

Analisis Laporan Keuangan Melalui Uji Beda Kinerja Keuangan pada PT Phapros Tbk Periode 2020–2024

Tri Apriliyani¹, Arditya Dian Andika², Agung Prajanto³, Melati Oktafiyani⁴

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro

212202204592@mhs.dinus.ac.id¹, arditya@dsn.udinus.ac.id²,

agungpraja12@gmail.com³, melati.oktafiyani@dsn.dinus.ac.id⁴

ABSTRACT

This study aims to analyze the financial performance of PT Phapros Tbk during the 2020–2024 period and examine differences in financial performance across the pandemic, transition, and post-pandemic periods. The research employs a quantitative approach using secondary data in the form of quarterly financial statements obtained from the Indonesia Stock Exchange and the company's annual reports. The analysis methods include financial ratio analysis, trend analysis, DuPont analysis, and the Friedman test. The results indicate that the company's financial performance fluctuated and tended to decline at the end of the study period. The Friedman test shows significant differences in the Quick Ratio, Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, Total Asset Turnover, and Net Profit Margin across periods, while the Current Ratio, Cash Ratio, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Investment, and Return on Equity show no significant differences. The DuPont analysis reveals that changes in Return on Equity are mainly influenced by changes in Net Profit Margin. Therefore, the impact of the pandemic and economic recovery was more evident in certain liquidity aspects, operational efficiency, and profitability than in the company's capital structure.

Keywords : *Financial Performance, Financial Ratios, Trend Analysis, DuPont Analysis, Friedman Test.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 serta menguji perbedaannya pada masa pandemi, transisi, dan pasca-pandemi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan PT Phapros Tbk yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan laporan tahunan perusahaan. Analisis dilakukan melalui rasio keuangan, analisis tren, analisis *DuPont*, dan uji Friedman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan cenderung berfluktuasi dan mengalami penurunan pada akhir periode penelitian. Hasil uji Friedman menunjukkan bahwa *Quick Ratio*, *Inventory Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Total Asset Turnover*, dan *Net Profit Margin* mengalami perbedaan yang signifikan antarperiode, sedangkan *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Analisis *DuPont* menunjukkan bahwa perubahan *Return on Equity* lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan *Net Profit Margin*. Dengan demikian, dampak pandemi dan pemulihan ekonomi lebih memengaruhi aspek likuiditas tertentu, efisiensi operasional, dan profitabilitas dibandingkan struktur permodalan perusahaan.

Kata kunci : *Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Analisis Tren, Analisis DuPont, Uji Friedman.*

PENDAHULUAN

Perubahan kondisi ekonomi global dan nasional telah berdampak besar terhadap beragam sektor industri di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Pandemi COVID-19 memicu gangguan rantai pasok, fluktuasi permintaan pasar, serta tekanan biaya produksi di hampir semua lini usaha (Wibowo dkk., 2022). Setelah mereda, tantangan baru muncul berupa pemulihan ekonomi yang belum stabil, inflasi, dan perubahan perilaku konsumen terhadap produk dan jasa (Ramandini & Jaharuddin, 2024). Kondisi tersebut mendorong pentingnya analisis terhadap sektor-sektor yang memiliki ketahanan tinggi sekaligus peran vital bagi masyarakat. Salah satunya adalah industri farmasi, yang tidak hanya berperan strategis dalam menjaga ketahanan kesehatan nasional, tetapi juga memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian melalui investasi, inovasi produk, dan penyediaan lapangan kerja (Permatasari & Sulistyowati, 2024). Namun, sektor ini juga dikenal sensitif terhadap perubahan kebijakan pemerintah dan kondisi ekonomi global karena tingginya ketergantungan terhadap bahan baku impor, biaya penelitian yang besar, serta regulasi yang ketat (Christinopa dkk., 2025). Kondisi tersebut menjadikan sektor farmasi menarik untuk dikaji dari perspektif kinerja keuangan, terutama dalam masa pandemi dan pasca-pandemi.

Selama pandemi COVID-19, sebagian besar perusahaan farmasi di Indonesia mengalami peningkatan kinerja akibat meningkatnya permintaan obat-obatan, vitamin, dan produk kesehatan (Mujizat & Retnaningdiah, 2022). PT Kalbe Farma Tbk mencatat kenaikan laba bersih sebesar 10,32% pada tahun 2020 dibandingkan tahun 2019, yaitu dari Rp2,53 triliun menjadi Rp2,79 triliun (Kalbe, 2021). PT Kimia Farma Tbk juga mengalami peningkatan laba bersih sebesar 28,56%, dari Rp15,89 miliar pada tahun 2019 menjadi Rp20,43 miliar pada tahun 2020 (Kimia Farma, 2021). Namun, fenomena berbeda ditunjukkan oleh PT Phapros Tbk, salah satu perusahaan farmasi nasional yang justru mengalami penurunan kinerja pada periode yang sama. Berdasarkan laporan keuangan (Phapros, 2021), laba bersih perusahaan justru mengalami penurunan signifikan sebesar 52,43%, dari Rp102,31 juta pada tahun 2019 menjadi Rp48,67 juta pada tahun 2020. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan farmasi mampu memanfaatkan peningkatan permintaan selama pandemi, sehingga PT Phapros Tbk menjadi objek yang relevan untuk diteliti guna memahami dinamika kinerja keuangan perusahaan farmasi nasional dalam menghadapi tekanan ekonomi dan industri.

PT Phapros Tbk merupakan salah satu perusahaan farmasi nasional yang telah berdiri sejak tahun 1954 dan menjadi bagian dari *holding* BUMN farmasi di bawah PT Bio Farma (Persero). Perusahaan ini memproduksi berbagai jenis obat generik, obat bermerek, serta produk kesehatan lain yang dipasarkan secara nasional (Phapros.co.id, t.t.). Meskipun bergerak di sektor yang mengalami peningkatan permintaan selama pandemi, PT Phapros Tbk menghadapi tantangan kinerja keuangan yang cukup signifikan selama periode 2020–2024. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya permasalahan dalam pengelolaan operasional, aset,

maupun kewajiban perusahaan yang berpotensi memengaruhi stabilitas keuangannya.

Kinerja keuangan merupakan indikator penting untuk menilai efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki guna mencapai tujuan bisnis, seperti menghasilkan laba dan menjaga keberlangsungan usaha (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Penilaian tersebut dilakukan melalui laporan keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dan menjadi dasar pengambilan keputusan bagi berbagai pihak, termasuk investor, kreditor, pemerintah, maupun manajemen perusahaan (Muktiana dkk., 2023). Oleh karena itu, kemampuan memahami dan menganalisis laporan keuangan secara akurat sangat diperlukan dalam menilai kualitas kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Salah satu metode utama untuk mengevaluasi dan memahami data finansial sebuah perusahaan adalah melalui analisis laporan keuangan, yang bertujuan memberikan pandangan lengkap tentang kesehatan keuangannya secara keseluruhan (Dharma dkk., 2024). Melalui penerapan analisis rasio keuangan, peneliti bisa mengukur berbagai dimensi penting, termasuk likuiditas, solvabilitas, aktivitas operasional, dan profitabilitas perusahaan. Indikator-indikator ini secara menyeluruh menggambarkan seberapa baik perusahaan mampu menangani kewajiban jangka pendek, menangani beban hutang, mengoptimalkan pemanfaatan aset, serta menjaga kemampuan untuk terus menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang (Destiani & Hendriyani, 2021). Analisis laporan keuangan tidak hanya berguna bagi manajemen sebagai acuan dalam mengevaluasi kinerja dan menentukan langkah strategis, tetapi juga memberikan manfaat bagi investor maupun kreditor dalam menilai tingkat risiko serta peluang keuntungan dari investasi mereka (Widjaya & Sisdianto, 2024). Pada dasarnya, proses analisis ini berguna sebagai alat yang berfungsi guna mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan melalui cara yang obyektif dan sistematis.

Berbagai penelitian terdahulu sudah banyak menyoroti pentingnya analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Penelitian Azani dkk. (2022) memperlihatkan bahwasanya analisis laporan keuangan bisa mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan struktur keuangan serta profitabilitas perusahaan manufaktur di BEI. Sementara itu, studi oleh Ompusunggu & Nanda, (2023) mengungkapkan bahwa laporan keuangan memainkan peran penting dalam mengevaluasi efektivitas strategi manajemen keuangan selama masa pandemi COVID-19. Lalu, penelitian oleh Saputra & Sisdianto (2024) menegaskan bahwa analisis rasio keuangan memiliki kontribusi signifikan dalam mengukur tingkat likuiditas dan solvabilitas perusahaan, terutama dalam mengantisipasi risiko kebangkrutan. Temuan yang sejalan juga disampaikan oleh Kay dkk. (2022), yang mengungkapkan bahwasanya rasio profitabilitas dan rasio aktivitas menjadi indikator kunci dalam mengevaluasi efisiensi operasional perusahaan yang berada di sektor industri dasar beserta kimia yang tercatat di BEI.

Sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan pendekatan agregat antarperusahaan dan berfokus pada analisis rasio keuangan konvensional, sehingga

belum banyak mengkaji kondisi spesifik perusahaan farmasi tertentu, khususnya PT Phapros Tbk. Padahal, industri farmasi memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain, seperti ketergantungan pada kebijakan kesehatan nasional, biaya penelitian dan pengembangan yang tinggi, serta sensitivitas terhadap perubahan harga bahan baku. Selain itu, penelitian sebelumnya umumnya menitikberatkan pada analisis jangka pendek tanpa mempertimbangkan dinamika ekonomi selama periode pandemi dan pasca-pandemi.

Penelitian terdahulu juga belum banyak mengintegrasikan pendekatan *DuPont Analysis* yang mampu mengidentifikasi sumber perubahan profitabilitas secara lebih mendalam (Martani & Aprilya, 2023). Penggunaan metode statistik nonparametrik untuk menguji perbedaan kinerja keuangan pada periode pandemi dan pasca-pandemi juga masih terbatas. Di samping itu, analisis rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas umumnya dilakukan secara terpisah sehingga belum memberikan gambaran yang komprehensif mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan (Susanti dkk., 2023). Penelitian ini dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai evaluasi kinerja keuangan perusahaan farmasi dalam konteks perubahan kondisi ekonomi.

Penelitian ini mengkaji laporan keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menggunakan data resmi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Analisis dilakukan melalui pengukuran rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas dengan pendekatan longitudinal untuk mengamati perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari masa pandemi hingga periode pemulihan ekonomi (Mudhar dkk., 2022). Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan PT Phapros Tbk dalam mengelola keuangan dan mempertahankan stabilitas bisnis di tengah dinamika ekonomi dan industri farmasi.

TINJAUAN LITERATUR

1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh Michael Spence menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang dipublikasikan, termasuk laporan keuangan, untuk menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, laporan keuangan PT Phapros Tbk menjadi sinyal yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan selama periode pandemi, masa transisi, dan pasca-pandemi. Perubahan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan kewajibannya, sehingga dapat menjadi dasar bagi investor dan pemangku kepentingan dalam menilai kondisi serta prospek perusahaan.

2. Teori Kinerja Keuangan

Teori kinerja keuangan menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan ekonominya yang dianalisis melalui berbagai alat analisis keuangan. Menurut Kasmir, kinerja keuangan mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan berdasarkan aspek

likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Penilaian kinerja keuangan penting untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, menilai efektivitas manajemen, menjadi dasar pengambilan keputusan investor, serta menilai keberlangsungan usaha. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan PT Phapros Tbk diukur menggunakan analisis rasio keuangan, analisis tren, analisis *DuPont*, dan uji beda antarperiode.

3. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara berbagai komponen dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara lebih mendalam.

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio* (CaR). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi nilai rasio solvabilitas, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur menggunakan *Inventory Turnover* (ITO), *Fixed Asset Turnover* (FATO), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Semakin tinggi nilai rasio aktivitas, semakin efisien perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

4. Analisis Tren (*Trend Analysis*)

Analisis tren merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui arah perkembangan kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Metode indeks angka digunakan untuk membandingkan perubahan rasio keuangan pada periode tertentu terhadap tahun dasar yang ditetapkan. Melalui analisis tren dapat diketahui apakah kondisi perusahaan mengalami: peningkatan, penurunan, atau

stagnasi. Dalam penelitian ini, analisis tren digunakan untuk mengidentifikasi pola perubahan kinerja keuangan PT Phapros Tbk selama periode 2020–2024.

5. Analisis *DuPont*

Metode *DuPont* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor.

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis Umum

H₀ (Hipotesis Nol):

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.

H₁ (Hipotesis Alternatif):

Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.

Hipotesis Khusus

Hipotesis khusus dirumuskan berdasarkan masing-masing indikator kinerja keuangan yang dianalisis, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

Rasio Likuiditas

- H₀₁ (*Current Ratio*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Current Ratio* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a1} (*Current Ratio*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Current Ratio* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H₀₂ (*Quick Ratio*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Quick Ratio* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a2} (*Quick Ratio*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Quick Ratio* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H₀₃ (*Cash Ratio*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Cash Ratio* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a3} (*Cash Ratio*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Cash Ratio* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.

Rasio Solvabilitas

- H₀₄ (*Debt to Asset Ratio*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada DAR PT Phapros Tbk antara masa pandemi dan pasca-pandemi.
- H_{a4} (*Debt to Asset Ratio*): Terdapat perbedaan signifikan pada DAR PT Phapros Tbk antara masa pandemi dan pasca-pandemi.
- H₀₅ (*Debt to Equity Ratio*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada DER PT Phapros Tbk antara masa pandemi dan pasca-pandemi.
- H_{a5} (*Debt to Equity Ratio*): Terdapat perbedaan signifikan pada DER PT Phapros Tbk antara masa pandemi dan pasca-pandemi.

Rasio Aktivitas

- H₀₆ (*Inventory Turnover*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Inventory Turnover* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.

- H_{a6} (*Inventory Turnover*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Inventory Turnover* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{07} (*Fixed Asset Turnover*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Fixed Asset Turnover* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a7} (*Fixed Asset Turnover*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Fixed Asset Turnover* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{08} (*Total Asset Turnover*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Total Asset Turnover* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a8} (*Total Asset Turnover*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Total Asset Turnover* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.

Rasio Profitabilitas

- H_{09} (*Net Profit Margin*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Net Profit Margin* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a9} (*Net Profit Margin*): Terdapat perbedaan signifikan pada *Net Profit Margin* PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{010} (*Return on Investment*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada ROI PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a10} (*Return on Investment*): Terdapat perbedaan signifikan pada ROI PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{011} (*Return on Equity*): Tidak terdapat perbedaan signifikan pada ROE PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.
- H_{a11} (*Return on Equity*): Terdapat perbedaan signifikan pada ROE PT Phapros Tbk antara masa pandemi COVID-19 dan masa pasca-pandemi.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif komparatif. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan PT Phapros Tbk pada periode pandemi COVID-19, masa transisi, dan pasca-pandemi berdasarkan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan, sedangkan metode komparatif digunakan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan antarperiode pengamatan.

Objek dan Periode Penelitian

Objek penelitian adalah PT Phapros Tbk yang merupakan salah satu perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan menggunakan data laporan keuangan triwulanan selama periode 2020–

2024 yang dibagi ke dalam tiga kelompok pengamatan, yaitu periode pandemi COVID-19 (2020–2021), masa transisi (2022), dan periode pasca-pandemi (2023–2024).

Pembagian periode tersebut didasarkan pada perkembangan kondisi ekonomi nasional dan kebijakan pemerintah terkait penanganan pandemi COVID-19.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan PT Phapros Tbk yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan tahunan perusahaan. Data yang digunakan meliputi laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, dan laporan arus kas selama periode penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data yang bersumber dari laporan keuangan publikasi perusahaan. Selain itu, studi kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang relevan mengenai analisis rasio keuangan, analisis tren, analisis *DuPont*, dan teori sinyal (*Signaling Theory*).

Variabel dan Pengukuran Penelitian

Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan empat kelompok rasio keuangan yang terdiri atas rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Rumus
Likuiditas	CR	Aset Lancar / Utang Lancar
Likuiditas	QR	(Aset Lancar – Persediaan) / Utang Lancar
Likuiditas	<i>Cash Ratio</i>	Kas dan Setara Kas / Utang Lancar
Solvabilitas	DAR	Total Utang / Total Aset
Solvabilitas	DER	Total Utang / Total Ekuitas
Aktivitas	ITO	Penjualan / Persediaan
Aktivitas	FATO	Penjualan / Aset Tetap
Aktivitas	TATO	Penjualan / Total Aset
Profitabilitas	NPM	Laba Bersih / Penjualan
Profitabilitas	ROI	Laba Bersih / Total Aset
Profitabilitas	ROE	Laba Bersih / Total Ekuitas

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dalam beberapa tahap sebagai berikut:

1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan berdasarkan aspek likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas selama periode penelitian.

2. Analisis Tren (*Trend Analysis*)

Analisis tren digunakan untuk mengetahui arah perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Metode yang digunakan adalah indeks angka dengan tahun dasar Kuartal IV tahun 2020 yang ditetapkan sebesar 100%.

Rumus indeks tren:

$$\text{Indeks Tren} = \frac{\text{Nilai Tahun Berjalan}}{\text{Nilai Tahun Dasar}} \times 100\%$$

3. Analisis DuPont

Analisis *DuPont* digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *Return on Equity* (ROE) perusahaan melalui komponen profitabilitas, efisiensi aset, dan *leverage*.

Model *DuPont* yang digunakan adalah:

$$ROE = NPM \times TATO \times EM$$

dengan:

- NPM = *Net Profit Margin*
- TATO = *Total Asset Turnover*
- EM = *Equity Multiplier*

4. Uji Normalitas

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, data terlebih dahulu diuji menggunakan uji normalitas *Shapiro-Wilk* untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji *Shapiro-Wilk* dipilih karena jumlah observasi relatif kecil ($n < 50$).

Kriteria pengujian:

- Sig. > 0,05 : data berdistribusi normal.
- Sig. < 0,05 : data tidak berdistribusi normal.

5. Uji Friedman

Karena sebagian data tidak memenuhi asumsi normalitas, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji Friedman sebagai metode statistik nonparametrik untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan PT Phapros Tbk pada periode pandemi, masa transisi, dan pasca-pandemi.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Sig. < 0,05 menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan.
- Sig. > 0,05 menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

6. Uji Lanjut (*Post Hoc Test*)

Apabila hasil uji Friedman menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, maka dilakukan uji lanjut menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk mengetahui pasangan periode yang mengalami perbedaan secara signifikan, yaitu:

- Pandemi dan Masa Transisi;
- Pandemi dan Pasca-pandemi;
- Masa Transisi dan Pasca-pandemi.

Kerangka Analisis Penelitian

Penelitian ini menganalisis perubahan kondisi ekonomi akibat pandemi COVID-19 yang tercermin dalam perubahan rasio keuangan perusahaan. Selanjutnya dilakukan analisis tren dan analisis *DuPont* untuk mengidentifikasi pola perkembangan kinerja keuangan serta faktor-faktor yang memengaruhi *Return on Equity* (ROE). Perbedaan kinerja keuangan antarperiode kemudian diuji

menggunakan uji Friedman dan dilanjutkan dengan uji *Wilcoxon* apabila ditemukan perbedaan yang signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan PT Phapros Tbk

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan, kinerja keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan kondisi yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun pada akhir periode. Likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas sempat mengalami perbaikan serta menunjukkan kemampuan adaptasi yang cukup baik, meskipun belum konsisten hingga tahun 2024. Sebaliknya, profitabilitas mengalami penurunan paling signifikan, ditandai dengan NPM, ROI, dan ROE yang bernilai negatif pada tahun 2024. Dengan demikian, tantangan utama perusahaan selama periode penelitian terletak pada aspek profitabilitas.

Analisis Tren Kinerja Keuangan

Hasil analisis tren menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 bersifat fluktuatif. Likuiditas sempat meningkat di awal periode, namun tidak konsisten hingga akhir. Solvabilitas membaik hingga 2023 melalui penurunan DAR dan DER, tetapi kembali meningkat pada 2024 yang menunjukkan kenaikan penggunaan utang. Rasio aktivitas menunjukkan tren positif melalui peningkatan ITO, FATO, dan TATO yang mencerminkan efisiensi operasional. Namun, profitabilitas terus menurun hingga bernilai negatif pada 2024, yang menandakan bahwa efisiensi operasional belum mampu meningkatkan laba perusahaan.

Analisis DuPont terhadap Return on Equity

Analisis *DuPont* menunjukkan ROE PT Phapros Tbk mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun hingga -73,8% pada tahun 2024. Penurunan ini terutama disebabkan oleh memburuknya *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Equity Multiplier* (EM) relatif tidak berpengaruh besar. Meskipun perputaran aset dan leverage masih terjaga, kerugian pada 2024 membuat NPM negatif dan menurunkan ROE secara signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor dominan dalam perubahan ROE, dan dalam *Signaling Theory* kondisi tersebut memberikan sinyal negatif bagi investor, sementara peningkatan rasio aktivitas pada masa transisi menjadi sinyal positif terkait efisiensi aset.

Uji Perbedaan Kinerja Keuangan pada Periode Pandemi, Transisi, dan Pascapandemi

Hasil uji Friedman menunjukkan bahwa tidak seluruh rasio keuangan PT Phapros Tbk mengalami perbedaan signifikan pada periode pandemi, transisi, dan pascapandemi. Perbedaan signifikan terjadi pada *Quick Ratio* (QR), ITO, FATO, TATO, dan NPM, sedangkan rasio lainnya tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan kondisi ekonomi lebih memengaruhi likuiditas tertentu, efisiensi aset, dan profitabilitas. Dalam *Signaling Theory*, peningkatan rasio aktivitas dan

likuiditas pada masa transisi menjadi sinyal positif kemampuan adaptasi perusahaan, sedangkan penurunan profitabilitas pada akhir periode menjadi sinyal negatif bagi investor. Secara umum, dampak pandemi lebih besar pada aspek operasional dan profitabilitas dibandingkan struktur permodalan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji Friedman karena hasil uji normalitas menunjukkan bahwa sebagian data tidak berdistribusi normal. Uji Friedman digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan PT Phapros Tbk pada periode pandemi COVID-19 (2020–2021), masa transisi (2022), dan pasca-pandemi (2023–2024).

Tabel 2. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Nilai Sig.	Keputusan
H1	Rasio Likuiditas	0,038	Diterima
H2	Rasio Solvabilitas	0,174	Ditolak
H3	Rasio Aktivitas	0,018	Diterima
H4	Rasio Profitabilitas	0,039	Diterima
H5	Kinerja Keuangan	0,018	Diterima

Keterangan: $\alpha = 0,05$. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi (Sig.) $< 0,05$ dan ditolak apabila nilai signifikansi (Sig.) $> 0,05$.

Pengujian Hipotesis H1

Hipotesis H1 menyatakan terdapat perbedaan rasio likuiditas PT Phapros Tbk pada periode pandemi, transisi, dan pasca-pandemi. Hasil uji Friedman menunjukkan *Quick Ratio* signifikan ($0,038 < 0,05$), sedangkan *Current Ratio* ($0,174$) dan *Cash Ratio* ($1,000$) tidak signifikan. Dengan demikian, H1 diterima karena terdapat satu indikator likuiditas yang berbeda signifikan. Temuan ini menunjukkan adanya perubahan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa persediaan, yang mengindikasikan penyesuaian pengelolaan aset lancar selama periode penelitian.

Pengujian Hipotesis H2

Hasil uji Friedman menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar $0,174 (> 0,05)$. Oleh karena itu, H2 ditolak karena tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio solvabilitas PT Phapros Tbk selama periode pandemi, masa transisi, dan pasca-pandemi. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan pendanaan perusahaan relatif stabil meskipun terjadi perubahan kondisi ekonomi.

Pengujian Hipotesis H3

Hasil uji Friedman menunjukkan bahwa *Inventory Turnover* (ITO), *Fixed Asset Turnover* (FATO), dan *Total Asset Turnover* (TATO) masing-masing memiliki nilai

signifikansi sebesar 0,018 ($< 0,05$). Karena itu, H3 diterima karena terdapat perbedaan signifikan pada rasio aktivitas PT Phapros Tbk selama periode pandemi, masa transisi, dan pasca-pandemi. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi ekonomi memengaruhi efisiensi pengelolaan persediaan dan aset, dengan efektivitas pemanfaatan aset tertinggi terjadi pada masa transisi.

Pengujian Hipotesis H4

Hasil uji Friedman menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,039 ($< 0,05$), sedangkan *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Equity* (ROE) masing-masing sebesar 0,058 dan 0,174 ($> 0,05$). Oleh sebab itu, H4 diterima karena terdapat indikator profitabilitas yang menunjukkan perbedaan signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi ekonomi lebih memengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dibandingkan tingkat pengembalian investasi dan ekuitas.

Pengujian Hipotesis H5

Hasil uji menunjukkan bahwa QR, ITO, FATO, TATO, dan NPM berbeda signifikan antarperiode sehingga H5 diterima. Artinya, pandemi COVID-19 dan masa pemulihan berpengaruh terhadap kinerja keuangan PT Phapros Tbk terutama pada likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas. Dalam Signaling Theory, peningkatan rasio aktivitas saat transisi menjadi sinyal positif efisiensi operasional, sedangkan penurunan profitabilitas di akhir periode menjadi sinyal negatif terkait kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan nilai bagi pemegang saham.

ANALISIS RASIO KEUANGAN

Analisis Rasio Likuiditas

Current Ratio

Current Ratio PT Phapros Tbk 2020–2024 menunjukkan likuiditas yang berfluktuasi dan belum stabil. Pada 2020 berada di 92%–95% (belum mampu menutup kewajiban lancar), meningkat pada 2021 hingga 130% dan relatif stabil di 124%–134% selama 2022–2023. Namun pada 2024 kembali berfluktuasi, tertinggi 160% (Q3) lalu turun ke 95% (Q4), yang menunjukkan kondisi likuiditas kembali melemah. Temuan ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek masih dipengaruhi dinamika aset lancar dan utang lancar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Syahrani dan Sisdianto (2024) yang menyatakan likuiditas dipengaruhi efektivitas pengelolaan aset dan kewajiban jangka pendek, serta Cahyadewi & Prajanto (2023) yang menegaskan likuiditas sebagai indikator penting kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Quick Ratio

Quick Ratio PT Phapros Tbk 2020–2024 menunjukkan kemampuan likuiditas tanpa persediaan masih relatif rendah namun sempat membaik. Rasio naik dari 57%–65% (2020) menjadi 83% (2021), lalu mencapai 93% (2022) dan stabil di 86%–92%

(2023). Pada 2024 kembali berfluktuasi, tertinggi 110% (Q3) lalu turun ke 69% (Q4). Hasil ini menunjukkan perusahaan masih menghadapi tantangan menjaga likuiditas tanpa bergantung pada persediaan, dipengaruhi perubahan kas, piutang, dan utang lancar. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mardiansyah dkk. (2025) bahwa *Quick Ratio* dipengaruhi pengelolaan aset lancar paling likuid dan pengendalian kewajiban jangka pendek.

Cash Ratio

Cash Ratio PT Phapros Tbk 2020–2024 menunjukkan kondisi kurang baik dan cenderung sangat tidak sehat. Pada 2020 berada di 2%–31%, lalu turun pada 2021 menjadi 6%–13%, yang menunjukkan kas dan setara kas relatif kecil dibanding kewajiban jangka pendek. Periode 2022–2024 tetap berfluktuasi, tertinggi 21% (Q4 2022) dan terendah 1% (Q1 2024), yang menandakan keterbatasan kas untuk memenuhi kewajiban secara langsung. Temuan ini menunjukkan perusahaan belum memiliki ketersediaan kas yang memadai dan masih bergantung pada aset lancar lain. Hasil ini sejalan dengan Putri dan Noviardy (2025) bahwa *Cash Ratio* dipengaruhi kemampuan pengelolaan arus kas masuk dan keluar secara efektif.

Analisis Rasio Solvabilitas

Debt to Asset Ratio (DAR)

DAR PT Phapros Tbk 2020–2024 menunjukkan bahwa aset perusahaan masih didominasi pendanaan utang. Pada 2020–2022 berada di kisaran 57%–67% yang mencerminkan risiko keuangan relatif tinggi. Tahun 2023 sempat membaik di 56%–59%, namun kembali naik hingga 73% pada Q4 2024, menandakan peningkatan kembali ketergantungan utang. Temuan ini menunjukkan struktur pendanaan masih belum optimal dan risiko solvabilitas tetap tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sjahrudin dkk. (2025) bahwa DAR dipengaruhi keseimbangan antara total aset dan total utang perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) PT Phapros Tbk menunjukkan tingkat *leverage* yang masih tinggi selama 2020–2024. Pada 2020, DER berada pada kisaran 159%–206%, yang menunjukkan utang lebih besar daripada modal sendiri. Rasio ini menurun pada 2021–2023 menjadi 129%–165%, menandakan perbaikan struktur permodalan, namun kembali meningkat hingga 264% pada Q4 2024 akibat naiknya utang dan turunnya ekuitas. Temuan ini menunjukkan struktur modal perusahaan masih didominasi oleh utang. Hasil ini sejalan dengan Herliana dan Setiadi (2021) yang menyatakan bahwa DER dipengaruhi oleh keseimbangan antara pendanaan dari utang dan modal sendiri.

Analisis Rasio Aktivitas

Inventory Turn Over (ITO)

Inventory Turn Over (ITO) PT Phapros Tbk selama 2020–2024 menunjukkan perputaran persediaan yang masih rendah. Pada 2020–2021, ITO hanya berkisar 0,64–2,90 kali, kemudian meningkat pada 2022–2023 hingga 3,75 kali dan 3,47 kali. Tahun 2024 juga menunjukkan peningkatan dari 0,58 kali (Q1) menjadi 3,18 kali (Q4), meskipun efektivitas pengelolaan persediaan masih belum optimal. Temuan ini menunjukkan perusahaan masih menghadapi kendala dalam mempercepat perputaran persediaan menjadi penjualan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Yudha dan Wiliyanti (2025) yang menyatakan bahwa ITO dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dan mengelola persediaan secara efisien.

Fixed Asset Turn Over (FATO)

Fixed Asset Turn Over (FATO) PT Phapros Tbk selama 2020–2024 menunjukkan efektivitas penggunaan aset tetap yang masih rendah. FATO berada pada kisaran 0,36–1,51 kali pada 2020, kemudian meningkat pada 2021–2023 dengan nilai tertinggi 2,00 kali pada Q4 2022. Namun, pada 2024 rasio kembali berfluktuasi di kisaran 0,30–1,49 kali, yang menunjukkan pemanfaatan aset tetap belum konsisten dalam menghasilkan penjualan. Temuan ini mengindikasikan perlunya peningkatan produktivitas aset tetap agar penjualan lebih optimal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Yudha dan Wiliyanti (2025) yang menyatakan bahwa FATO dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan aset tetap dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) PT Phapros Tbk selama 2020–2024 menunjukkan kemampuan pemanfaatan aset yang masih rendah. TATO berada pada kisaran 0,12–0,51 kali pada 2020, meningkat pada 2021–2023 dengan nilai tertinggi 0,65 kali pada Q4 2022, namun kembali berada pada kisaran 0,10–0,52 kali pada 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan masih belum optimal. Temuan ini mengindikasikan perlunya peningkatan efisiensi pengelolaan aset untuk mendorong pendapatan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Khoer dkk. (2024) yang menyatakan bahwa TATO dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan mengelola dan memanfaatkan aset secara efisien untuk meningkatkan penjualan.

Analisis Rasio Profitabilitas

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) PT Phapros Tbk selama 2020–2024 menunjukkan profitabilitas yang sangat rendah. NPM berfluktuasi antara -6% hingga 9% pada 2020 dan cenderung stagnan pada kisaran -2% hingga 2% selama 2021–2023. Pada 2024, kondisi memburuk dengan NPM negatif di seluruh kuartal dan mencapai -39% pada Q4, yang menunjukkan perusahaan mengalami kerugian yang signifikan. Temuan ini

mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola biaya secara efisien untuk menghasilkan laba optimal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rosyida dkk. (2026) yang menyatakan bahwa NPM dipengaruhi oleh efisiensi biaya dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan.

Return on Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) PT Phapros Tbk selama 2020–2024 menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang masih sangat rendah. ROI berada pada kisaran -1% hingga 3% pada 2020 dan stagnan di -1% hingga 2% selama 2021–2023. Pada 2024, ROI menurun tajam dan bernilai negatif di seluruh kuartal, dengan nilai terendah -20% pada Q4, yang menunjukkan perusahaan mengalami kerugian. Temuan ini mengindikasikan bahwa aset perusahaan belum mampu menghasilkan pengembalian yang optimal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Budianto dan Dewi (2023) yang menyatakan bahwa ROI dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan aset dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) PT Phapros Tbk selama 2020–2024 menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas yang rendah. ROE berada pada kisaran -2% hingga 9% pada 2020 dan -2% hingga 4% selama 2021–2023. Pada 2024, ROE menurun tajam dan bernilai negatif di seluruh kuartal, dengan nilai terendah -74% pada Q4, yang menunjukkan perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan secara optimal bagi pemegang saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan ekuitas perusahaan masih kurang efektif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusuma dkk. (2021) yang menyatakan bahwa ROE dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dan efektivitas penggunaan ekuitas dalam kegiatan operasional.

Analisis Tren

Analisis tren rasio keuangan PT Phapros Tbk dilakukan menggunakan metode indeks angka dengan tahun dasar Kuartal IV 2020 = 100% untuk melihat perkembangan kinerja keuangan selama periode penelitian. Rasio yang dianalisis meliputi likuiditas (CR, QR, CaR), solvabilitas (DAR, DER), aktivitas (ITO, FATO, TATO), dan profitabilitas (NPM, ROI, ROE). Hasil perhitungan indeks tren disajikan pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Analisis Tren Rasio Keuangan

Rasio	2020 (%)	2021 (%)	2022 (%)	2023 (%)	2024 (%)
<i>Current Ratio</i>	100	138,30	141,49	135,11	101,06
<i>Quick Ratio</i>	100	145,61	163,16	150,88	119,30
<i>Cash Ratio</i>	100	216,67	350,00	150,00	233,33
<i>Debt to Asset Ratio</i>	100	98,36	93,44	91,80	119,67

<i>Debt to Equity Ratio</i>	100	93,80	84,28	81,13	116,04
<i>Inventory Turn Over</i>	100	110,27	142,59	131,94	120,91
<i>Fixed Asset Turn Over</i>	100	113,25	132,45	117,88	98,68
<i>Total Asset Turn Over</i>	100	111,76	127,45	111,76	101,96
<i>Net Profit Margin</i>	100	20,00	40,00	20,00	-780,00
<i>Return on Investment</i>	100	33,33	66,67	0,00	-666,67
<i>Return on Equity</i>	100	28,57	57,14	14,29	-1057,14

Berdasarkan hasil analisis tren, kinerja keuangan PT Phapros Tbk selama periode 2020–2024 menunjukkan pola fluktuatif. Rasio likuiditas dan aktivitas sempat mengalami peningkatan pada awal periode, namun cenderung menurun pada akhir periode. Rasio solvabilitas menunjukkan perbaikan hingga 2023, tetapi kembali meningkat pada 2024 yang menandakan bertambahnya risiko keuangan. Sementara itu, rasio profitabilitas mengalami penurunan paling signifikan hingga bernilai negatif pada 2024, yang menunjukkan perusahaan mengalami kerugian. Oleh karena itu, tren kinerja keuangan perusahaan cenderung melemah pada akhir periode penelitian, terutama dari sisi profitabilitas.

Analisis DuPont

Berdasarkan perhitungan metode *DuPont* yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Return on Equity* (ROE) perusahaan periode 2020–2024 sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Analisis DuPont

Tahun	NPM	TATO	EM	ROE
2020	0,05	0,51	2,59	6,6%
2021	0,01	0,57	2,48	1,4%
2022	0,02	0,65	2,34	3,0%
2023	0,01	0,57	2,29	1,3%
2024	-0,39	0,52	3,64	-73,8%

Berdasarkan analisis *DuPont*, ROE PT Phapros Tbk selama 2020–2024 berfluktuasi dengan kecenderungan menurun, dari 6,6% (2020) menjadi 1,4% (2021), sempat meningkat ke 3,0% (2022), lalu turun kembali menjadi 1,3% (2023). Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *Net Profit Margin* (NPM) menjadi faktor utama yang memengaruhi ROE, sejalan dengan (Budiarti dkk., 2024) yang menyatakan bahwa margin laba berperan penting dalam menentukan tingkat ROE. Penurunan terbesar terjadi pada 2024 saat ROE mencapai -73,8% akibat NPM yang bernilai negatif (-0,39) karena perusahaan mengalami kerugian. Meskipun *Equity Multiplier* (EM) meningkat menjadi 3,64 dan TATO relatif stabil pada 0,52, keduanya

tidak mampu menutupi dampak penurunan profitabilitas. Dengan demikian, fluktuasi ROE lebih dominan dipengaruhi oleh perubahan NPM dibandingkan efisiensi aset dan struktur pendanaan.

Uji Beda Kinerja Keuangan

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas menggunakan metode *Shapiro-Wilk* untuk mengetahui apakah data rasio keuangan berdistribusi normal atau tidak. Uji *Shapiro-Wilk* dipilih karena jumlah data pada masing-masing kelompok pengamatan relatif kecil ($n < 50$). Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Rasio	Pandemi (Sig.)	Transisi (Sig.)	Pasca (Sig.)	Keterangan
<i>Current Ratio</i>	0,000	0,556	0,222	Tidak Normal
<i>Quick Ratio</i>	0,006	0,262	0,445	Tidak Normal
<i>Cash Ratio</i>	0,018	0,074	0,515	Tidak Normal
<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,250	0,103	0,000	Tidak Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,280	0,499	0,000	Tidak Normal
<i>Inventory Turn Over</i>	0,836	0,937	0,757	Normal
<i>Fixed Asset Turn Over</i>	0,899	0,966	0,848	Normal
<i>Total Asset Turn Over</i>	0,846	0,977	0,796	Normal
<i>Net Profit Margin</i>	0,712	0,057	0,066	Normal
<i>Return on Investment</i>	0,099	0,683	0,000	Tidak Normal
<i>Return on Equity</i>	0,752	0,161	0,000	Tidak Normal

Berdasarkan Tabel 5, tidak seluruh rasio keuangan memenuhi asumsi normalitas. *Current Ratio*, *Cash Ratio*, DAR, DER, ROI, dan ROE memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ pada salah satu periode sehingga tidak berdistribusi normal, sedangkan ITO, FATO, TATO, dan NPM berdistribusi normal karena seluruh nilai signifikansinya $> 0,05$.

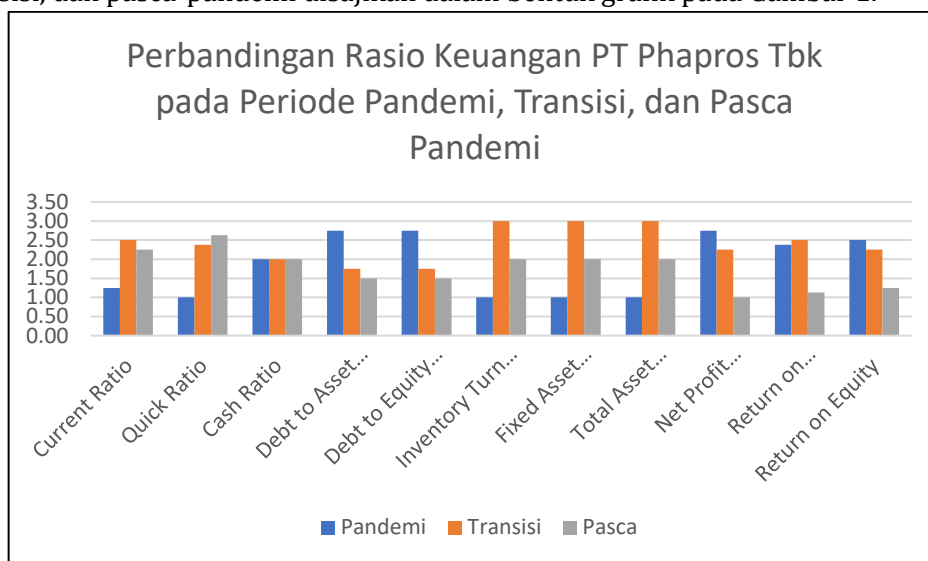
Karena masih terdapat beberapa variabel yang tidak normal, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji Friedman sebagai metode statistik nonparametrik untuk menguji perbedaan kinerja keuangan PT Phapros Tbk pada periode pandemi, transisi, dan pasca-pandemi. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Beda Kinerja Keuangan

Rasio	Mean rank			Sig.
	Pandemi	Transisi	Pasca	
<i>Current Ratio</i>	1,25	2,50	2,25	0,174
<i>Quick Ratio</i>	1,00	2,38	2,63	0,038
<i>Cash Ratio</i>	2,00	2,00	2,00	1,000
<i>Debt to Asset Ratio</i>	2,75	1,75	1,50	0,174

<i>Debt to Equity Ratio</i>	2,75	1,75	1,50	0,174
<i>Inventory Turn Over</i>	1,00	3,00	2,00	0,018
<i>Fixed Asset Turn Over</i>	1,00	3,00	2,00	0,018
<i>Total Asset Turn Over</i>	1,00	3,00	2,00	0,018
<i>Net Profit Margin</i>	2,75	2,25	1,00	0,039
<i>Return on Investment</i>	2,38	2,50	1,13	0,058
<i>Return on Equity</i>	2,50	2,25	1,25	0,174

Selanjutnya, untuk mempermudah interpretasi hasil uji Friedman, perbandingan kinerja keuangan PT Phapros Tbk pada periode pandemi, masa transisi, dan pasca-pandemi disajikan dalam bentuk grafik pada Gambar 1.



Gambar 1. Perbandingan Rasio Keuangan PT Phapros Tbk pada Periode Pandemi, Transisi, dan Pasca Pandemi

Berdasarkan hasil uji Friedman, pada rasio likuiditas H_{01} (CR) dan H_{03} (Cash Ratio) diterima karena nilai signifikansi $> 0,05$, sedangkan H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima karena *Quick Ratio* memiliki nilai signifikansi $0,038 (< 0,05)$. Pada rasio solvabilitas, H_{04} (DAR) dan H_{05} (DER) diterima karena tidak terdapat perbedaan signifikan antarperiode. Sebaliknya, pada rasio aktivitas H_{06} (ITO), H_{07} (FATO), dan H_{08} (TATO) ditolak karena seluruhnya memiliki nilai signifikansi $0,018 (< 0,05)$, dengan mean rank tertinggi pada masa transisi yang menunjukkan peningkatan efisiensi operasional. Pada rasio profitabilitas, H_{09} ditolak karena NPM signifikan ($0,039 < 0,05$), sedangkan H_{010} (ROI) dan H_{011} (ROE) diterima. Secara keseluruhan, perbedaan kinerja keuangan PT Phapros Tbk selama 2020–2024 terjadi pada *Quick Ratio*, ITO, FATO, TATO, dan NPM, sedangkan rasio lainnya tidak berbeda signifikan. Dalam *Signaling Theory*, perbaikan *Quick Ratio* dan rasio aktivitas menjadi sinyal positif kemampuan adaptasi perusahaan pasca-pandemi, meskipun profitabilitas dan struktur modal belum pulih secara signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis rasio keuangan, tren, *DuPont*, dan uji Friedman, kinerja keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 berfluktuasi dengan kecenderungan menurun pada akhir periode. Penurunan terbesar terjadi pada aspek profitabilitas, terutama tahun 2024 ketika perusahaan mengalami kerugian yang menyebabkan NPM, ROI, dan ROE turun drastis. Analisis *DuPont* menunjukkan bahwa perubahan ROE lebih banyak dipengaruhi oleh *Net Profit Margin* (NPM) dibandingkan efisiensi aset maupun struktur pendanaan, sedangkan analisis tren menunjukkan perkembangan rasio keuangan yang tidak stabil selama periode pandemi, transisi, dan pascapandemi.

Hasil uji Friedman menunjukkan perbedaan signifikan pada *Quick Ratio*, *Inventory Turnover* (ITO), *Fixed Asset Turnover* (FATO), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan *Current Ratio*, *Cash Ratio*, DAR, DER, ROI, dan ROE tidak berbeda signifikan antarperiode. Temuan ini menunjukkan bahwa pandemi dan masa pemulihan ekonomi lebih memengaruhi likuiditas tertentu, efisiensi operasional, dan profitabilitas dibandingkan struktur permodalan. Penelitian ini terbatas pada satu objek, yaitu PT Phapros Tbk, sehingga penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek, menambahkan variabel eksternal, dan menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Azani, N., Rosidi, I. J., Rochmah, A., Prameswari, R. B., & Pramesthi, A. N. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(3), 160–173. <https://doi.org/10.55606/jurimea.v2i3.188>
- Budianto, E. W. H., & Dewi, N. D. T. (2023). Pemetaan Penelitian Rasio Return On Investment (Roi) Pada Perbankan Syariah Dan Konvensional: Studi Bibliometrik Vosviewer Dan Literature Review. *Competence: Journal of Management Studies*, 17(1), 66–82. <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v17i1.20002>
- Budiarti, D., Kinasih, H. W., Pratiwi, R. D., & Prajanto, A. (2024). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal: (Studi Kasus pada Sub Sektor Barang Konsumsi Non Cyclical 2019 -2022). *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 13(1), 145–155. <https://doi.org/10.31959/jm.v13i1.2038>
- Cahyadewi, D. A., & Prajanto, A. (2023). Pengaruh Struktur Aset Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021). *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 4(1), 300–315. <https://doi.org/10.56696/jaka.v4i1.8378>
- Cahyaningrum, A. J., & Ahmadi, M. A. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic

- Literature Review). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 2(4), 214–222. <https://doi.org/10.60023/4ynr9k78>
- Christinopa, I. L., Tampubolon, L. H., & Prasadja, H. (2025). Tantangan Ekspor Produk Farmasi PT “X”: Sebuah Studi Kualitatif. *MANABIS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 46–59. <https://doi.org/10.54259/manabis.v4i1.3922>
- Destiani, T., & Hendriyani, R. M. (2021). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(1), 33–51. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i1.488>
- Dharma, S., Ilhamuddin, Jaelani, A. K., Ariah, F., & Syafaruddin. (2024). Desain Instrumen Pengukuran Literasi Lingkungan Siswa SMA dengan Menggunakan Pendekatan Model Rasch. *Jurnal Pendidikan Dan Kebudayaan*, 9(2), Article 2. <https://doi.org/10.24832/jpnk.v9i2.5126>
- Herliana, D., & Setiadi. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN ON ASSETS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SUB SEKTOR BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 1–17. <https://doi.org/10.35968/w581pg32>
- Kalbe. (2021). *MENGATASI TANTANGAN, MERAH PELUANG WEATHERING CHALLENGES, CAPTURING OPPORTUNITIES: Laporan Tahunan 2020 Annual Report*. PT Kalbe Farma Tbk.
- Kamaruddin, I., Firmansah, D., Zulkifli, Amane, A. P. O., Nasarudin, Samad, M. A., & Haerudin. (2023). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF*. PT GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI.
- Kay, S., Pamungkas, L. D., & Nurcahyo, N. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang Terdaftar di BEI Dalam Kurun Waktu 2018-2020). *Journal Competency of Business*, 6(1), 130–152. <https://doi.org/10.47200/jcob.v6i01.1310>
- Khoer, M., Mubaarok, S. H., Jaelani, I., Acim, A., & Mutakin, K. (2024). Pengaruh Current Ratio Dan Total Assets Turn Over Terhadap Return On Assets. *Equilibrium: Jurnal Penelitian Pendidikan Dan Ekonomi*, 21(01), 104–112. <https://doi.org/10.25134/equi.v21i01.9197>
- Kimia Farma. (2021). *Striving for The Nation’s Health Resilience: Berjuang untuk Ketahanan Kesehatan Nasional: LAPORAN TAHUNAN 2020 ANNUAL REPORT*. PT Kimia Farma Tbk.
- Kusuma, M., Assih, P., & Zuhroh, D. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan: Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 22(2), 223–243. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i2.7935>
- Mardiansyah, E., Oktaviani, N., Anjeli, S., & Herawati, H. (2025). Peran Rasio Likuiditas Dalam Menilai Kemampuan Perusahaan Memenuhi Kewajiban Jangka Pendek. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen dan Akuntansi)*, 8(2), 245–252. <https://doi.org/10.57093/metansi.v8i2.397>

- Martani, & Aprilya, H. D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 159–166.
- Mudhar, M., Aisyah, A., Mufidah, E. F., & Nastiti, D. (2022). Studi Longitudinal: Stabilitas dan Perubahan Minat Karier Pada Siswa Laki-Laki dan Perempuan. *Nusantara of Research : Jurnal Hasil-hasil Penelitian Universitas Nusantara PGRI Kediri*, 9(2), 162–176. <https://doi.org/10.29407/nor.v9i2.17930>
- Mujizat, M., & Retnaningdiah, D. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Competency of Business*, 6(2), 39–53. <https://doi.org/10.47200/jcob.v6i02.1602>
- Muktiana, H., Erlinda, D. N., & Triyandari, N. N. (2023). Pentingnya Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains Dan Teknologi*, 3(1), 16–24.
- Ompusunggu, D. P., & Nanda, M. (2023). Efektifitas Manajemen Keuangan UMKM di Kota Palangka Raya Sebagai Strategi pada Masa New Normal Covid-19. *Jurnal Visi Manajemen*, 9(2), 01–07. <https://doi.org/10.56910/jvm.v9i2.277>
- Permatasari, A., & Sulistyowati, S. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Kimia, Farmasi, Dan Obat Tradisional Periode 2016 – 2021. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(2), 703–718. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i2.642>
- Phapros. (2021). *Facing Up To A Changing World Laporan Tahunan 2020 Annual Report*. PT. Phapros Tbk.
- Phapros.co.id. (t.t.). *Sejarah Phapros*. Diambil 6 Januari 2026, dari <https://www.phapros.co.id/sejarah-phapros>
- Putri, A. A., & Noviardy, A. (2025). Analisis Pengelolaan Arus Kas Dalam Menjaga Likuiditas di PT. Marisa Jaya Abadi. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 3(1), 24–40. <https://doi.org/10.59024/jumek.v3i1.508>
- Rahardja, U., Sudaryono, & Chakim, M. H. R. (2023). *Statistik Deskriptif Teori. Rumus. Kasus Untuk Penelitian*. Asosiasi Pendidikan Tinggi Informatika dan Komputer (APTIKOM).
- Ramandini, N., & Jaharuddin, J. (2024). Krisis Ekonomi dan Pemulihan Pasca-Pandemi: Pembelajaran dari Resesi Global 2020 dan Strategi untuk Membangun Kembali. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(5), 4554–4565. <https://doi.org/10.56799/jceki.v3i5.4471>
- Rosyida, R. A., Gunawan, Z., Gunawan, Z., & Violita, C. E. (2026). Menilai Efisiensi Operasional Perusahaan melalui Net Profit Margin dalam Tinjauan Kritis Berbasis Literatur. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 144–155. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v4i1.1775>
- Santoso, S., Kusnanto, E., & Saputra, M. R. (2022). Perbandingan Metode Pengumpulan Data dalam Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif Serta Aplikasinya dalam

- Penelitian Akuntansi Interpretatif. *Optimal: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(3), 351–360. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/optimal.v4i3.4457>
- Saputra, R. F., & Sisdiyanto, E. (2024). Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Rasio Keuangan Dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 1(6), 10221–10228.
- Sjahruddin, H., Reihan, M., & Akob, R. A. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Asset Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 6734–6743. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3019>
- Sunarni, N., Rizqiyani, A. T., & Maita, L. (2022). Literature Review: The Recent Midwifery Interventions Improving Public Attitudes and Knowledge in Stunting Prevention. *Genius Midwifery Journal*, 1(1), 7–16. <https://doi.org/10.56359/genmj.v1i1.98>
- Susanti, N., Irawati, T., Hasan, O., Bayu, M., & Wahju, V. (2023). Kinerja Keuangan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Farmasi). *Jurnal Ekonomi Efektif*, 6(1), 1–8. <https://doi.org/10.32493/JEE.v6i1.34449>
- Syahrani, S., & Sisdiyanto, E. (2024). ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(11). <https://doi.org/10.62281/v2i11.1056>
- Wibowo, E. S., Nugroho, H., & Soediantono, D. (2022). Studi Kualitatif Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Industri Pertahanan. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 3(4), 86–94. <https://doi.org/10.7777/jiemar.v3i4.308>
- Widjaya, M. A., & Sisdiyanto, E. (2024). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Stabilitas Keuangan Perusahaan. *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 1(6), 10212–10220.
- Yudha, A., & Wiliyanti, R. (2025). Pengaruh Cash Turnover, Inventory Turnover, Receivable Turnover, Dan Total Asset Turnover Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 3265–3277. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2422>