

**ANALISA PENGARUH *CURRENT RATIO, DEBT EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER RATIO, TOTAL SALES, WORKING CAPITAL* TERHADAP PROFITABILITAS
(Studi Kasus pada Perusahaan Kesehatan Subindustri
Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)**

Aisa Camalia, R. Djoko Sampurno¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Previous research on profitability specifically discussing return on equity, especially in pharmaceutical subindustry health company listed on Indonesia Stock Exchange after the COVID-19 pandemic has not been widely studied by previous researchers. The object of this research is pharmaceutical subindustry health company listed on Indonesia Stock Exchange covering the periode 2016-2020. The sample used in this study amounted to 9 company. Multivariate linier regression were used to analyze the data with SPSS for windows version 23. This research based on 5 independent variable such as current ratio, debt equity ratio, total asset turnover ratio, total sales, net working capital and one dependent variable are profitability (return on equity).

This result show each of liquidity (current ratio), company efficiency (total asset turnover ratio), firm size (total sales), working capital (net working capital) have positive significant with return on equity. Further leverage (debt equity ratio) show a positive but not significant with return on equity.

Companies are expected to give more attention to the current ratio, total asset turnover ratio, total sales, net working capital because have significant positive effect on profitability. Meanwhile, for shareholders are expected to be a referce in making investment decision especially investing in the pharmaceutical industry in Indonesia. Further for the next research it is expect too add another variable outside of this study because the result of Adjusted R Square only 49,8% and the research period is longer so that the result are more representative of the profitability of pharmaceutical companies in Indonesia.

Keywords : current ratio, debt equity ratio, total asset turnover ratio, total sales, working capital, return on equity, profitability, pharmaceutical, Indonesia

PENDAHULUAN

Industri farmasi global diperkirakan akan terus bertumbuh lebih banyak di masa depan sehubungan dengan faktor permintaan serta penyakit baru, seperti adanya penyakit COVID-19 di masyarakat. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang dianggap terkemuka di industri farmasi. (Tannoury & Attieh, 2017) menyatakan bahwa penjualan pasar farmasi di negara-negara BRICS (Brazil, Rusia, India, China, Afrika Selatan) dan negara-negara MIST (Meksiko, Indonesia, Korea Selatan, dan Turki) meningkat dua kali lipat dalam lima tahun, mencapai pangsa pasar sekitar 20%. Pergeseran menuju pasar baru ini telah dikaitkan dengan populasi yang besar, pertumbuhan kemakmuran, dan peningkatan harapan hidup di negara-negara BRICS dan MIST.

Adanya COVID-19 yang terjadi di seluruh dunia ini juga memberikan dampak yang cukup signifikan pada seluruh perusahaan termasuk perusahaan yang bergerak dalam bidang

¹ *Corresponding author*

farmasi. Pandemi COVID-19 yang masuk ke Indonesia pada bulan maret tahun 2020 lalu telah memberikan gambaran mengenai pertumbuhan perusahaan farmasi masih menjadi salah satu industri yang menjanjikan di masa yang akan datang. Sehingga, perusahaan farmasi cenderung untuk melakukan penelitian serta pengembangan obat baru untuk penyakit baru salah satunya COVID-19 yang membutuhkan adanya obat baru untuk menangani pandemi ini agar dapat segera diatasi. Sedangkan, tujuan lainnya adalah untuk menghasilkan sumber keuntungan bagi generasi berikutnya.

Industri farmasi di Indonesia merupakan industri manufaktur non migas penyumbang terbesar keempat bagi perekonomian Indonesia. Sebagai industri strategis, industri farmasi sudah ditetapkan sebagai salah satu dari 10 industri prioritas dalam Rencana Induk Perkembangan Industri Nasional (RIPIN) 2015-2035 (Christianingrum & Mujiburahman, 2021). Perusahaan farmasi yang ada di Indonesia saat ini berjumlah 220 perusahaan (Kartasasmita, 2021). Sebelas perusahaan diantaranya merupakan perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Negara Indonesia memiliki peluang yang cukup signifikan dalam pertumbuhan industri farmasi khususnya di kawasan Asia Tenggara. Namun, keterbukaan informasi mengenai bagaimana menjalankan perusahaan dan peningkatan laba menjadi hal yang fundamental bagi perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Hal ini dikarenakan tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan serta dapat bertahan dan berkembang dalam lingkungan yang kompetitif. Sedangkan, manajemen keuangan perusahaan memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai per lembar saham yang ada saat ini. Dalam hal ini profitabilitas dan nilai saham perusahaan berkorelasi positif (Coad, 2009). Sehingga, menyiratkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan bertumbuh sedangkan perusahaan yang kurang menguntungkan diasumsikan akan menurunkan nilai sahamnya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menerapkan serta mengembangkan strategi agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga, keberlangsungan hidup perusahaan dapat terjaga.

Mengenai pentingnya profitabilitas maka ada beberapa cara menghitung profitabilitas ada yang tergantung pada laba, aktiva ataupun modal yang akan dibandingkan antara satu dengan yang lainnya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan salah satu cara untuk menghitung profitabilitas perusahaan yakni *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan pengembalian atas ekuitas biasa yakni rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa atau mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham & Huston, 2012). Maka dari itu para pemegang saham mengharapkan adanya tingkat pengembalian yang tinggi serta agar dapat menarik investor baru untuk menginvestasikan dananya.

Sedangkan untuk faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas yang diukur dengan indikator likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). CR menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cara membandingkan antara jumlah aset lancar dengan kewajiban lancarnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan perusahaan yang likuid dan baik apabila perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya. Apabila angka rasionya terlalu tinggi maka ada banyak dana yang tertanam dalam modal kerja yang berarti tidak dapat menghasilkan keuntungan. Sedangkan, indikator leverage proksi *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara total kewajiban dengan total ekuitas dalam pendanaan suatu perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Tinggi rendahnya kewajiban perusahaan tentu akan berdampak pada rasio keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan itu sendiri. Apabila kewajiban perusahaan digunakan untuk hal yang baik dan digunakan secara efektif maka dapat memberikan kesempatan serta peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas.

Indikator selanjutnya adalah indikator efisiensi perusahaan yang diukur dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan aset mereka untuk menghasilkan penjualan (Alarussi, 2021). Rasio TATO dapat menunjukkan kemampuan aset yang digunakan secara efektif dalam menunjang kegiatan penjualan. Sehingga, keuntungan perusahaan dapat tercapai secara maksimal. Indikator selanjutnya adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan *Total Sales* (TS). Total sales

merupakan jumlah penjualan dari suatu perusahaan. Semakin tinggi penjualan dari perusahaan maka keuntungan yang didapatkan juga akan semakin tinggi. Sehingga, penulis menggunakan total sales sebagai salah satu rasio dalam penelitian ini. Selanjutnya, *Working Capital* (WC) yang didefinisikan sebagai perbedaan antara aset lancar dengan kewajiban lancar dalam posisi laporan keuangan perusahaan dan setiap perusahaan harus bijak dalam mengelola pengeluaran sehari-hari untuk meningkatkan pengembaliannya.

Sampai saat ini belum ada penelitian terdahulu yang membahas mengenai faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan kesehatan subindustri farmasi terutama setelah adanya pandemi COVID-19 di Indonesia. Keberlanjutan profitabilitas perusahaan farmasi ini merupakan sesuatu yang harus dipecahkan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah CR, DER, TATO, TS, WC mempengaruhi profitabilitas perusahaan farmasi di Indonesia. Penulis berharap penelitian ini dapat menjadi gambaran serta pedoman bagi perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaannya serta meningkatkan pendapatan operasional. Sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan itu sendiri.

TINJAUAN PUSTAKA

The Resource-based Theory

The resource-based theory merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa semakin banyak akses ke sumber daya keuangan, maka semakin rendah biaya modal. Teori berbasis sumber daya ini pertama kali dikemukakan oleh (Wernerfelt, 1984). (Barney, 1986) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengandalkan sumber daya perusahaannya dapat mencapai keunggulan kompetitif sehingga dapat menjadi perusahaan yang mampu bertahan di pasar dan berkelanjutan.

The Trade-off Theory

The trade-off theory menyatakan rasio hutang yang optimal didapatkan dengan menyeimbangkan trade-off antara manfaat dan biaya hutang (Jensen & Meckling, 1976). Teori trade off ini menyatakan apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka akan mendapatkan keuntungan berupa pajak dengan cara meningkatkan hutang serta menerapkan tingkat hutang yang lebih tinggi dalam struktur modal perusahaan.

Pecking-order Theory

Teori *pecking order* pertama kali dikemukakan oleh (Myers & Majluf, 1984) yang menyatakan pembiayaan mengikuti hierarki. Perusahaan lebih menyukai pembiayaan intenal daripada pembiayaan eksternal. Urutan pembiayaan yang pertama adalah prefensi risiko yaitu laba ditahan yang digunakan terlebih dahulu. Apabila laba ditahan tidak dapat diperoleh maka digunakan utang, apabila hutang tidak ada lagi maka perusahaan menerbitkan ekuitas untuk memperoleh pendanaan. Sehingga, laba ditahan lebih baik daripada pendanaan eksternal dan hutang lebih baik untuk perusahaan dibandingkan ekuitas.

Economics of Scale Theory

Teori skala ekonomis adalah suatu teori yang menggambarkan fenomena turunya biaya produksi per unit pada perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya volume produksi. Apabila perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang semakin besar maka biaya per unit yang dihasilkan akan semakin rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih besar dapat memproduksi barang dengan biaya yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Sifat hubungan yang ada antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan adalah salah satu kunci dalam kesuksesan perusahaan atau bisnis, yang mungkin menjelaskan beberapa faktor yang dapat meningkatkan *profit* atau laba (Olawale et al., 2017).

Asset and Liability Management Theory

Menurut Flannery dan James dikutip oleh (Umarani & Jayanthi, 2015) *asset and liability management* merupakan salah satu alat untuk mengukur perolehan keuntungan secara maksimal. Liabilitas merupakan kewajiban akan pembayaran dalam pemanfaatan ekonomi. Menurut Moorad Choudhry dalam (Mitra & Schwaiger, 2011) *asset and liability management theory* merupakan manajemen tingkat tinggi dari suatu aset dan liabilitas yang memiliki fungsi untuk mengelola tingkat risiko likuiditas dan tingkat bunga. Sehingga dapat diartikan suatu

perusahaan yang dapat mengelola aset serta liabilitas atau kewajibannya dengan baik maka dapat memberikan pengaruh pada tingkat pengembalian yang cukup untuk menggantikan dana pinjaman atau hutang yang berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Equity*

(Zygmunt, 2013) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi biaya atau pertumbuhan keuangan, perubahan suatu bisnis, tingkat risiko perusahaan dan profitabilitas suatu perusahaan. Likuiditas diukur dengan *current ratio*. Menurut *the resource based theory* (Wernerfelt, 1984) yang menyatakan bahwa semakin banyak akses ke sumber daya keuangan maka semakin rendah biaya modal serta pengelolaan sumber daya yang baik dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan, maka dapat dikaitkan dengan likuiditas proksi CR dan profitabilitas proksi ROE yang mana semakin banyak akses ke sumber daya keuangan maka semakin terbuka keuangan suatu perusahaan. Sehingga para pemegang saham dapat mengetahui sejauh apa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila tingkat CR semakin besar maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendeknya sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terjaga serta menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang berdampak pada profitabilitas perusahaan yang tetap stabil atau semakin meningkat. (Mazurina et al., 2019) menemukan hubungan yang positif signifikan antara CR dengan ROE. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity*

Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DER. Menurut *trade-of theory* struktur modal, tingkat hutang yang optimal dapat menyeimbangkan manfaat utang terhadap biaya utang, Rasio hutang memberikan manfaat pajak yang tinggi sehingga dapat menghasilkan ROE yang semakin tinggi. Akan tetapi, manfaatnya akan lebih kecil daripada biaya setelah rasio hutang tertentu. Dalam teori ini menjelaskan apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan mendapatkan keuntungan berupa pajak dengan meningkatkan hutang serta menerapkan persentase hutang yang lebih tinggi dalam struktur modal perusahaan. Semakin banyak suatu perusahaan menggunakan hutang maka semakin sedikit pajak penghasilan yang dibayarkan, namun semakin besar risiko keuangan perusahaan (Myers, 1984). (Wassie, 2020) menemukan hasil positif dan signifikan antara leverage dengan profitabilitas perusahaan konstruksi di Ethiopia. Maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*.

Pengaruh *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) terhadap *Return on Equity*

TATO merupakan rasio untuk menghitung efektivitas dari penggunaan total aktiva perusahaan (Hanafi & Halim, 2018). Tingginya rasio TATO menunjukkan manajemen perusahaan yang semakin baik, begitupun sebaliknya. Semakin tinggi nilai TATO maka semakin tinggi nilai ROE. Apabila dikaitkan dengan teori *pecking order* maka perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal seperti hutang atau modal asing. Pendanaan melalui internal akan mengurangi penggunaan hutang sehingga biaya operasional semakin rendah karena tidak adanya biaya bunga yang harus dibayarkan. Jika biaya yang dikeluarkan perusahaan semakin rendah maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat. Profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan tingkat efisien perusahaan yang juga semakin tinggi dalam penelitian ini efisiensi perusahaan diukur dengan menggunakan TATO. (Jana, 2018) telah menemukan pengaruh positif dan signifikan antara TATO dengan ROE terhadap perusahaan FMCG yang terdaftar di India. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3 : *Total Assets Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*.

Pengaruh *Total Sales (TS)* terhadap *Return on Equity*

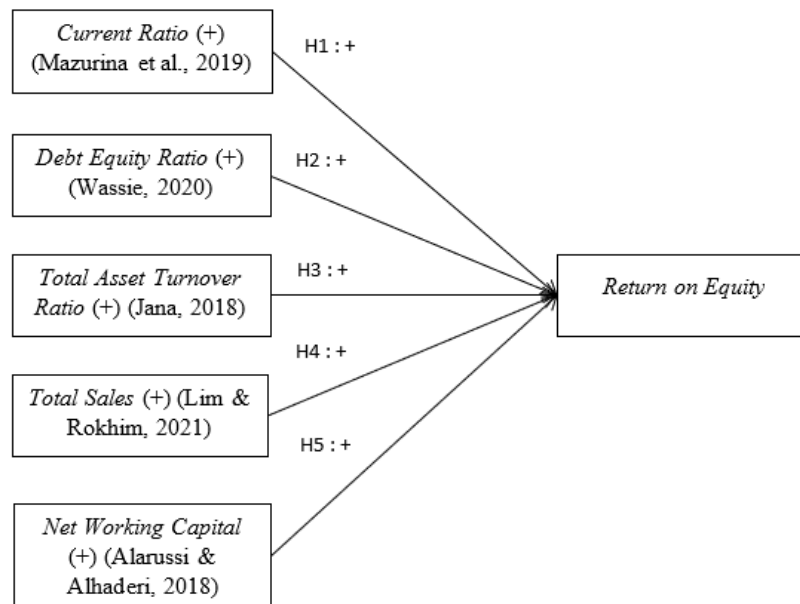
Total sales menunjukkan ukuran perusahaan serta banyak digunakan sebagai proksi untuk berbagai aspek positif, termasuk profitabilitas perusahaan. (Ha-Brookshire, 2009) menemukan pengaruh positif antara ukuran dengan profitabilitas perusahaan non manufaktur di Amerika Serikat. Teori *economic of scale* yang menyatakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin efisien perusahaan tersebut. Sehingga, ukuran perusahaan yang diukur dengan total penjualan akan menunjukkan kemampuan produksi serta potensi yang besar yang dimiliki oleh perusahaan yang berpengaruh terhadap biaya produksi yang berkurang atau menurun yang akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (ROE). (Lim & Rokhim, 2021) menemukan pengaruh positif dan signifikan antara TS dengan profitabilitas yang diukur dengan ROE ketika meneliti perusahaan farmasi di Indonesia. Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4 : *Total Sales* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*.

Pengaruh *Net Working Capital (NWC)* terhadap *Return on Equity*

Modal kerja (WC) merupakan perbedaan antara current asset dengan current liabilities dalam posisi laporan keuangan perusahaan. (Grinyer & McKiernan, 1991) menyatakan bahwa working capital merupakan salah satu faktor yang terpenting dalam menjelaskan profitabilitas. Berdasarkan teori *asset and liability management* yang menyatakan manajemen tingkat tinggi dari suatu aset dan liabilitas yang memiliki fungsi untuk mengelola tingkat risiko likuiditas dan tingkat bunga. Maka dapat diartikan suatu perusahaan yang dapat mengelola aset serta liabilitas atau kewajibannya dengan baik maka dapat memberikan pengaruh pada tingkat pengembalian atau laba yang cukup untuk menggantikan dana pinjaman atau hutang yang berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan dalam hal ini ROE. (Malik, 2011) melakukan penelitian pada 35 perusahaan asuransi di Pakistan dan memperoleh hasil signifikan positif antara WC dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Namun, hasil penelitian signifikan namun positif telah ditemukan oleh (Alarussi & Alhaderi, 2018) pada saat meneliti 120 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2012-2014 serta hasil negatif signifikan antara NWC dengan ROE yang merupakan hasil penelitian dari (Dong & Su, 2010) untuk perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam. Maka hipotesis kelima dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H5 : *Working Capital* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*.



Sumber: (Alarussi & Alhaderi, 2018; Jana, 2018; Lim & Rokhim, 2021; Mazurina et al., 2019; Wassie, 2020)

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Terdapat dua jenis variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Sedangkan, variabel independen dalam penelitian ini meliputi *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover Ratio* (TATO), *Total Sales* (TS) dan *Working Capital* (WC).

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan kesehatan subindustri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020. Pengambilan populasi didapatkan dari melihat situs resmi BEI serta *idx classification*. Sampel dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan kesehatan subindustri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang mempertimbangkan kriteria tertentu.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover Ratio* (TATO), *Log of Total Sales* (LTS) dan *Log of Working Capital* (LWC) terhadap profitabilitas (*Return on Equity*) dengan menggunakan program SPSS for Windows versi 23. Sebelum dilakukan analisis regresi ini, data dari sampel yang telah dikumpulkan dalam penelitian dianalisis dengan uji statistik deskriptif dan dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui ada tidaknya masalah pada normalitas, autokorelasi, heterokedastisitas, multikolinearitas. Analisis dapat dilanjutkan setelah lulus seluruh uji asumsi klasik. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \delta + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \beta_4 LTS + \beta_5 LNWC + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam analisis data yang pertama kali dilakukan adalah dengan melihat statistik deskriptif dari data penelitian. Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif yang menjelaskan hasil dari nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

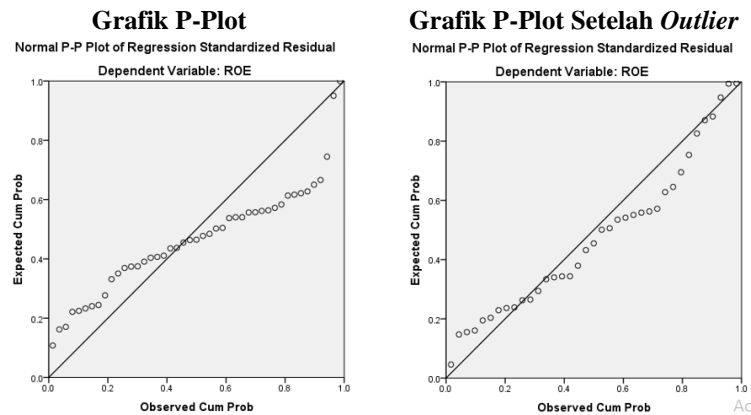
Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	37	-8.40	80.40	15.2259	15.56027
CR	37	.90	5.94	2.6047	1.18903
DER	37	4.15	279.14	58.4791	53.86476
TATO	37	.56	1.92	1.1559	.30599
LTS	37	5.34	7.04	6.3034	.51383
LNWC	37	6.78	7.02	6.9502	.05744
Valid N (listwise)	37				

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji grafik *normal probability plot* dan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S).



Berdasarkan Gambar 1 diketahui bahwa titik titik menyebar menjauhi garis diagonal yang menunjukkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Sehingga, untuk mengatasi masalah tersebut dilakukan pembuangan *outlier* (data ekstrem) pada data agar data dapat terdistribusi secara normal. Setelah *outlier* data ekstrem dihapus maka data sampel yang tersisa sebanyak 37 observasi seperti yang terlihat pada Gambar 2 dimana titik titik menyebar pada garis lurus diagonal melintang berarti uji asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorv-Smirnov
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.22598232
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.153
	Negative	-.102
Test Statistic		.153
Asymp. Sig. (2-tailed)		.029 ^c

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 2 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,029 yang nilainya diatas 0,05. Hal ini berarti data terdistribusi secara normal. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan Grafik P-Plot.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
 Coefficients^a

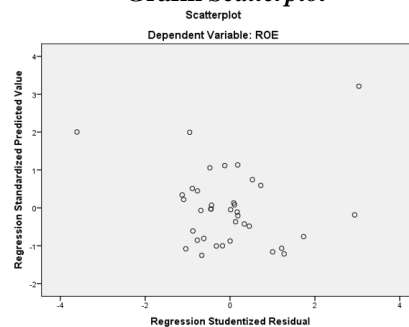
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	.725	1.378
	DER	.675	1.481
	TATO	.890	1.124
	LTS	.350	2.853
	LNWC	.306	3.273

a. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,100. Hasil pengujian juga menunjukkan semua variabel memiliki nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dibawah 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai variabel independen tidak terjadi gejala multikolinieritas atau asumsi multikolinieritas terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3
Grafik Scatterplot



Berdasarkan Gambar 3 dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.754 ^a	.568	.498	11.01984	1.162

a. Predictors: (Constant), LNWC, CR, TATO, DER, LTS
 b. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa DU 1,1162. Berdasarkan penghitungan 4-DU maka $4 - 1,792$ sama dengan 2,208. Ini berarti nilai DW 1,1162 lebih kecil dari nilai 4-DU yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Linear Berganda

Penelitian ini melakukan uji analisis regresi linear berganda dengan menggunakan beberapa uji yaitu uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.754 ^a	.568	.498	11.01984

a. Predictors: (Constant), LNWC, CR, TATO, DER, LTS
 b. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,498 atau 49,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang diteliti (CR, DER, TATO, LTS, LNWC) memberikan pengaruh terhadap ROE sebesar 49,8%, sedangkan sisanya ($100\% - 49,8\% = 50,2\%$) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Statistik F

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4951.849	5	990.370	8.155	.000 ^b
	Residual	3764.546	31	121.437		
	Total	8716.395	36			

a. Dependent Variable: ROE
 b. Predictors: (Constant), LNWC, CR, TATO, DER, LTS

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Sehingga menunjukkan bahwa variabel CR, DER, TATO, LTS, LNWC berpengaruh secara simultan (bersama-sama) dan signifikan terhadap variabel ROE.

Uji Statistik t

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1229.619	435.956		-2.821	.008
	CR	9.863	1.814	.754	5.439	.000
	DER	-.046	.041	-.160	-1.111	.275
	TATO	20.988	6.363	.413	3.299	.002
	LTS	18.614	6.038	.615	3.083	.004
	LNWC	155.428	57.844	.574	2.687	.011

a. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan uji statistik t pada Tabel 7 diatas, dapat dirumuskan persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$ROE = -1229,619 + 9,863CR - 0,046DER + 20,988TATO + 18,614LTS + 155,428LNWC$$

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*. Hasil ini sejalan dengan teori sumber daya atau *the resource based theory* (Wernerfelt, 1984) yang menyatakan bahwa semakin banyak akses ke sumber daya keuangan maka semakin rendah biaya modal serta pengelolaan sumber daya yang baik dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Apabila semakin banyak akses ke sumber daya keuangan maka semakin terbuka keuangan suatu perusahaan. Sehingga para pemegang saham dapat mengetahui sejauh apa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Semakin besar tingkat likuiditas (*current ratio*) maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendeknya sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terjaga yang akan menjadikeunggulan kompetitif bagi perusahaan yang berdampak pada profitabilitas perusahaan yang tetap stabil atau semakin meningkat terutama profitabilitas (ROE). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Mazurina et al., 2019) yang meneliti profitabilitas 50 perusahaan publik non keuangan di Malaysia dalam periode 5 tahun serta hasil penelitian (Lim & Rokhim, 2021) yang meneliti profitabilitas perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang menemukan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return on equity*. Hasil ini dapat dikarenakan tingginya DER dapat menyebabkan risiko bagi perusahaan yang semakin besar sehingga dapat mempengaruhi kinerja penjualan yang akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini berlawanan dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal dapat menyeimbangkan manfaat utang terhadap biaya utang, Rasio hutang memberikan manfaat pajak yang tinggi sehingga dapat menghasilkan ROE yang semakin tinggi. Dalam teori ini menjelaskan apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan mendapatkan keuntungan berupa pajak dengan meningkatkan hutang serta menerapkan persentase hutang yang lebih tinggi dalam struktur modal perusahaan namun dibantah oleh hasil penelitian ini. Apabila suatu perusahaan terlalu tinggi dalam mengambil hutang maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan sehingga muncul kesulitan dalam hal keuangan. Maka perusahaan diharapkan dapat mengimbangi dengan pengambilandasar pendanaan yang baik sesuai pecking order theory. Perusahaan disarankan untuk mengambil pendanaan yang paling aman terlebih

dahulu seperti laba ditahan dan hutang jangka pendek. Namun, apabila masih belum mencukupi maka dapat mengambil hutang jangka panjang dan saham sebagai pilihan terakhir. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Le et al., 2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas saat meneliti perusahaan yang terdaftar pada pasar sekuritas di Vietnam.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *total asset turnover ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*. Artinya tingginya rasio TATO menunjukkan bahwa manajemen perusahaan yang semakin baik, begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan apabila suatu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal seperti hutang atau modal asing. Pendanaan melalui internal akan mengurangi penggunaan hutang sehingga biaya operasional semakin rendah karena tidak adanya biaya bunga yang harus dibayarkan. Jika biaya yang dikeluarkan perusahaan semakin rendah maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat. Apabila perputaran aset cepat maka dapat menghasilkan penjualan sehingga profitabilitas meningkat. Jumlah aset yang besar akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai pembiayaan internal. Profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan tingkat efisien perusahaan yang juga semakin tinggi Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Alarussi & Alhaderi, 2018) dan (Jana, 2018) yang juga telah menemukan pengaruh positif dan signifikan antara TATO dengan ROE terhadap 120 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dan perusahaan FCMG yang terdaftar di India.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa *log of total sales* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*. Sehingga dapat diartikan bahwa jumlah penjualan memiliki pengaruh yang positif serta akan mempengaruhi profitabilitas (ROE) secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *economic of scale* yang menyatakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin efisien perusahaan tersebut. Sehingga, ukuran perusahaan yang diukur dengan total penjualan akan menunjukkan kemampuan produksi serta potensi yang besar yang dimiliki oleh perusahaan yang berpengaruh terhadap biaya produksi yang berkurang atau menurun yang akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (ROE). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Wirabuwana & Hersugondo, 2021) saat meneliti profitabilitas perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta ditemukan juga oleh (Alarussi & Alhaderi, 2018) saat meneliti profitabilitas 120 perusahaan yang terdaftar di bursa Malaysia yang menyatakan bahwa LTS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROE.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa *log of net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity* diterima yang menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai NWC maka akan memberikan pengaruh terhadap *return on equity* serta memberikan pengaruh yang signifikan kepada ROE. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Alarussi & Alhaderi, 2018) yang menemukan bahwa *net working capital* (NWC) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity* saat meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Alasan logis dibalik hasil penelitian ini mungkin karena lebih banyak NWC yang berupa hutang ataupun ekuitas mungkin akan dapat menghasilkan ROE yang lebih banyak yang akan memberikan pengaruh pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *asset and liability management* yang mana aset dan liabilitas merupakan alat untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Apabila pengelolaan aset dan kewajiban di kelola dengan benar dan baik maka diharapkan mampu untuk menghasilkan pengembalian yang cukup untuk menutup dana pinjaman atau hutang serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Current Ratio, Total Asset Turnover Ratio, Total Sales, Net*

Working Capital berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Equity*, sedangkan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return on Equity*

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan antara lain yaitu hasil dari *Adjusted R Square* sebesar 48,8% yang mengindikasikan masih terdapat 50,2% faktor lain diluar penelitian ini yang dapat digunakan sebagai variabel penelitian serta periode penelitian yang hanya dilakukan pada periode 2016-2020 dan hanya berfokus pada perusahaan kesehatan subindustri farmasi di Indonesia. Sehingga disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel-variabel lain diluar penelitian ini serta menggunakan rentang waktu periode penelitian yang lebih lama agar hasilnya benar-benar dapat merepresentasikan profitabilitas perusahaan kesehatan subindustri farmasi yang ada di Indonesia. Selanjutnya bagi perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan variabel indikator likuiditas proksi *current ratio*, indikator ukuran perusahaan (*total sales*), indikator modal kerja (*net working capital*), dan indikator efisiensi perusahaan (*total asset turnover ratio*) yang memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan bagi pemegang saham diharapkan dapat mengetahui perusahaan mana yang tepat untuk dijadikan sebagai referensi dalam berinvestasi terutama berinvestasi pada perusahaan kesehatan subindustri farmasi dengan melihat 4 variabel yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas proksi ROE yaitu CR, TS, TATO, NWC. Apabila variabel tersebut memiliki nilai yang semakin tinggi maka semakin baik profitabilitas perusahaannya sehingga perusahaan tersebut cocok untuk dijadikan sebagai target investasi.

REFERENSI

- Alarussi, A. S. (2021). Financial ratios and efficiency in Malaysian listed companies. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(2), 116–135. <https://doi.org/10.1108/ajeb-06-2020-0014>
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Barney, J. B. (1986). Organizational culture: Can it be a source of sustained competitive advantage? *The Academy of Management Review*, 11(3), 656–665. <https://doi.org/10.2307/258317>
- Brigham, E. ., & Huston, J. . (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan 9* (11th ed.). Salemba Empat.
- Christianingrum, R., & Mujiburahman. (2021). *Potensi Menjanjikan Pendapatan Perpajakan Wajib Pajak Orang Pribadi Dinamika Industri Farmasi : Setengah Dekade Pasca Rencana Induk Pengembangan Industri Nasional Memaksimalkan Iklim Investasi dari Perjanjian IK-CEPA*. <https://berkas.dpr.go.id/puskajianggaran/buletin-apbn/public-file/buletin-apbn-public-123.pdf>
- Coad, A. (2009). *The Growth of Firms : A Survey of Theories and Empirical Evidence Firm Growth : A Survey by* (Issue January 2009). <https://doi.org/10.4337/9781848449107>
- Grinyer, H. P., & McKiernan, P. (1991). The determinants of corporate profitability in the UK electrical engineering industry. *British Journal of Management*, 2(1), 17–32.
- Ha-Brookshire, J. (2009). Does the firm size matter on firm entrepreneurship and performance. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 16(1), 132–146.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.).
- Jana, D. (2018). Impact of Working Capital Management on Profitability of the Selected Listed FMCG Companies in India. *International Research Journal of Business Studies*, 11(1), 21–30. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.1.21-30>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kartasasmita, A. G. (2021). Potensi Menjanjikan di Industri Farmasi dan Kesehatan Indonesia. *Bpkm.Go.Id*. <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/potensi-menjanjikan-di-industri-farmasi-dan-kesehatan-indonesia>
- Le, T. N., Mai, V. A., & Nguyen, V. C. (2020). Determinants of profitability: Evidence from construction companies listed on Vietnam Securities Market. *Management Science Letters*, 10(3), 523–530. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.9.028>
- Lim, H., & Rokhim, R. (2021). *Factors affecting profitability of pharmaceutical company : an*



- Indonesian evidence*. 48(5), 981–995. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Malik, H. (2011). *DETERMINANTS OF INSURANCE COMPANIES PROFITABILITY: AN ANALYSIS OF INSURANCE SECTOR OF PAKISTAN*. 1(3), 315–321.
- Mazurina, M. A., Nik, N. A. N. H., & Erlane, K. G. (2019). *Liquidity, Growth and Profitability of Non-financial Public Listed Malaysia: A Malaysian Evidence*. 10(3), 194–202. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n3p194>
- Mitra, G., & Schwaiger, K. (2011). Asset and Liability Management. In *Asset and Liability Management Handbook*.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investor do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Olawale, L., Bamidele, I., & Lawal, F. (2017). The effect of firm size performance od firms in Nigeria El Efecto tamano en el rendimiento de las empresas nigerianas. *The IEB International Journal of Finance*, 15(4), 2–21. <https://doi.org/10.5605/IEB.15.4>
- Tannoury, M., & Attieh, Z. (2017). *The Influence of Emerging Markets on the Pharmaceutical Industry*. 86(January 2015), 19–22. <https://doi.org/10.1016/j.curtheres.2017.04.005>
- Umarani, R., & Jayanthi. (2015). *An Analysis of Asset-Liabilities Management in Indian Banks*. 1(11), 179–183.
- Wassie, F. A. (2020). Impacts of capital structure: profitability of construction companies in Ethiopia. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 25(3), 371–386. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-08-2019-0072>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2). <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Wirabuana, I. D., & Hersugondo. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Riset Management Dan Akuntansi*, 12, 31–45.
- Zygmunt, J. (2013). *Does liquidity impact on profitability ?* 247–251.