

**PENGARUH PERPUTARAN KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN
TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA PADA
TAHUN 2019-2024**

*The Effect of Cash, Accounts Receivable, and Inventory Turnover on
Profitability of Pharmaceutical Companies Listed in the Indonesia Sharia Stock
Index during the 2019–2024 Period*

Wulan Sari Dwi Wahyuni¹, Addiarrahman²

^{1,2}Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin

***¹Email: wulansaridwiwahyuni@gmail.com**

²Email: addiarrahman@uinjambi.ac.id

Abstract

Profitability is one of the main indicators in assessing a company's financial performance. Efficiency in managing working capital, especially cash turnover, receivables and inventory plays a major role in increasing profitability. The pharmaceutical industry experienced significant dynamics during the 2019-2024 period, especially since the Covid-19 pandemic. Despite the increase in demand for pharmaceutical products, not all companies showed an increase in profitability. Several companies experienced an increase in cash turnover or receivables but were not followed by an increase in Return On Assets (ROA) which indicated a mismatch between operational efficiency and financial performance. This study aims to determine how cash turnover, receivables and inventory affect profitability in pharmaceutical companies. The sample used in this study was 6 pharmaceutical companies. The type of data used is secondary data. Data processing using Eviews. The data analysis technique used is panel data regression analysis. The results of the study showed that cash turnover, receivables and inventory partially or simultaneously do not have a significant effect on profitability. In testing the classical assumption with a normal distribution, there were no symptoms of heteroscedasticity and multicollinearity.

Keywords: Cash Turnover, Receivables Turnover, Inventory Turnover, Profitability, Pharmaceutical Company

Abstrak

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Efisiensi dalam mengelola modal kerja, khususnya perputaran kas, piutang dan persediaan sangat berperan dalam meningkatkan profitabilitas. Industri farmasi mengalami dinamika signifikan selama periode 2019-2024, khususnya sejak pandemi covid-19. Meskipun terjadi peningkatan permintaan terhadap produk farmasi, tidak semua perusahaan menunjukkan peningkatan profitabilitas. Beberapa perusahaan mengalami peningkatan perputaran kas atau piutang namun tidak diikuti oleh peningkatan Return On Asset (ROA) yang menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara efisiensi operasional dan kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh perputaran kas, piutang dan persediaan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 6 perusahaan farmasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Pengolahan data

menggunakan Eviews. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran kas, piutang dan persediaan secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Pada pengujian asumsi klasik dengan distribusi normal, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Kata Kunci: Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Profitabilitas, Perusahaan Farmasi

PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah perputaran kas, piutang, persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun 2019-2024. Secara teori, perputaran kas, piutang dan persediaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun, perputaran kas, piutang dan persediaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas disebabkan oleh faktor strategis dan eksternal. Profitabilitas ialah kapabilitas sebuah perusahaan untuk meraih keuntungan. Hal ini dapat diperhatikan dari besarnya laba yang didapatkan perusahaan melalui kegiatan penjualan produk ataupun jasa serta hasil dari investasi yang dilakukan. Perusahaan berupaya untuk memperoleh laba yang besar dengan meningkatkan target laba mereka setiap tahun.

Dalam melakukan investasi saham, seorang calon *investor* umumnya harus menganalisis potensi keuntungan yang bisa dihasilkan oleh perusahaan, dan hal ini dapat diketahui melalui pengamatan terhadap tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas ialah sarana ukur yang berfungsi untuk melihat seberapa baik sebuah perusahaan dalam membentuk suatu keuntungan. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan sejauh mana manajemen perusahaan bekerja dengan efektif dalam mengelola bisnis mereka (1).

Profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh bermacam aspek, seperti struktur modal, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan modal kerja (2). Saat menjalankan kegiatan usaha sehari-hari, setiap perusahaan pasti memerlukan berbagai sumber daya untuk mendukung operasinya. Sumber daya yang dibutuhkan tersebut meliputi modal kerja yang terdiri dari uang tunai, tagihan kepada pelanggan, barang dagangan yang tersimpan, serta modal tetap berupa aset-aset yang bersifat permanen (3). Dari pandangan Kasmir, modal kerja ialah modal yang dipakai untuk mengoperasikan operasional usaha (4). Adapun komponen modal kerja yang dimanfaatkan pada aktivitas operasional perusahaan seperti perputaran kas, piutang, dan persediaan (5).

Virus Covid-19 yang muncul di awal tahun 2020 dengan cepat menimbulkan masalah kesehatan yang meluas ke seluruh dunia. Hal ini mengacaukan kemajuan ekonomi *global* yang sudah berjalan baik selama sepuluh tahun sebelumnya. Data dari Bank Dunia menunjukkan bahwa perekonomian dunia mengalami penurunan sebesar 4,3% pada tahun 2020. Penyebabnya adalah dampak dari virus SARS-CoV-2 yang telah menginfeksi 160 juta orang di semua bagian dunia, termasuk 1,7 juta orang di Indonesia. Di Indonesia sendiri, kegiatan ekonomi mengalami penurunan yang drastis karena adanya pembatasan sosial pada skala besar. Akibatnya, masyarakat mengurangi pengeluaran mereka serta permintaan terhadap bermacam barang serta jasa menurun secara keseluruhan.

Tidak hanya itu, sektor-sektor seperti pariwisata, perdagangan ritel, dan jasa transportasi juga mengalami dampak yang sangat besar, termasuk berkurangnya penyerapan tenaga kerja dan investasi di bidang-bidang tersebut.

Untuk pertama kalinya setelah krisis tahun 1998, Indonesia kembali menghadapi kemunduran ekonomi dengan PDB yang turun sebesar 2,1% pada tahun 2020. Sektor industri obat-obatan pun ikut merasakan dampak negatif dari pandemi Covid-19. Masalah utama yang dihadapi adalah terputusnya jalur perdagangan internasional yang membuat proses pengiriman bahan mentah dari luar negeri maupun ekspor produk jadi menjadi terhambat. Akibatnya, industri ini kesulitan untuk berkembang sesuai dengan kemampuan sebenarnya. Meski begitu, ada sisi positif yang muncul dari kondisi ini. Masyarakat justru semakin banyak membutuhkan berbagai macam obat, vitamin, suplemen, dan produk-produk kesehatan lainnya. Hal ini terjadi karena orang-orang menjadi lebih peduli untuk menjaga kesehatan tubuh serta melakukan perlindungan diri dari ancaman virus Covid-19 (6).

Ada berbagai indikator untuk melakukan pengukuran profitabilitas, seperti “*Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Profit Margin Ratio*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, dan *Basic Earning Power*”. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* adalah salah satu alat ukur profitabilitas yang banyak digunakan dalam analisis keuangan perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengukur seberapa efektif seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan kata lain, ROA digunakan untuk mengevaluasi tingkat pengembalian investasi perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya (7).

Perputaran kas adalah kemampuan uang tunai perusahaan untuk menciptakan keuntungan, sehingga bisa diketahui seberapa seringnya uang kas tersebut berputar ataupun digunakan pada waktu khusus (8). Dapat dikatakan bahwa perputaran kas memiliki nilai bagus bila nilainya >10 kali perputaran (9). Ketika tingkat perputaran kas mengalami peningkatan, hal ini memperlihatkan kondisi yang lebih baik bagi perusahaan. Situasi tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan kas menjadi lebih efisien, yang nantinya berdampak pada peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan (10). Perputaran kas diukur menggunakan indikator *cash turnover (CTO)*. *Cash turnover* ialah perbandingan penjualan dengan total rata-rata kas (11).

Kemudian, tingkat perputaran piutang ialah ukuran yang dipakai untuk mengetahui seberapa lama waktu yang diperlukan untuk melaksanakan penagihan piutang pada satu periode khusus. Lamanya waktu perputaran atau lamanya modal yang terikat dalam bentuk piutang bergantung pada ketentuan pembayaran yang sudah diterapkan (12). Perputaran piutang yang semakin tinggi maka profitabilitasnya semakin tinggi yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* (13). Perputaran piutang dapat diukur menggunakan indikator *receivable turnover (RTO)*. *Receivable turnover* dapat diukur dengan melakukan pembagian total penjualan dalam suatu periode khusus dengan total rata-rata piutang (14).

Rasio perputaran persediaan ialah cara untuk melakukan pengukuran seberapa sering modal yang diinvestasikan dalam stok barang dapat berputar atau

berganti dalam jangka waktu tertentu. Ketika perusahaan mampu memutar stok barangnya dengan lebih cepat, artinya perusahaan dapat mengurangi berbagai pengeluaran operasional dengan lebih efektif. Penghematan biaya ini pada akhirnya akan meningkatkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan ROA yang dimilikinya (15). Tingkat perputaran stok barang bisa diukur dengan menggunakan perhitungan rasio perputaran persediaan (ITO). Cara menghitung perputaran persediaan adalah dengan membagi total biaya produksi barang yang terjual dengan jumlah rata-rata persediaan dalam kurun waktu tertentu (16). Berikut data perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan serta profitabilitas perusahaan farmasi yang terdata dalam Indeks Saham Syari'ah Indonesia tahun 2019-2024 dapat diperhatikan pada tabel 1.

Tabel 1 Data perputaran kas, piutang, persediaan dan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia tahun 2019-2024 memperlihatkan bahwa PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2019-2024 *receivable turnover* mengalami penurunan yang besarnya 4.55 kali menjadi 3.20 kali, tetapi *return on asset* justru meningkat sebesar 22.48% menjadi 29.72%. Tahun 2019-2024 *inventory turnover* mengalami penurunan sebesar 3.01 menjadi 2.59 namun *return on asset* mengalami peningkatan sebesar 22.48% menjadi 29.72%.

Pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) *cash turnover* tahun 2019-2024 meningkat dengan besar 4.84 kali menjadi 5.83 kali namun *return on asset* menurun dengan besar 12.52% menjadi 11.03%. *Receivable turnover* mengalami peningkatan tahun 2019-2024 sebesar 4.49 kali menjadi 4.61 kali, namun *return on asset* menurun dengan besar 12.52% menjadi 11.03%.

Pada PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) tahun 2019-2024 *cash turnover* menurun dengan besar 3.63 kali dan menjadi 2.31 kali, tetapi *return on asset* mengalami peningkatan yang besarnya 7.11% menjadi 12.40%. *Receivable turnover* tahun 2019-2024 menurun dengan besar 6.25 kali dan menjadi 6.10 kali tetapi *return on asset* mengalami peningkatan yang besarnya 7.11% menjadi 12.40%. *Inventory turnover* 2019-2024 menurun dengan besar 3.05 kali dan menjadi 2.86 kali tetapi *return on asset* mengalami peningkatan yang besarnya 7.11% menjadi 12.40%. Pada PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) tahun 2019-2024 *cash turnover* meningkat dengan besar 3.81 kali dan menjadi 4.98 kali tetapi *return on asset* menurun dengan besar 12.12% menjadi 7.22%.

Tabel 1. Data Perputaran Kas, Piutang, Persediaan dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syari'ah Indonesia Tahun 2019-2024

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	CTO	RTO	ITO	ROA
1.	SIDO	2019	2.48	4.55	3.01	22.84%
2.	SIDO	2020	2.42	3.87	3.30	24.26%
3.	SIDO	2021	2.56	4.04	3.23	30.99%
4.	SIDO	2022	2.50	3.84	2.34	27.07%
5.	SIDO	2023	2.66	3.30	2.07	24.43%
6.	SIDO	2024	3.12	3.20	2.59	29.72%
7.	KLBF	2019	4.84	4.49	2.32	12.52%
8.	KLBF	2020	4.09	4.35	2.32	12.41%

9.	KLBF	2021	3.16	5.06	2.44	12.59%
10.	KLBF	2022	3.53	5.04	2.00	12.66%
11.	KLBF	2023	5.47	4.39	1.79	10.27%
12.	KLBF	2024	5.83	4.61	1.96	11.03%
13.	TSPC	2019	3.63	6.25	3.05	7.11%
14.	TSPC	2020	3.07	6.09	3.27	9.16%
15.	TSPC	2021	2.82	6.08	3.15	9.10%
16.	TSPC	2022	2.77	6.49	3.11	9.16%
17.	TSPC	2023	2.46	6.07	2.89	11.05%
18.	TSPC	2024	2.31	6.10	2.86	12.40%
19.	DVLA	2019	3.81	2.15	1.88	12.12%
20.	DVLA	2020	3.88	2.02	1.72	8.16%
21.	DVLA	2021	3.41	2.02	1.54	7.02%
22.	DVLA	2022	2.52	2.57	1.33	7.43%
23.	DVLA	2023	3.96	2.09	1.25	7.17%
24.	DVLA	2024	4.98	2.00	1.52	7.22%
25.	MERK	2019	1.54	2.66	1.08	8.68%
26.	MERK	2020	2.87	2.01	0.92	7.73%
27.	MERK	2021	4.57	4.05	1.47	12.83%
28.	MERK	2022	3.99	4.16	1.53	17.33%
29.	MERK	2023	3.55	5.14	1.01	18.61%
30.	MERK	2024	4.23	5.43	1.11	16.04%
31.	PEHA	2019	6.83	1.44	0.99	4.88%
32.	PEHA	2020	7.17	1.20	0.82	2.54%
33.	PEHA	2021	9.79	1.56	0.96	0.61%
34.	PEHA	2022	6.95	1.76	1.21	15.17%
35.	PEHA	2023	5.62	1.42	1.14	0.34%
36.	PEHA	2024	6.66	1.08	1.23	-20.32%

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Pada PT Merck Tbk (MERK) tahun 2019-2024 *cash turnover* meningkat sebesar 1.54 kali dan menjadi 4.23 kali, *return on asset* juga mengalami peningkatan sebesar 16.04% menjadi 8.68%. *Receivable turnover* tahun 2019-2024 meningkat sebesar 2.66 kali dan menjadi 5.43 kali, diikuti peningkatan *return on asset* sebesar 8.68% menjadi 16.04%. *Inventory turnover* 2019-2024 meningkat sebesar 1.08 kali menjadi 1.11 kali, *return on asset* juga meningkat sebesar 8.68% menjadi 16.04%. PT Phapros Tbk (PEHA) tahun 2019-2024 *cash turnover* menurun sebesar 6.83 kali menjadi 6.66 kali, *return on asset* menurun sebesar 4.88% menjadi -20.32%. *Receivable turnover* menurun sebesar 1.44 kali menjadi 1.08 yang diikuti penurunan *return on asset* sebesar 4.88% menjadi -20.32%. *Inventory turnover* meningkat sebesar 0.99 kali menjadi 1.23 kali, tetapi *return on asset* menurun sebesar 4.88% menjadi -20.32%.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun 2019-2024, ditemukan adanya tren peningkatan perputaran kas, piutang, dan persediaan. Namun,

peningkatan tersebut tidak selalu berbanding lurus dengan *return on assets* (ROA) yang digunakan sebagai indikator utama profitabilitas.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang dapat diakses melalui sumber publikasi resmi www.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan meliputi uji regresi data panel, uji asumsi klasik dan pemilihan model (*common effect*, *fixed effect*, *random effect*) menggunakan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *langrange multiplier*. Seluruh data diolah menggunakan software Eviews. Melalui metode ini diharapkan penelitian dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis dalam pengembangan ilmu maupun secara praktis bagi perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk meningkatkan laba.

Studi yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Mardiyana & Mayang Murni menunjukkan bahwa kecepatan peredaran uang kas dan piutang perusahaan memberikan dampak yang berarti terhadap tingkat keuntungan perusahaan farmasi. Namun, kecepatan peredaran barang atau stok tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap keuntungan perusahaan (17). Di sisi lain, riset yang dikerjakan oleh Vera Vista beserta timnya memperlihatkan hasil yang berbeda, yaitu kecepatan peredaran uang kas dan piutang tidak mempengaruhi keuntungan perusahaan, tetapi justru kecepatan peredaran barang atau stok yang memberikan pengaruh penting terhadap tingkat keuntungan (18).

Menurut studi yang dilaksanakan Maya Rahayu dkk, ditemukan bahwa seberapa cepat uang masuk dan keluar dalam perusahaan ternyata tidak memiliki dampak yang berarti terhadap keuntungan ekonomi yang diperoleh. Namun di sisi lain, kecepatan pelunasan tagihan dari pelanggan dan kecepatan habisnya barang dagangan justru memberikan pengaruh yang nyata terhadap besarnya keuntungan ekonomi perusahaan (19). Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan studi yang dijalankan oleh Eryatna dkk. Pada penelitian itu ditemukan bahwa tingkat perputaran kas tidak memberi suatu dampak yang berarti terhadap keuntungan perusahaan ketika dianalisis. Namun berbeda halnya dengan perputaran piutang serta perputaran persediaan yang keduanya terlihat memberikan dampak yang signifikan terhadap tingkat keuntungan perusahaan ketika masing-masing diteliti secara terpisah (20). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Defia Riski dkk, memperlihatkan bahwa perputaran piutang mempunyai dampak positif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) dalam perusahaan manufaktur di industri farmasi. Sebaliknya perputaran kas tidak berdampak signifikan terhadap ROA (21).

METODE

Jenis data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini yaitu kuantitatif. Kuantitatif ialah data yang disajikan pada bentuk angka atau bilangan dari hasil perhitungan sehingga dapat diolah dengan analisa data secara statistic (22). Angka-angka tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdata pada Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2019-2024.

Tujuan penelitian ini ialah untuk menguji dampak variabel independen (X), seperti perputaran kas, perputaran piutang, serta perputaran persediaan, terhadap variabel dependen (Y), yaitu profitabilitas.

Penelitian ini akan memakai data panel sebagai jenis data utama. Data panel ialah gabungan antara data *time series* (data runtun waktu) serta data *cross section* (data lintas bagian). Data *time series* adalah tipe data yang dihimpun secara berkesinambungan dari waktu ke waktu, yang diperoleh melalui pengukuran dan observasi yang dilakukan terhadap subjek penelitian dalam interval waktu tertentu secara rutin. Sedangkan data *cross section* ialah jenis data yang dilakukan pengumpulan pada satu periode waktu khusus selaras dengan keperluan pada penelitian serta melibatkan banyak objek (23). Data *time series* yang dimanfaatkan ialah data pada tahun 2019 hingga 2024. Sedangkan data *cross section* yang dimanfaatkan ialah 6 perusahaan farmasi yang terdata pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Data yang dimanfaatkan pada penelitian ini bersumber dari data sekunder. Data sekunder ialah data yang awalnya merupakan data primer, namun kemudian telah mengalami pengolahan tambahan dan dipresentasikan kembali, baik oleh pihak yang pertama kali mengumpulkan data tersebut maupun oleh pihak lainnya (24). Dimana, data tersebut telah diolah oleh perusahaan dan disajikan pada bentuk laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses dari Indeks Saham Syariah Indonesia atau situs web perusahaan www.idx-syariah.co.id.

Populasi ialah semua objek ataupun sasaran yang diamati selama proses penelitian (25). Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor industri farmasi yang terdata pada Indeks Saham Syaria'h Indonesia (ISSI) dan beroperasi pada tahun 2019-2024. Data yang dipakai asalnya dari laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit.

Sampel ialah sebagian kecil dari keseluruhan anggota populasi yang dipilih menggunakan cara atau metode tertentu agar dapat merepresentasikan atau mencerminkan karakteristik dari populasi secara keseluruhan (26). Teknik untuk mengambil sampel yang dimanfaatkan pada penelitian ini ialah *purposive sampling*. *Purposive sampling* ialah suatu teknik untuk menentukan sampel dengan pertimbangan khusus (27).

Tabel 2. Teknik Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan kesehatan yang terdaftar di ISSI tahun 2019-2024	34
2.	Perusahaan farmasi yang terdaftar di ISSI pada tahun 2019-2024	12
3.	Perusahaan yang tidak konsisten pada tahun 2019-2024	5
4.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2024	1
5.	Jumlah sampel yang digunakan	6
6.	Tahun pengamatan	6

Berdasarkan kriteria diatas, sebanyak 6 sampel perusahaan yang dimanfaatkan pada penelitian ini dan periode yang dimanfaatkan pada penelitian ini ialah pada tahun 2019-2024

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
2.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk

3.	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
4.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
5.	MERK	PT Merck Tbk
6.	PEHA	PT Phapros Tbk

Alat penelitian adalah instrumen yang dimanfaatkan untuk mendapatkan atau menghimpun data guna mencapai sasaran penelitian yang telah ditetapkan (28). Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan melalui situs web www.idx-syariah.co.id. Selain itu, dilakukan studi kepustakaan untuk mengumpulkan data teoritis terkait dengan masalah penelitian. Pendekatan ini dilaksanakan untuk mendukung kelengkapan data dengan memanfaatkan literatur pustaka seperti buku, skripsi, dan jurnal yang relevan dengan permasalahan dalam penelitian ini.

Pada penelitian ini, analisis statistik deskriptif berfungsi untuk memberi suatu gambaran umum mengenai karakteristik berbagai variabel yang diteliti. Statistik deskriptif yang diterapkan meliputi perhitungan nilai tengah (*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah, serta ukuran penyebaran data yang dinyatakan dalam standar deviasi (29). Terdapat tiga model dalam regresi data panel pada Eviews, yaitu: model *Common effect*, model *Fixed Effects*, dan model *Random effect*.

Dalam menentukan model menggunakan data panel, dilakukan analisis terhadap kombinasi data *cross section* dan data *time series*. Proses analisis data panel ini memanfaatkan tiga jenis proses uji, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Langrange Multiplier*.

Pengujian asumsi klasik dilaksanakan untuk melakukan pemastian bahwa model regresi data panel yang dipakai pada penelitian ini telah memenuhi persyaratan asumsi dasar. Pengujian ini meliputi tiga komponen utama yaitu proses uji normalitas, multikolinieritas, serta heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk didirikan pada tahun 1951 oleh Bapak dan Ibu Rakhmat Sulistio. Sido muncul memulai usahanya sebagai industri jamu rumahan yang hanya mempekerjakan tiga orang di Jalan Bugangan No.25, Semarang. PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) adalah perusahaan farmasi nasional yang berbasis pada produk herbal dan suplemen kesehatan. Dikenal luas melalui merek unggulannya seperti tolak angin, vitamin c 1000 dan kuku bima ener-g, SIDO menjadi salah satu pelaku utama dalam industri jamu modern di Indonesia. Perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 dan sejak tahun 2011 menjadi bagian dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam strategi bisnis, SIDO tetap fokus pada pengembangan produk berbasis herbal dan ekspansi pasar ekspor, termasuk ke Asia Tenggara, Timur Tengah, dan Afrika. Kinerja keuangannya yang stabil bahkan meningkat selama masa pandemic, menunjukkan daya tahan bisnis yang kuat, terutama karena tingginya permintaan terhadap produk kesehatan alami. Sebagai perusahaan yang berbasis syariah dan memiliki prinsip kehati-hatian, SIDO juga terus menjaga struktur keuangannya agar sesuai dengan ketentuan

syariah seperti rasio utang yang rendah dan tidak melakukan kegiatan usaha yang mengandung unsur riba.

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk berdiri pada tahun 1966, yang merupakan perusahaan publik produk kesehatan terbesar di Asia Tenggara. Di dunia internasional, kalbe farma telah hadir di negara-negara ASEAN serta wilayah-wilayah kawasan Asia Timur dan Selatan, Timur Tengah dan Afrika. Pencapaian ini telah memperkuat posisi kalbe sebagai perusahaan produk kesehatan nasional yang mampu bersaing di pasar ekspor. Kegiatan usaha kalbe didukung oleh kemampuan penelitian dan pengembangan yang unggul, yang dibangun melalui kerjasama strategis dengan berbagai mitra internasional. PT Kalbe Farma Tbk resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1991. Perusahaan ini bergerak di bidang kesehatan dan farmasi dengan empat segmen utama yaitu produk obat resep, produk kesehatan konsumen (OTC), nutrisi serta distribusi dan logistik farmasi.

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Produk tempo scan yang berkualitas tinggi dihasilkan dengan inovasi yang berkelanjutan untuk memenuhi kebutuhan konsumennya dengan proposisi nilai yang menarik yang merupakan kombinasi dari kualitas produk yang baik serta harga yang terjangkau, produk-produk tempo scan didistribusikan melalui berbagai saluran penjualan dan dikirimkan dengan jaringan rantai pasokan yang handal untuk menjangkau konsumen dalam kondisi yang baik dan tepat waktu.

PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT Darya Varia Laboratoria Tbk berdiri tahun 1976, adalah sebuah perusahaan farmasi di Indonesia. Selama 49 tahun, darya-varia telah berkomitmen pada misi 'membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang di setiap waktu' dengan menghadirkan produk dan solusi kesehatan berkualitas tinggi. Sepanjang tahun 2024, bisnis obat resep darya-varia menghadapi periode yang sarat tantangan namun capaiannya memuaskan. Darya-varia berhasil meluncurkan 5 produk baru dalam berbagai kategori produk resep sepanjang tahun 2024 memperkuat reputasinya sebagai pemimpin pasar yang inovatif dan *responsive* terhadap kebutuhan pasien. Produk unggulan yang diluncurkan antara lain mencakup kategori obat khusus resep, seperti vitamin dosis tinggi, analgesik, perawatan kulit dan perawatan luka.

PT Merck Tbk (MERK)

PT Merck Tbk adalah bagian dari grup merck holding gmbh asal Darmstadt, Jerman, yang mendominasi kepemilikan saham perseroan sebesar 73,99%. Bagi grup merck, perseroan memiliki posisi strategis sebagai pusat produksi di kawasan Asia Tenggara, karena perseroan merupakan satu-satunya yang memiliki fasilitas manufaktur farmasi di wilayah ini. Di Indonesia, merk adalah salah satu perusahaan pertama yang masuk bursa di Bursa Efek Indonesia yaitu tahun 1981. PT Merck Tbk berdiri pada tanggal 14 oktober 1970. Pada tahun 2024 berhasil meluncurkan produk baru Bavencio yang telah digunakan oleh 25 pasien kanker. Peningkatan jumlah pasien di produk onkologi merupakan hasil langsung dari

upaya merck untuk berkolaborasi dengan RS swasta dan premium. Selain itu, dengan program MOSAIC, tes RAS dapat lebih cepat mengidentifikasi mutasi gen kanker agar memungkinkan perawatan dimulai lebih awal. Program pemerintah untuk memberantas perawakan pendek memberikan kesempatan unik bagi merck, khususnya untuk produk hormon pertumbuhan, sehingga pertumbuhan produk ini pada tahun 2024 mencapai 24,2%.

PT Phapros Tbk (PEHA)

PT Phapros Tbk adalah perusahaan farmasi yang berawal dari *NV Pharmaceutical Processing Industries* yang merupakan bagian dari Oei Tiong Ham Concern, konglomerat pertama Indonesia yang menguasai bisnis gula dan agroindustri, sejak didirikan pada 21 juni 1954 phapros telah menumbuhkan budaya perusahaan yang mengedepankan profesionalisme. Pada 19 desember 2000 mendapat pernyataan efektif sebagai perusahaan publik pada dari Bapepam (OJK) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 26 desember 2018 dengan kode saham PEHA dengan melepas 840 juta saham. Sebagai perusahaan yang memperhatikan kualitas, phapros termasuk satu dari lima perusahaan di Indonesia yang pertama kali mendapatkan sertifikasi cara pembuatan obat yang baik, hingga saat ini phapros memproduksi lebih dari 250 jenis obat, sebagian besar diantaranya adalah obat pengembangan sendiri.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk memberi suatu gambaran umum mengenai karakteristik berbagai variabel yang diteliti. Statistik deskriptif yang diterapkan meliputi perhitungan nilai tengah (*mean*), nilai tertinggi, nilai terendah, serta ukuran penyebaran data yang dinyatakan dalam standar deviasi.

Tabel 4. Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.117318	4.056458	3.681976	1.955598
Median	0.110402	3.586899	3.955301	1.831330
Maximum	0.309881	9.792899	6.488582	3.296661
Minimum	-0.203234	1.538748	1.077379	0.824400
Std. Dev.	0.093529	1.768210	1.692462	0.812966
Skewness	-0.530161	1.256169	0.056504	0.305659
Kurtosis	5.635062	4.427644	1.709802	1.693251
Jarque-Bera	12.10175	12.52502	2.516073	3.121954
Probability	0.002356	0.001906	0.284211	0.209931
Sum	4.223457	146.0325	132.5511	70.40152
Sum Sq. Dev.	0.306166	109.4298	100.2549	23.13199
Observations	36	36	36	36

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang telah disajikan pada tabel di atas, maka dapat diketahui gambaran dari masing-masing analisis dalam penelitian ini sebagai berikut.

Profitabilitas (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai dari profitabilitas (Y) yaitu nilai *minimum* sebesar -0.203234 nilai *maximum* sebesar 0.309881 rata-rata sebesar 0.117318 dan standar deviasi sebesar 0.093529.

Perputaran kas (X_1)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai dari perputaran kas (X_1) yaitu nilai *minimum* sebesar 1.538748 nilai *maximum* sebesar 9.792899 rata-rata sebesar 4.056458 dan standar deviasi sebesar 1.768210.

Perputaran piutang (X_2)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai dari perputaran piutang (X_2) yaitu nilai *minimum* sebesar 1.077379 nilai *maximum* sebesar 6.4885826 rata-rata sebesar 3.681976 dan standar deviasi sebesar 1.692462.

Perputaran persediaan (X_3)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai dari perputaran persediaan (X_3) yaitu nilai *minimum* sebesar 0.824400 nilai *maximum* sebesar 3.296661 rata-rata sebesar 1.955598 dan standar deviasi sebesar 0.812966

Analisis Regresi Data Panel

Terdapat tiga model dalam regresi data panel pada Eviews, yaitu:

Model Common effect

Ini ialah cara paling dasar pada menganalisis data panel, yaitu dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Model ini tidak mempertimbangkan perbedaan waktu atau karakteristik individual dari setiap objek yang diteliti.

Tabel 5. Model Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.149751	0.072947	2.052875	0.0483
X1	-0.020951	0.009521	-2.200577	0.0351
X2	0.000102	0.011786	0.008695	0.9931
X3	0.026681	0.025338	1.053019	0.3002
R-squared	0.314478	Mean dependent var		0.117318
Adjusted R-squared	0.250210	S.D. dependent var		0.093529
S.E. of regression	0.080987	Akaike info criterion		-2.084623
Sum squared resid	0.209883	Schwarz criterion		-1.908677
Log likelihood	41.52322	Hannan-Quinn criter.		-2.023213
F-statistic	4.893252	Durbin-Watson stat		0.513862
Prob(F-statistic)	0.006535			

Model Fixed Effects

Berdasarkan pada asumsi dijelaskan bahwa setiap individu atau unit memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Dalam proses estimasi data panel menggunakan model *Fixed Effects*, digunakan metode *variable dummy* sebagai alat untuk menangkap dan mengukur perbedaan *intercept* yang terjadi antar perusahaan.

Tabel 6. Model Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001321	0.087321	0.015132	0.9880
X1	0.002114	0.010513	0.201135	0.8421
X2	0.032522	0.016333	1.991216	0.0567
X3	-0.006302	0.034875	-0.180704	0.8579
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.755779	Mean dependent var	0.117318	
Adjusted R-squared	0.683417	S.D. dependent var	0.093529	
S.E. of regression	0.052625	Akaike info criterion	-2.838951	
Sum squared resid	0.074772	Schwarz criterion	-2.443072	
Log likelihood	60.10112	Hannan-Quinn criter.	-2.700779	
F-statistic	10.44444	Durbin-Watson stat	1.529075	
Prob(F-statistic)	0.000002			

Model Random effect

Model ini digunakan untuk menganalisis data panel dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya keterkaitan antara variabel pengganggu, baik dalam dimensi waktu maupun antar subjek penelitian.

Tabel 7. Model Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017488	0.082674	0.211528	0.8338
X1	-0.001086	0.009528	-0.114001	0.9099
X2	0.027340	0.013895	1.967570	0.0578
X3	0.001826	0.030330	0.060196	0.9524
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.078654	0.6908	
Idiosyncratic random		0.052625	0.3092	
Weighted Statistics				
R-squared	0.133406	Mean dependent var	0.030912	
Adjusted R-squared	0.052163	S.D. dependent var	0.054066	
S.E. of regression	0.052637	Sum squared resid	0.088660	
F-statistic	1.642058	Durbin-Watson stat	1.229893	
Prob(F-statistic)	0.199149			

Unweighted Statistics

R-squared	0.135928	Mean dependent var	0.117318
Sum squared resid	0.264549	Durbin-Watson stat	0.412181

Analisis Penentuan Model Penelitian Dengan Data Panel

Dalam menentukan model menggunakan data panel, dilakukan analisis terhadap kombinasi data *cross section* dan data *time series*. Proses analisis data panel ini memanfaatkan tiga jenis proses uji, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Langrange Multiplier*.

Uji Chow

Uji *Chow* merupakan metode pengujian yang dimanfaatkan untuk memilih model terbaik antara model *Common Effect (OLS)* dan model *Fixed Effect* dalam melakukan estimasi terhadap data panel.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.757644	(5,27)	0.0000
Cross-section Chi-square	37.155816	5	0.0000

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas *Cross Section F* sebesar 0.0000 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa yang terpilih adalah model *fixed effect*.

Uji Hausman

Uji *Hausman* dimanfaatkan untuk melakukan pemilihan apakah model *Fixed Effect* ataupun *Random Effect* yang paling tepat untuk dipakai.

Tabel 8. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.014834	3	0.3893

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas sebesar 0.3492 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa yang terpilih adalah model *Random effect*.

Uji Langrange Multiplier

Uji *Langrange Multiplier* (uji LM) berfungsi sebagai alat untuk menentukan model mana yang lebih sesuai antara model *common effects* dan model *random effects* dalam analisis data panel.

Tabel 9. Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	13.80334 (0.0002)	2.267979 (0.1321)	16.07132 (0.0001)
Honda	3.715284 (0.0001)	-1.505981 (0.9340)	1.562213 (0.0591)
King-Wu	3.715284 (0.0001)	-1.505981 (0.9340)	1.562213 (0.0591)

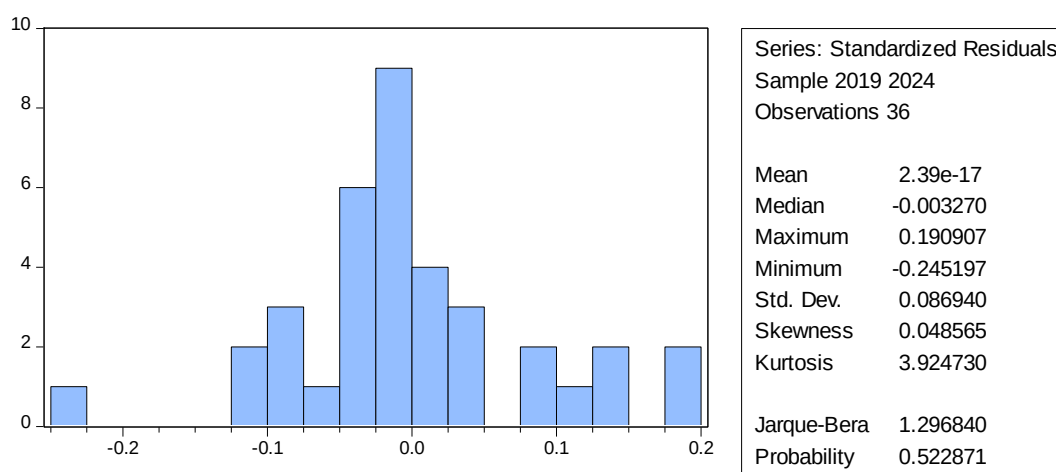
Standardized Honda	6.629077 (0.0000)	-1.367332 (0.9142)	-0.439991 (0.6700)
Standardized King-Wu	6.629077 (0.0000)	-1.367332 (0.9142)	-0.439991 (0.6700)
Gourieroux, et al.*	--	--	13.80334 (0.0004)

Berdasarkan hasil uji *Langrange Multiplier* yang ditunjukkan dalam tabel di atas, nilai probabilitas (*p-value*) untuk efek gabungan (*Both*) pada Breusch-Pagan 0.0001 yang lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dalam analisis data panel, yaitu uji *chow*, uji *hausman* dan uji *langrange multiplier*, model regresi data panel yang terpilih adalah *random effect* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Tabel 10. Uji Normalitas



Uji Normalitas

Pada analisis model regresi, pengujian normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah residual ataupun sisa perhitungan mempunyai distribusi yang normal. Sebuah model regresi dapat dikatakan berkualitas baik apabila residualnya mengikuti pola distribusi normal. Untuk menentukan hasil uji ini, terdapat dua kriteria yang dapat digunakan: pertama, distribusi data dianggap normal ketika nilai probabilitas menunjukkan angka di atas 0,05; kedua, dengan menggunakan statistik Jarque-Bera, dimana data residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai Jarque-Bera yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan nilai *Chi Square* sebagai pembanding.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,522871 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi dan model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut. Secara visual, bentuk histogram residual juga menunjukkan pola menyerupai distribusi normal berbentuk lonceng (*bell-shaped curve*), yang semakin memperkuat hasil dari uji statistik.

Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas merupakan kondisi yang timbul ketika variabel-variabel bebas dalam sebuah model regresi memiliki keterkaitan linear yang sangat kuat atau bahkan sempurna satu sama lain. Model regresi dapat dikatakan mengandung masalah multikolinearitas apabila terdapat keterkaitan linear yang sempurna di antara sebagian ataupun semua variabel bebas yang ada dalam persamaan linear tersebut. Akibat dari kondisi ini, menjadi sulit untuk mengidentifikasi pengaruh yang sebenarnya dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengidentifikasi keberadaan gejala multikolinearitas, dapat dilakukan dengan mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), di mana jika nilai VIF menunjukkan angka di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada permasalahan multikolinearitas dalam model tersebut.

Tabel 11. Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.005321	29.20700	NA
X1	9.06E-05	9.698975	1.512326
X2	0.000139	12.45935	2.123238
X3	0.000642	15.74031	2.264206

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang ditampilkan pada tabel 4.4 diperoleh nilai VIF untuk variabel perputaran kas (X_1) sebesar 1.512326, variabel perputaran piutang (X_2) sebesar 2.123238 dan variabel perputaran persediaan (X_3) sebesar 2.264206. Seluruh nilai VIF tersebut berada dibawah angka 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan kondisi yang menunjukkan adanya perbedaan variasi dari nilai sisa (residual) di seluruh observasi dalam model regresi. Terdapat berbagai metode yang dapat digunakan untuk memeriksa apakah model regresi yang digunakan bebas dari masalah heteroskedastisitas, salah satunya adalah dengan menerapkan Uji Glejser. Pengujian ini dilakukan dengan cara meregresikan nilai mutlak dari residual terhadap variabel bebas yang ada. Kriteria penilaian yang digunakan adalah apabila nilai *Prob chi square*(2) pada *Obs*R-Squared* menunjukkan angka di atas 0,05, maka hipotesis nol dapat diterima, yang mengindikasikan bahwa model regresi tersebut tidak mengalami permasalahan heteroskedastisitas.

Tabel 12. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.581128	Prob. F(3,32)	0.6317
Obs*R-squared	1.859974	Prob. Chi-Square(3)	0.6020
Scaled explained SS	1.797806	Prob. Chi-Square(3)	0.6154

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas glejser pada tabel diperoleh nilai probabilitas *Obs*R-squared* sebesar $0.6020 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan kondisi yang terjadi dalam model regresi ketika terdapat hubungan korelasi antara nilai residual pada waktu t dengan nilai residual pada waktu sebelumnya yaitu $t-1$. Sebuah model regresi dapat dikatakan berkualitas baik apabila tidak mengalami permasalahan autokorelasi. Dalam software Eviews, terdapat dua pendekatan pengujian yang dapat digunakan, yakni menggunakan pendekatan Durbin Watson ataupun menggunakan pendekatan Breusch Godfrey *Serial Correlation LM Test*.

Metode Breusch Godfrey *Serial Correlation LM Test*

“Ketentuan yang dipakai, jika nilai *Prob chi square* pada *Obs*R-Squared* lebih dari 0,05 maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi”

Tabel 13. Uji Autokorelasi

F-statistic	13.33971	Prob. F(2,30)	0.0001
Obs*R-squared	16.94546	Prob. Chi-Square(2)	0.0002

Berdasarkan tabel diperoleh nilai probabilitas *Prob chi square* pada *Obs*R-Squared* sebesar 0.0002 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah autokorelasi, sehingga model regresi belum sepenuhnya memenuhi asumsi klasik.

Analisis Regresi Data Panel Metode *Random Effect*

Analisis regresi data panel pada penelitian ini menggunakan metode *random effect*. Pemilihan metode *random effect* melalui serangkaian uji, yaitu uji *chow*, uji *hausman* dan uji *langrange multiplier*, sehingga menunjukkan bahwa *random effect* merupakan metode yang paling tepat untuk menguji data dalam penelitian ini. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut.

Tabel 14. Analisis Regresi Data Panel Metode *Random Effect*

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/09/25 Time: 10:09
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 36
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017488	0.082674	0.211528	0.8338
X1	-0.001086	0.009528	-0.114001	0.9099
X2	0.027340	0.013895	1.967570	0.0578
X3	0.001826	0.030330	0.060196	0.9524
Effects Specification				
			S.D.	Rho

Cross-section random	0.078654	0.6908
Idiosyncratic random	0.052625	0.3092

Weighted Statistics

R-squared	0.133406	Mean dependent var	0.030912
Adjusted R-squared	0.052163	S.D. dependent var	0.054066
S.E. of regression	0.052637	Sum squared resid	0.088660
F-statistic	1.642058	Durbin-Watson stat	1.229893
Prob(F-statistic)	0.199149		

Unweighted Statistics

R-squared	0.135928	Mean dependent var	0.117318
Sum squared resid	0.264549	Durbin-Watson stat	0.412181

$$Y = 0.017488 - 0.001086X_1 + 0.027340X_2 + 0.001826X_3$$

- 1) Nilai konstanta sebesar 0.017488 artinya jika seluruh variabel independen bernilai 0, maka nilai profitabilitas nilainya diperkirakan sebesar 0.017488.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel X_1 (perputaran kas) bernilai negatif sebesar - 0.001086 menunjukkan bahwa setiap peningkatan X_1 satu satuan akan menurunkan nilai profitabilitas (Y) sebesar - 0.001086, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel X_2 (perputaran piutang) bernilai positif sebesar 0.027340 artinya setiap kenaikan X_2 satu satuan akan menyebabkan penurunan pada profitabilitas (Y) sebesar 0.027340, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel X_3 (perputaran persediaan) bernilai positif sebesar 0.001826 menunjukkan bahwa setiap peningkatan X_3 satu satuan akan meningkatkan nilai profitabilitas (Y) sebesar 0.001826, dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (uji t)

Pengujian t bertujuan untuk mengidentifikasi apakah setiap variabel bebas dalam model regresi memiliki pengaruh yang bermakna secara statistik terhadap variabel terikat ketika dianalisis secara individual.

Hipotesis:

Ho: “Tidak ada pengaruh variabel independen secara parsial terhadap dependen”

Ha: “Ada pengaruh variabel independen secara parsial terhadap dependen”

Kriteria pengambilan keputusan:

- “Ho diterima bila $-t \text{ hitung} \geq -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ (tidak berpengaruh)”
- “Ho ditolak bila $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ (berpengaruh)”

Tabel 15. Uji Signifikan Parsial (uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017488	0.082674	0.211528	0.8338
X1	-0.001086	0.009528	-0.114001	0.9099
X2	0.027340	0.013895	1.967570	0.0578
X3	0.001826	0.030330	0.060196	0.9524

Untuk mengetahui signifikansi, nilai t hitung akan dibandingkan dengan t tabel. Nilai t tabel ditentukan berdasarkan derajat bebas (df) = jumlah observasi (n) - jumlah variabel independen (k) - 1 = $36 - 3 - 1 = 32$, dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dua sisi. Maka t tabel = 2,03693

1. Perputaran Kas (X_1)

Nilai koefisien pada variabel X_1 sebesar -0.001086 dengan nilai t -hitung sebesar -0.114001 dan probabilitas sebesar 0.9099. Hasil analisis pada tabel di atas menunjukkan bahwa t -hitung sebesar $-0.114001 < t$ -tabel sebesar 2,03693 dan nilai probabilitas sebesar $0.9099 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran kas (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Y).

2. Perputaran Piutang (X_2)

Nilai koefisien pada variabel X_2 sebesar 0.027340 dengan nilai t -hitung sebesar 1.967570 dan probabilitas sebesar 0.0578. Hasil analisis pada tabel di atas menunjukkan bahwa t -hitung sebesar $1.967570 < t$ -tabel sebesar 2,03693 dan nilai probabilitas sebesar $0.0578 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran piutang (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Y).

3. Perputaran persediaan (X_3)

Nilai koefisien pada variabel X_3 sebesar 0.001826 dengan nilai t -hitung sebesar 0.060196 dan probabilitas sebesar 0.9524. Hasil analisis pada tabel di atas menunjukkan bahwa t -hitung sebesar $0.060196 < t$ -tabel sebesar 2,03693 dan nilai probabilitas sebesar $0.9524 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran persediaan (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Y).

Uji Signifikan Simultan (uji F)

Pengujian F bertujuan untuk menentukan apakah seluruh variabel bebas secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Hipotesis:

H_0 : “Tidak ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen”

H_a : “Ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen”

Kriteria pengambilan keputusan:

- “ H_0 diterima bila F hitung $\leq F$ tabel (tidak berpengaruh)”
- “ H_0 ditolak bila F hitung $> F$ tabel (berpengaruh)”

Tabel 16. Uji Signifikan Simultan (uji F)

F-statistic	1.642058	Durbin-Watson stat	1.229893
Prob(F-statistic)	0.199149		

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 1.642058, sedangkan nilai F tabel pada $\alpha = 0,05$ dengan $df = 36 - 3 - 1 = 32$, maka F tabel = 2,901. Karena F hitung lebih kecil dari F tabel, dan nilai probabilitas sebesar 0.199149 ($> 0,05$) maka H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa perputaran kas, piutang, dan persediaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk melakukan pengukuran seberapa besar persentase kapabilitas model regresi dalam memberikan penjelasan variabel terikat. Rentang nilai R^2 berada antara 0 hingga 1, di mana jika R^2 bernilai nol (0) artinya variabel terikat tidak dapat diterangkan sama sekali oleh variabel bebas secara bersama-sama, sementara jika R^2 bernilai satu (1) berarti variabel bebas mampu menerangkan variabel terikat secara menyeluruh dan bersamaan. *Adjusted R Square* merupakan nilai *R square* (R^2) yang sudah mengalami penyesuaian, di mana nilai ini hadir untuk mengatasi kekurangan dari *R square* biasa yang cenderung selalu meningkat ketika ada penambahan variabel, berbeda dengan *Adjusted R Square* yang nilainya tidak otomatis naik saat ada penambahan variabel. *Adjusted R Square* umumnya diterapkan pada model regresi yang melibatkan tiga variabel independen atau lebih.

Tabel 17. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.133406	Mean dependent var	0.030912
Adjusted R-squared	0.052163	S.D. dependent var	0.054066

Dari hasil tabel di atas, dapat diketahui nilai *adjusted R-square* sebesar 0.052163 maka artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan sebesar 5,21%, sedangkan sisanya sebesar 94,79% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung variabel perputaran kas (X_1) sebesar -0.114001 dengan nilai signifikansi sebesar 0.9099 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara teori, perputaran kas yang cepat harusnya meningkatkan profitabilitas, karena kas yang tidak menganggur bisa segera diinvestasikan kembali, mengurangi biaya pinjaman dan memaksimalkan peluang pendapatan.

Perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2019-2024 hal ini tidak signifikan karena perusahaan farmasi seperti PT Kalbe Farma Tbk dan PT Industri Jamu dan Sido Muncul Tbk mengalokasikan dan kas dalam jumlah sangat besar untuk riset dan pengembangan (R&D) obat-obatan dan produk kesehatan baru. Proses R&D membutuhkan waktu bertahun-tahun dan investasi miliaran rupiah, dimana kas yang dikeluarkan tidak langsung kembali dalam siklus perputaran cepat, namun merupakan fondasi vital bagi inovasi dan profitabilitas di masa depan. Selain itu pembangunan dan pemeliharaan fasilitas produksi yang harus memenuhi standar cara pembuatan obat yang baik (CPOB) juga menuntut investasi modal yang signifikan.

Perusahaan farmasi kerap mempertahankan saldo kas yang substansial sebagai cadangan strategis. Kas tersebut berfungsi sebagai penyangga untuk membiayai akuisisi strategis, misalnya PT Kalbe Farma Tbk yang aktif mengakuisisi perusahaan farmasi atau makanan kesehatan lain, ekspansi kapasitas produksi atau untuk menghadapi biaya tak terduga seperti litigasi, penarikan produk atau perubahan regulasi yang mendadak. Keberadaan kas yang besar,

meskipun secara statistik dapat memperlambat rasio perputaran kas, sebenarnya merupakan indikator kekuatan finansial dan kesiapan strategis yang pada akhirnya mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan profitabilitas jangka panjang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Latifah Eka Putri *et al* pada tahun 2024 bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (30), namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Vera Vista *et al* tahun 2023 bahwa perputaran kas berpengaruh terhadap profitabilitas (31).

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas

Nilai *t* hitung perputaran piutang (X_2) sebesar 1.967570 dengan signifikansi 0.0578, yang mendekati tetapi tetap melebihi 0,05. Artinya meskipun ada kecenderungan pengaruh, secara statistik perputaran piutang masih belum signifikan terhadap profitabilitas. Secara teori, perputaran piutang yang cepat harusnya meningkatkan profitabilitas, piutang yang cepat berarti uang tunai lebih cepat kembali, mengurangi risiko gagal bayar dan menekan biaya penagihan.

Namun, kecepatan penagihan piutang tidak menjadi faktor penentu utama profitabilitas pada perusahaan farmasi. Mayoritas penjualan produk farmasi di Indonesia tidak dilakukan secara langsung ke konsumen akhir. Sebaliknya, volume penjualan terbesar berasal dari distributor farmasi, rumah sakit, apoteker besar dan institusi pemerintah (terutama melalui pengadaan obat untuk program jaminan kesehatan nasional atau BPJS kesehatan). Penjualan *business to business* (B2B) secara faktual melibatkan syarat pembayaran yang disepakati secara kontraktual dengan tenor tertentu seperti 30 hari, 60 hari atau 90 hari.

Perusahaan farmasi memprioritaskan menjaga volume penjualan yang tinggi dan hubungan kemitraan yang kuat dengan pelanggan institusional dan distributornya, memberikan fleksibilitas dalam tenor pembayaran piutang sering kali menjadi bagian dari strategi untuk mempertahankan loyalitas pelanggan dan memastikan penetrasi pasar yang luas. Oleh karena itu, pendapatan yang stabil dan besar dari volume penjualan, ditambah margin produk yang sehat, jauh lebih signifikan dalam menentukan profitabilitas dibandingkan dengan potensi keuntungan marginal dari percepatan perputaran piutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alfani Mauliyah tahun 2021 bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (32), namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan Defia Riski Anggarini dkk pada tahun 2022 bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas (33).

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas

Perputaran persediaan (X_3) memiliki *t* hitung sebesar 0.060196 dan signifikansi sebesar 0.9524, menunjukkan bahwa perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara teori, perputaran persediaan yang cepat, yaitu barang cepat terjual atau terpakai harusnya meningkatkan profitabilitas karena mengurangi biaya penyimpanan, risiko keusangan atau kerusakan dan membebaskan modal yang terikat. Obat-obatan merupakan kebutuhan esensial dan vital bagi kesehatan masyarakat. Perusahaan farmasi memiliki kewajiban dan kepentingan strategis untuk menjaga tingkat persediaan yang memadai (*safety stock*) guna menghindari kelangkaan obat atau *stockout*. Terjadinya *stockout* dapat memiliki konsekuensi serius, mulai dari kerugian

penjualan, denda regulasi hingga kerusakan reputasi perusahaan secara permanen. Adanya *safety stock* akan memperlambat perputaran persediaan.

Sebagian besar bahan baku untuk produksi obat di Indonesia masih harus diimpor, yang berarti adanya waktu tunggu yang panjang dan potensi ketidakpastian dalam rantai pasok *global*. Perusahaan menyimpan persediaan bahan baku dan produk jadi dalam jumlah lebih besar sebagai strategi mitigasi risiko untuk menjamin kelangsungan produksi dan ketersediaan produk di pasar

Hasil penelitian yang didapatkan sejalan dengan penelitian Mardiyana & Mayang Murni tahun 2018 bahwa perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (34), namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Maristiana Ayu pada tahun 2020 bahwa perputaran persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas (35).

Pengaruh Perputaran Kas, Piutang Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar $1,642058 < F$ tabel sebesar 2,901, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan perputaran kas, piutang dan persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Nilai *adjusted R-square* sebesar 0.052163 juga memperkuat kesimpulan bahwa hanya sekitar 5,21% variasi dalam profitabilitas yang dapat dijelaskan oleh perputaran kas, piutang dan persediaan. Dengan demikian sekitar 94,79% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibanding utang atau ekuitas baru. Namun dalam kondisi tertentu, seperti perusahaan farmasi tahun 2019-2024 faktor eksternal seperti biaya bahan baku impor, distribusi, regulasi harga, dan riset jauh lebih dominan mempengaruhi laba dibanding efisiensi modal kerja. Oleh karena itu, meskipun perputaran kas, piutang dan persediaan meningkat, tidak otomatis meningkatkan profitabilitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa urutan prioritas pendanaan dalam teori *pecking order* tidak selalu cukup untuk menjelaskan profitabilitas tanpa memperhatikan faktor eksternal (36).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zuraidah Barus & Ayu Levia Tryana tahun 2021 bahwa perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (37), namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Marisa Dhea Andriyani & Rachmat Arif tahun 2024 bahwa perputaran kas, perputaran persediaan dan perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas (38).

Implikasi

Perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena kas lebih banyak dialokasikan untuk investasi jangka panjang yang padat modal dan strategis daripada hanya untuk operasional rutin yang cepat berputar. Sehingga kas yang berputar cepat belum tentu meningkatkan profitabilitas.

Perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena model penjualan perusahaan farmasi bergantung pada pembeli institusional dan volume besar, dimana syarat pembayaran yang lebih fleksibel adalah bagian dari strategi untuk menjaga volume penjualan dan hubungan baik, bukan indikator

inefisiensi yang signifikan mempengaruhi profitabilitas. Sehingga perputaran piutang yang cepat belum tentu berpengaruh signifikan terhadap peningkatan profitabilitas.

Perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena perusahaan memprioritaskan ketersediaan produk vital di pasar dan keamanan pasokan daripada hanya mengejar kecepatan perputaran persediaan. Sehingga perputaran persediaan yang cepat belum tentu berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung variabel perputaran kas (X_1) sebesar $-0.114001 < t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 dan nilai probabilitas sebesar $0.9099 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran kas (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Y). Hal tersebut dikarenakan adanya kas besar untuk mendukung riset dan pengembangan (R&D), pembangunan fasilitas sesuai standar CPOB, serta kebutuhan strategis lain seperti akuisisi, ekspansi produksi dan menghadapi biaya tak terduga. Meski memperlambat perputaran kas, saldo kas substansial menggambarkan kekuatan finansial dan kesiapan strategis yang penting bagi inovasi, keberlanjutan dan profitabilitas jangka panjang.

Variabel perputaran piutang (X_2) nilai t-hitung sebesar $1.967570 < t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 dan nilai probabilitas sebesar $0.0578 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran piutang (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Y). Kecepatan penagihan piutang bukan faktor utama profitabilitas perusahaan farmasi. Sebagian besar penjualan bersifat business to business (B2B) kepada distributor, rumah sakit, apotek besar, dan pemerintah dengan tenor pembayaran tertentu. Fokus utama perusahaan adalah menjaga volume penjualan tinggi, hubungan kemitraan, serta loyalitas pelanggan. Stabilitas pendapatan dari volume besar dan margin produk lebih berpengaruh terhadap profitabilitas dibanding percepatan piutang.

Nilai t-hitung perputaran persediaan (X_3) sebesar $0.060196 < t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 dan nilai probabilitas sebesar $0.9524 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran persediaan (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Y). Perusahaan farmasi menjaga *safety stock* untuk mencegah kelangkaan obat yang bisa menimbulkan kerugian, denda dan kerusakan reputasi. Meski memperlambat perputaran persediaan, cadangan tersebut penting karena sebagian besar bahan baku masih impor dengan risiko keterlambatan pasokan. Persediaan besar menjadi strategi mitigasi agar produksi dan ketersediaan obat tetap terjamin.

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar $1,642058 < F\text{ tabel}$ sebesar 2,901 dan nilai probabilitas sebesar $0.199149 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan perputaran kas, piutang dan persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal, namun pada perusahaan farmasi faktor eksternal seperti biaya impor, distribusi, regulasi, dan riset lebih dominan

mempengaruhi laba. Oleh karena itu, peningkatan perputaran kas, piutang dan persediaan tidak otomatis meningkatkan profitabilitas.

SARAN

Bagi perusahaan sebaiknya tidak hanya fokus pada percepatan dalam perputaran kas, piutang dan persediaan tetapi juga menekankan pada investasi pada riset dan pengembangan (R&D), efisiensi produksi dan skala ekonomi, jaminan ketersediaan produk dan keamanan pasokan, penguatan merek dan kepercayaan pelanggan. Bagi *investor* dan pemangku kepentingan disarankan untuk tidak hanya melihat rasio likuiditas dan aktivitas dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, melainkan juga memperhatikan aspek profitabilitas lainnya, seperti margin laba, efisiensi biaya dan strategi pertumbuhan jangka panjang. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel perusahaan, memperluas periode pengamatan atau menambahkan variabel lain seperti *leverage*, ukuran perusahaan, efisiensi biaya atau faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro. Selain itu pendekatan kualitatif juga dapat digunakan untuk mendalami kebijakan *internal* perusahaan yang tidak tercermin langsung dari data kuantitatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander Thian. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Pertama. Yogyakarta: Andi.
- Arman, Arman, Irfan Tanjung, Nur'aini Rahmi. (2024). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Dan Perputaran Aktiva Tetap Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Teknologi Keuangan*, 2 (2): 114-19.
- Ayu, Maristiana. (2020). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Mandiri Saburai*, 3, (01), 59-67.
- Barus, Zuraidah, Ayu Levia Tryana. (2021). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting, Finance and Auditing*, 3 (2), 119-130.
- Brigham, Eugene, Joel Houston. (2016). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Defia Riski Anggarini, Dina Rahma Safitri, And Dhiona Ayu Nani. "The Effect Of Cash Turnover And Receivables Turnover On Return On Assets (Roa) In Manufacturing Companies In The Healthcare Sector Of The Pharmaceutical Industry Listed On The Idx In 2016-2020." *Jurnal Ekonomi & Bisnis Jagaditha*, 9 (1),: 30-38.
- Duwi, Priyatno. (2022). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan Spss & Analisis Regresi Data Panel Dengan EvIEWS*. Yogyakarta: Cahaya Harapan.
- Eryatna, Ertia Nursanti, Nurafni Eltivia, Kuni Utami Handayawati. (2021). The Effect Of Cash Turnover, Receivable Turnover, And Inventory Turnover Towards Profitability Of Consumer Goods Companies in Indonesia. *Paper*

Presented at 2nd Annual Management, Business And Economic Conference (Ambec 2020), Batu, East Java, Indonesia.

- Fauji, Ade, And Puji Kurniawati. (2021). Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Loan To Deposit Ratio (Ldr) Terhadap Harga Saham Pada Subsektor Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship And Finance*, 1 (1), 71-84.
- Ghozali, Zein, Rita Martini, Mohammad Aryo Arifin, Masnoni, Sri Sutandi, Muhammad Rinaldi, Saktisyahputra, And Hilwa Anggraini. (2024). *Buku Ajar Metodologi Penelitian Akuntansi*. Pertama. Jambi: Sonpedia Publishing Indonesia.
- Goh, Thomas Sumarsan. (2023). *Monograf: Financial Distress*. Pertama. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Gulo, Yahadi, Handra Tipa. (2024). Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Penjualan Terhadap Profitabilitas PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk Kota Batam. *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 6 (3).
- Hartati, Leni. (2024). *Manajemen Keuangan Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Manajemen Laba*. Pertama. Yogyakarta: Selat Media Patners.
- Irfani, Agus S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi*. Pertama. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Islamiani Safitri, Dewi Lestarani, Rahmah Dwi Nor Wita Intikhanah, Nur Rahmi Akbarini, Meida Wulan Sari, Muh. Fitrah, Ilyas, Et Al. (2024). *Teori Pengukuran Dan Evaluasi*. Ruang Tentor.
- Kadir, Vidyan, Meriyana Franssisca Dungga, Dewi Indrayani Hamim. (2023). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sector Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 5 (3), 1006-1018.
- Kasmir. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. 8th Ed. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Kusuma, Fanesa Putra Adri, Sigit Puji Winarko, Badrus Zaman. (2024). Pengelolaan Kas, Piutang, Dan Hutang Yang Efektif Sebagai Upaya Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 3 (3): 281-297.
- Lismawati Hasibuan, Putri Bunga Meiliani Daulay, Ella Zefriani Lisna Nasution, Sri Lestari, Try Wahyu Utami. (2023). *Analisa Laporan Keuangan Syariah*. Pertama. Medan: Merdeka Kreasi.
- Mardiyana, Mayang Murni. (2018). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4 (1), 102-114.
- Maria Veronika Roesminingsih, Monica Widyaswari, Rofik Jalal Rosyanafi, And Fahmi Zakariyah. (2024). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Pertama. Madiun: Bayfa Cendekia Indonesia.
- Marisa Dhea Andriyani, Rachmat Arif. (2024). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang

- Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022). *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3 (3): 333-360.
- Mauliyah, Alfani. (2021). Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Mahasiswa*, 2 (1), 1-14.
- Maya Rahayu, Rico Nur Ilham, Marzuki, Nurainun. (2023). The Influence of Cash Turnover, Receivables Turnover And Inventory Turnover On The Economic Profitability Of Registered Pharmaceutical Companies On The Indonesian Stock Exchange Period 2017-2021. *Journal Of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1 (4), 336-341.
- Muhibah, Muhibah, Tri Septiawan Yunus. (2020). Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Return on Assets (Roa) Pada Pt. Summarecon Agung, Tbk. *Akmen Jurnal Ilmiah*, 17 (3): 464-476.
- Myers, Stewart C., Nicholas S. Majluf. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13 (2), 187-221.
- Nasution, Siti Wardah Pratidina. (2024). *Manajemen Keuangan Dasar*. Yogyakarta: Deepublish Digital.
- Putri, Latifah Eka, Suprihati, Muhammad Hasan Ma'ruf, Budiyo. (2024). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 25 (1), 1-13.
- Rifkhan. (2023). *Pedoman Metodologi Penelitian Data Panel Dan Kuesioner*. 1st Ed. Indramayu: Adab.
- Siswanto, Ely. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Pertama. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Suliyanti, Neni, Damayanti Damayanti. (2022). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi*, 1 (2), 244-254.
- Syah Abadi Mendrofa, Arfianty, Aprih Santoso, Nanny A. Buulolo, Rusdiah Hasanuddin, Tiarni Duha, Abdul Rozak. (2024). *Manajemen Keuangan Era Digital*. Pertama. Jawa Barat: Mega Press Nusantara.
- Tobing, L., Vargo Christian. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Perputaran Persediaan Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3 (1), 118-124.
- Vista, Vera, Winson Augustin Leandra, Ninta Katharina, Yunelci Martha Seliamang. (2023). The Effect of Cash Turnover, Receivables Turnover, Inventory Turnover And Company Growth On Profitability In Manufacturing Companies In The Multiple Industrial Sectors Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2018-2020. *Sultanist: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 11 (1), 89-96.
- Yanti, Indah Putri Febri, Usdeldi, Muthmainnah. (2023). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan Dan Ukuran Perusahaan



- Terhadap Return on Asset Pada Perusahaan di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3 (3), 391-409.
- Yanti, Novi, Masdar Ryketeng, Azwani Aulia, Tarinih, Meliana, Jara Hardiyanti Jalih, Ade Elza Surachman. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. Banten: Sada Kurnia Pustaka.
- Yulianto, Prafidhya Dwi, Lilik Ambarwati. (2021). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Consumer Goods Sector. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 29 (1), 43-56.
- Zebua, Ningsih Ani, Reza Septriawan. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Cv. Mitra Karya Medan. *Worksheet Jurnal Akuntansi*, 1 (1), 21-29.