti (2023)

Tabel 2 menunjukkan bahwa perusahaan I secara teratur memiliki rasio utang terhadap ekuitas (DER) dan rasio utang (DR) yang lebih besar daripada perusahaan II. Ini menyiratkan bahwa perusahaan II lebih bergantung pada pembiayaan utang untuk mendanai operasi dan ekspansinya. Kedua perusahaan, bagaimanapun, memiliki rasio utang terhadap ekuitas kurang dari satu, hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang mereka masih berkelanjutan. Sementara itu, perusahaan II memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi komitmen bunga dengan pendapatan operasional dibandingkan perusahaan I. Hal ini dapat disebabkan oleh perusahaan II yang memiliki rentang nilai yang lebih luas, sehingga peningkatan volatilitas atau ketidakstabilan dalam kinerja keuangan mereka dalam membayar bunga utang mereka. Berdasarkan sudut pandang teori *signaling*, meskipun perusahaan II memiliki DER dan DR yang lebih tinggi daripada perusahaan I, rasio-rasio tersebut tetap berada di bawah satu. Hal ini bisa dianggap sebagai sinyal bahwa kedua perusahaan masih menjaga tingkat utang yang dapat dikelola. Ini bisa memberikan kepercayaan kepada pemangku kepentingan bahwa meskipun ada utang, risiko kebangkrutan masih terkendali.

Sementara itu, melihat rasio *Time Interest Earned Ratio Depreciated* (TIERD) untuk perusahaan I dan perusahaan II, terlihat bahwa ada perbedaan yang signifikan antara kedua perusahaan. Rasio TIERD memperlihatkan ukuran kemampuan perusahaan di dalam melakukan pembayaran beban bunga dan kewajiban utangnya setelah memperhitungkan beban penyusutan. Perusahaan I memiliki rasio TIERD yang secara konsisten lebih besar angkanya dibandingkan dengan perusahaan II, artinya perusahaan I lebih mampu menutupi kewajiban bunga dan utangnya setelah memperhitungkan biaya penyusutan. Misalnya, pada periode pertama, perusahaan I memiliki rasio TIERD sebesar 1,805, sedangkan perusahaan II memiliki rasio TIERD sebesar 23,226. Ini menunjukkan bahwa perusahaan I menghasilkan pendapatan yang jauh lebih besar untuk biaya bunga dan depresiasinya dibandingkan dengan perusahaan II. Perbedaan rasio TIERD bahkan lebih jelas pada periode selanjutnya, dengan perusahaan I secara konsisten memiliki rasio TIERD sekitar 1,7-1,9, sedangkan rasio TIERD perusahaan II berfluktuasi antara 11,011 hingga -1076,896. Secara keseluruhan, rasio TIERD menunjukkan bahwa perusahaan I berada dalam posisi keuangan yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan II dalam hal menutupi kewajiban bunga dan utangnya setelah memperhitungkan biaya penyusutan.

Berdasarkan sudut pandang Teori Keagenan, rasio TIER dan TIERD dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga dan utangnya. Perusahaan I memiliki TIER dan TIERD yang lebih tinggi, ini menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam menutupi kewajiban bunga dan utangnya. Hal ini juga bisa mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan I berkinerja lebih baik dalam mengelola konflik keagenan dan melindungi kepentingan pemegang saham.

Tabel 3. Rasio Aktivitas Perusahaan I dan Perusahaan II dari 2021 Q1 hingga 2023 Q1

Tahun	Periode	Rasio Aktivitas									
		ARTO		FATO		TATO		RS		ACP	
		I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
2021	Q1	1.614	1.194	0.740	0.246	0.251	0.246	0.619	0.838	222.998	301.511
	Q2	3.274	2.600	1.537	0.591	0.528	0.591	0.305	0.385	109.970	138.477
	Q3	5.259	4.395	2.389	0.995	0.787	0.995	0.190	0.228	68.455	81.904
	Q4	7.356	6.503	3.285	1.359	1.023	1.359	0.136	0.154	48.940	55.360
2022	Q1	1.871	0.977	0.881	0.240	0.261	0.240	0.534	1.024	192.380	368.531
	Q2	3.596	1.853	1.751	0.451	0.549	0.451	0.278	0.540	100.111	194.236
	Q3	7.356	2.909	3.285	0.735	1.023	0.735	0.136	0.344	48.940	123.758
	Q4	6.944	4.185	3.636	0.970	1.062	0.970	0.144	0.239	51.840	86.014
2023	Q1	1.546	0.890	0.990	0.233	0.279	0.233	0.647	1.124	232.814	404.687

Sumber: Olahan data Peneliti (2023)

Berdasarkan **Tabel 3** diketahui bahwa perusahaan I memiliki rasio ARTO yang lebih tinggi untuk periode pengamatan pertama hingga ke delapan yang menunjukkan perusahaan mampu memulihkan piutangnya lebih cepat. Ini terjadi karena perusahaan I mengumpulkan piutangnya lebih cepat daripada perusahaan II di sebagian besar periode pengamatan. Analisis juga menunjukkan bahwa perusahaan I lebih bisa memanfaatkan aset tetap mereka untuk bisa memperoleh pendapatan dibandingkan dengan perusahaan II. Sementara itu, perusahaan I memiliki rasio TATO yang sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan II. Artinya perusahaan I lebih efisien dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan penjualan dibandingkan dengan perusahaan II. TATO menunjukkan diterapkannya ketegasan

keuangan yang lebih baik, dan bisa juga dipengaruhi oleh industri perusahaan, model bisnis, dan strategi manajemen aset.

Rasio Piutang terhadap Penjualan/*Receivables To Sales* (RS) mengukur berapa banyak penjualan perusahaan secara kredit dan seberapa cepat perusahaan mengumpulkan saldo terutang. Rasio RS yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memberikan lebih banyak kredit kepada pelanggan, sementara rasio RS yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengumpulkan piutangnya lebih cepat. Perusahaan I yang memiliki rasio RS yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan I lebih efisien dalam mengumpulkan piutang terutangnya karena perusahaan ini memiliki jumlah piutang terutang lebih sedikit dibandingkan dengan penjualannya. Sedangkan perusahaan II memiliki piutang yang lebih banyak dibandingkan dengan penjualannya yang dapat disebabkan oleh proses penagihan yang kurang efisien atau memberikan lebih banyak kredit kepada pelanggan.

Selain itu, hasil analisis data menunjukkan bahwa rasio ACP perusahaan I lebih rendah dari perusahaan II, yang berarti bahwa perusahaan I membutuhkan waktu lebih sedikit untuk mengumpulkan piutangnya. Secara keseluruhan, perusahaan I tampaknya memiliki proses penagihan yang lebih efisien, dengan rasio ACP yang lebih pendek menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengumpulkan piutangnya lebih cepat. Sedangkan perusahaan II membutuhkan waktu lebih lama untuk mengumpulkan piutangnya yang dapat berdampak negatif terhadap arus kas dan likuiditasnya.

Berdasarkan teori *signaling*, perusahaan I memberikan sinyal positif melalui rasio-rasio yang lebih baik, seperti ARTO yang lebih tinggi, FATO yang lebih tinggi, TATO yang lebih tinggi, RS yang lebih rendah, dan ACP yang lebih rendah. Hal ini bisa membuat pemangku kepentingan percaya bahwa perusahaan I memiliki manajemen yang efisien dan lebih rendah risiko gagal bayar dibandingkan dengan perusahaan II. Sedangkan berdasarkan Teori Agensi, rasio-rasio yang lebih baik dari perusahaan I bisa menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berkinerja lebih baik dalam mengelola aset, mengelola piutang, dan menghasilkan pendapatan. Ini akan dapat menciptakan kepercayaan antara manajemen dan pemegang saham bahwa manajemen menjalankan perusahaan dengan baik dan berusaha mengoptimalkan nilai di mata pemegang saham.

Tabel 4. Rasio Profitabilitas Perusahaan I dan Perusahaan II dari 2021 Q1 hingga 2023 Q1

Tahun	Periode	Rasio Profitabilitas									
		GPM		OPM		NPM		ROA		ROE	
		I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
2021	Q1	0.440	0.361	0.154	0.012	0.120	0.007	0.030	0.001	0.037	0.002
	Q2	0.436	0.335	0.156	0.014	0.122	0.010	0.065	0.003	0.078	0.008
	Q3	0.433	0.350	0.156	0.041	0.122	0.031	0.096	0.016	0.116	0.041
	Q4	0.430	0.342	0.158	0.031	0.123	0.023	0.126	0.016	0.152	0.040
2022	Q1	0.417	0.333	0.156	0.001	0.122	0.001	0.032	0.000	0.039	0.000
	Q2	0.418	0.334	0.154	-0.058	0.121	-0.047	0.066	-0.011	0.081	-0.028
	Q3	0.430	0.354	0.158	-0.032	0.123	-0.026	0.126	-0.010	0.153	-0.025
	Q4	0.405	0.374	0.154	0.005	0.119	-0.011	0.127	-0.005	0.156	-0.012
2023	Q1	0.409	0.373	0.139	0.005	0.109	0.011	0.030	0.001	0.037	0.003

Sumber: Olahan data Peneliti (2023)

Rasio *Gross Profit Margin* (GPM) yang ditunjukkan pada [Tabel 4](#) adalah metrik profitabilitas yang menunjukkan seberapa besar pendapatan penjualan perusahaan melebihi harga pokok penjualannya. Rasio GPM perusahaan I menunjukkan bahwa perusahaan ini menghasilkan laba kotor setara dengan 42,2% dari total pendapatannya rata-rata sepanjang periode yang dicakup oleh rasio dimana perusahaan II menghasilkan laba kotor yang lebih rendah yaitu sebesar 35,2% dari total pendapatannya. Dilihat dari rasio *Operating Profit Margin* (OPM) pun, perusahaan I memiliki OPM yang secara konsisten lebih tinggi daripada perusahaan II di semua periode yang disajikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan I lebih berhasil menghasilkan keuntungan dari operasinya dibandingkan dengan perusahaan II.

Selain itu, rasion *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan I juga lebih tinggi dari perusahaan II di semua periode. Artinya, perusahaan I relatif stabil selama periode tersebut dengan sedikit fluktuasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan margin laba yang relatif stabil atas penjualannya dan perusahaan memiliki strategi penetapan harga dan manajemen biaya yang lebih baik daripada perusahaan II. NPM perusahaan II yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan mungkin menghadapi lebih banyak tantangan dalam menghasilkan laba dari penjualannya. Sementara itu, perusahaan I memiliki rasio *Return on Asset* (ROA) yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan II. Hal ini berarti bahwa perusahaan I menggunakan asetnya lebih efisien untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan II. Rasio *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan perusahaan menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi pemegang sahamnya relatif terhadap jumlah ekuitas yang diinvestasikan. Dalam hal ini, perusahaan I memiliki rasio ROE yang lebih tinggi di semua periode. Ini menunjukkan bahwa perusahaan I telah menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi pemegang sahamnya relatif terhadap jumlah ekuitas yang diinvestasikan dibandingkan dengan perusahaan II. Terlepas dari perbedaannya, namun dapat dilihat bahwa hal ini sesuai dengan penelitian yang menyebutkan bahwa perusahaan meningkatkan keuntungannya tanpa harus menambah modal, atau juga dengan mengurangi pemakaian modal sehingga ekspektasi pengembalian dari dana yang diinvestasikan juga tidak bertambah (Mardiyani, 2017).

Berdasarkan Teori Asimetris Informasi dan Teori *Signaling*, perusahaan I memberikan sinyal positif dengan rasio-rasio profitabilitas yang lebih tinggi. Hal ini bisa memberi pemangku kepentingan keyakinan bahwa perusahaan I memiliki manajemen yang efisien dan mungkin lebih stabil dalam menghasilkan laba dari penjualan dan operasinya. Sementara dari sisi Teori Keagenan, perusahaan I memiliki rasio profitabilitas yang lebih tinggi, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan I berkinerja lebih baik dalam menghasilkan keuntungan dari operasinya. Hal ini akan dapat meningkatkan kepercayaan antara manajemen dan pemegang saham bahwa manajemen menjalankan perusahaan dengan baik dan berusaha mengoptimalkan nilai bagi pemegang saham. Selain itu, sesuai temuan pada penelitian terdahulu, pada akhirnya informasi ini bisa digunakan oleh pemangku kepentingan dan manajemen untuk membuat kebijakan dan keputusan terkait organisasi/perusahaan bisnis (Ahmed, 2018; Astuti et al., 2021; Jackson, 2022).

Selanjutnya, Rasio *Market to Book Value* (MBV) menunjukkan nilai pasar ekuitas perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Apabila Rasio MBV lebih tinggi, maka hal ini menyiratkan bahwa pasar memiliki ekspektasi yang lebih tinggi untuk pertumbuhan pendapatan dan profitabilitas di masa depan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi yang lebih tinggi untuk pertumbuhan pendapatan dan profitabilitas di masa depan dari perusahaan I dibandingkan dengan perusahaan II.

Rasio MBV perusahaan I yang meningkat seperti ditunjukkan pada [Tabel 5](#) berarti bahwa ekspektasi pasar untuk pertumbuhan di masa depan juga meningkat. Secara keseluruhan, hal

tersebut menunjukkan bahwa perusahaan I dipandang lebih baik oleh pasar dalam hal potensi pertumbuhan di masa depan. Penelitian ini menguatkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Evisa & Nahar, 2019). Berdasarkan teori asimetris informasi dan teori *signaling*, kenaikan rasio MBV perusahaan I dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan I menekankan kinerjanya pada pertumbuhan dan profitabilitas masa depan perusahaan mereka dan pasar merespon positif terhadap sinyal ini. Ini dapat mempengaruhi persepsi investor dan analisis terhadap perusahaan I. Sementara berdasarkan teori keagenan, manajemen perusahaan I telah berhasil dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan mendapatkan kepercayaan dari pasar. Pemegang saham mungkin akan terdorong untuk semakin percaya bahwa manajemen berkinerja baik dalam mengelola perusahaan.

Tabel 5. Rasio Pasar Perusahaan I dan Perusahaan II

Tahun	Periode	Rasio Pasar	
		Market to Book Value (MBV)	
		I	II
2021	Q1	41.505	12.831
	Q2	41.209	12.819
	Q3	42.649	13.036
	Q4	45.367	13.021
2022	Q1	46.818	13.041
	Q2	44.223	13.095
	Q3	45.117	13.127
	Q4	47.141	16.815
2023	Q1	48.898	17.290

Sumber: Olahan data Peneliti (2023)

Independent Samples T-Test

Tabel 6 menunjukkan hasil analisis *Independent Samples T-Test* untuk setiap rasio keuangan. Analisis dilakukan terhadap selisih antara rasio keuangan perusahaan I dan perusahaan II. Jika data berdistribusi normal dan homogen, dilakukan *Independent Samples T-Test* berupa analisis parametrik, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal dan/atau tidak homogen, *Independent Samples T-Test* yang dilakukan berupa analisis non-parametrik (Mann-Whitney Test).

Dalam *Independent Samples T-Test*, *p-value* bermanfaat dalam menentukan ada/tidaknya perbedaan yang bermakna/signifikan antara dua set data. *P-value* adalah probabilitas yang mengukur kemungkinan memperoleh perbedaan antara dua set data yang ekstrem seperti yang diamati dalam sampel, dengan asumsi bahwa tidak ada perbedaan antara populasi dari mana sampel diambil. Jika nilai-p kurang dari tingkat signifikansi, ditetapkan pada 0,05, maka hipotesis nol tertolak, sehingga disimpulkan adanya perbedaan yang bermakna antara dua set data. Dengan kata lain, diartikan bahwa perbedaan yang diamati dalam sampel bukan karena kebetulan dan kemungkinan akan menjadi perbedaan nyata dalam populasi. Sebaliknya, jika nilai-p lebih besar dari tingkat signifikansi, maka penulis menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua set data. Ini berarti bahwa perbedaan yang diamati dalam sampel kemungkinan karena kebetulan dan tidak memberikan bukti yang cukup untuk menyimpulkan bahwa ada perbedaan nyata/signifikan dalam populasi. Hal ini mendukung temuan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar dalam bursa saham (Doerachman et al., 2016).

Dalam kasus penelitian ini, hasil *Independent Samples T-Test* pada [Tabel 6](#) memperlihatkan adanya perbedaan bermakna/signifikan pada semua rasio likuiditas (CR, QR, dan KR), dua rasio solvabilitas (DER&DR), satu rasio aktivitas (FATO), semua rasio profitabilitas (GPM, OPM, NPM, ROA & ROE), dan rasio pasar (MBV) antara kedua perusahaan (12 dari 18 hasil). Ini berarti bahwa perbedaan yang diamati dalam sampel cenderung menjadi perbedaan nyata dalam populasi, sehingga peneliti dapat menyimpulkan bahwa ada perbedaan bermakna/signifikan antara kinerja keuangan perusahaan I dan perusahaan II dalam hal rasio ini.

Namun, hasil juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada dua rasio solvabilitas (TIER dan TIERD) dan empat rasio aktivitas (ARTO, TATO, RS, & ACP) antara kedua perusahaan. Ini berarti bahwa perbedaan yang diamati dalam sampel kemungkinan karena kebetulan dan penulis tidak dapat menyimpulkan bahwa ada perbedaan signifikan dalam populasi dalam hal rasio-rasio ini.

Tabel 6. Rekapitulasi Hasil Analisis *Paired Samples T-Test*

Variabel	Normalitas Data	Homogeneity	Parametrik	Non-parametrik	P-Value	Kesimpulan
CR	V	X		V	0.000	Signifikan
QR	V	X		V	0.000	Signifikan
KR	X	X		V	0.000	Signifikan
DER	X	X		V	0.000	Signifikan
DR	V	X		V	0.000	Signifikan
TIER	X	V		V	0.233	Kebetulan
TIERD	X	X		V	0.233	Kebetulan
ARTO	V	V	V		0.175	Kebetulan
FATO	V	X		V	0.004	Signifikan
TATO	V	V	V		0.972	Kebetulan
RS	X	V		V	0.145	Kebetulan
ACP	X	V		V	0.145	Kebetulan
GPM	V	V	V		0.000	Signifikan
OPM	X	X		V	0.000	Signifikan
NPM	X	X		V	0.000	Signifikan
ROA	V	X		V	0.000	Signifikan
ROE	V	X		V	0.002	Signifikan
MBV	X	V		V	0.000	Signifikan

Sumber: Olahan data Peneliti (2023)

IV. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara kedua perusahaan dalam banyak aspek, termasuk rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan pasar. Namun, tidak ada perbedaan bermakna/signifikan antara kedua perusahaan dalam beberapa rasio solvabilitas dan aktivitas. Kedua perusahaan menunjukkan rasio likuiditas yang stabil, namun rasio likuiditas dari perusahaan I lebih tinggi dari perusahaan II. Hal ini menandakan bahwa perusahaan I memiliki aset jangka pendek yang cukup untuk menutupi kewajiban mereka dan memberikan kestabilan dalam likuiditas perusahaan. Selanjutnya, ditemukan pula bahwa perusahaan II cenderung lebih mengandalkan pembiayaan utang untuk mendukung operasi dan pertumbuhannya, namun perusahaan II memiliki kapasitas yang lebih kuat untuk memenuhi kewajiban bunga dengan pendapatan operasional. Meskipun demikian, perusahaan II memiliki volatilitas atau ketidakstabilan dalam kinerja keuangan mereka dalam memenuhi kewajiban bunga.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan I berkemampuan lebih baik untuk menutupi kewajiban bunga dan utang setelah memperhitungkan beban penyusutan dan

menunjukkan posisi keuangan yang lebih kuat. Selain itu, perusahaan I juga menunjukkan kinerja yang lebih baik dalam mengelola rasio piutang terhadap penjualan dan mengumpulkan piutang lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan II. Analisis profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan I lebih berhasil menghasilkan keuntungan dari operasinya dan menggunakan asetnya lebih efisien untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan II. Perusahaan I memiliki margin laba gosok, margin laba operasi, margin laba bersih, laba atas aset, dan rasio laba atas ekuitas yang lebih tinggi daripada perusahaan II di semua periode yang dicakup oleh rasio. Temuan ini menyiratkan bahwa perusahaan I adalah perusahaan yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan II. Penelitian ini juga menemukan bahwa pasar memandang perusahaan I lebih baik dalam hal potensi pertumbuhan di masa depan.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan pemahaman yang cukup baik tentang kinerja keuangan perusahaan I dan perusahaan II. Semua temuan ini dapat menjadi acuan bagi kedua perusahaan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan serta meningkatkan kinerja keuangan di masa depan. Temuan penelitian ini juga bisa digunakan sebagai dasar untuk mendukung proses pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, analis, dan pembuat kebijakan. Penelitian di masa depan dapat lebih berfokus pada identifikasi strategi atau tindakan spesifik yang dapat diambil perusahaan farmasi, seperti perusahaan I dan perusahaan II, untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka dan menarik lebih banyak investor. Selain itu, penelitian juga dapat menganalisis bagaimana kontribusi industri farmasi dapat ditingkatkan untuk mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia secara keseluruhan.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Nahdlatul Ulama Surabaya atas dukungan terhadap penelitian kami.

Deklarasi

Semua penulis memiliki kontribusi yang merata dalam penelitian ini. Para penulis tidak memiliki kepentingan finansial atau hubungan pribadi yang saling bersaing yang dapat mempengaruhi pekerjaan yang dilaporkan dalam artikel ini.

Daftar Pustaka

- Ahmed, A. M. (2018). The Impact Of Financial Statement Analysis On The Profitability Assessment (Applied Study Of Kirkuk Company For Producing Constructional Materials). *Studies And Scientific Researches. Economics Edition*, 28. <https://doi.org/10.29358/sceco.v0i28.417>
- Asnawi, S. K. (2017). *EKMA5205 - Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Universitas Terbuka. <https://pustaka.ut.ac.id/lib/ekma5205-manajemen-keuangan/>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Media Sains Indonesia.
- Direktorat Kesehatan dan Gizi Masyarakat Kedeputan Pembangunan Manusia Masyarakat dan Kebudayaan Kementerian PPN/Bappenas. (2022). *Buku Putih Reformasi Sistem Kesehatan Nasional* (1st ed.). Kementerian PPN/ Bappenas. https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-data-publikasi/file/Policy_Paper/Buku%20Putih%20Reformasi%20SKN.pdf
- Doerachman, D., Tommy, P., & Rate, P. Van. (2016). Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014 Companies Listed At Indonesia Stock Exchange in 2011-2014. 16(03), 27-37.

- Evisa, E. D., & Nahar, A. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik Pemerintah (BUMN) Dengan Perusahaan Farmasi Swasta di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017). *Jurnal Rekognisi Akuntansi*, 2(1), 68–81. <http://ejournal.unisnu.ac.id/jra/>
- Goss-Sampson, M. A. (2020). *Statistical Analysis in JASP - A Students Guide* (4th ed.). JASP. <https://doi.org/10.6084/m9.figshare.9980744>
- Guo, L., & Wang, Z. (2019). Ratio Analysis of J Sainsbury plc Financial Performance between 2015 and 2018 in Comparison with Tesco and Morrisons. *American Journal of Industrial and Business Management*, 09(02), 325–341. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2019.92022>
- Haidar, A. (2022, August 5). Intip 5 Perusahaan Farmasi Terbesar Indonesia Terbaru 2022. *Ecotainment*. <https://www.idxchannel.com/ecotainment/intip-5-perusahaan-farmasi-terbesar-indonesia-terbaru-2022>
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan* (1st ed.). Uwais Inspirasi Indonesia.
- Jackson, A. B. (2022). Financial statement analysis: a review and current issues. *China Finance Review International*, 12(1), 1–19. <https://doi.org/10.1108/CFRI-10-2021-0208>
- 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>
- Kenton, W. (2022, March 6). *Financial Statement Analysis: How It's Done, by Statement Type*. <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-statement-analysis.asp>
- Mardiyani, M. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik BUMN Dan Swasta. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 1(1), 19. <https://doi.org/10.33603/jibm.v1i1.486>
- Masita, A. N., Widyarti, M. T. H., Karyanti, T. D., & Putri, A. G. (2022). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After the Acquisition (Study on the Go Public Acquisitors For The Period of 2011-2019). *Ilomata International Journal of Management*, 3(3), 337–352. <https://doi.org/10.52728/ijjm.v3i3.479>
- Palenteng, D. (2023). Financial Ratio Analysis PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Indonesian Journal of Advanced Research*, 2(3), 147–160. <https://doi.org/10.55927/ijar.v2i3.3363>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan - Konsep & Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Saraswati, C., & Njotoprajitno, R. S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Food & Beverage. *Analisis*, 12(2), 164–175. <https://doi.org/10.37478/als.v12i2.1918>
- Wartono, T., Tumanggor, M., Oktrima, B., & Pasaribu, V. (2021). Analysis of Ratio and Financial Performance of Open Company Pharmaceutical Industry Which has Been Listing in Indonesia Stock Exchange (Case Study in Pharmaceutical Company PT. Kimia Farma.Tbk). *Proceedings of the 1st International Conference on Economics Engineering and Social Science, InCEESS 2020*, 17-18 July, Bekasi, Indonesia. <https://doi.org/10.4108/eai.17-7-2020.2303065>