

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

Changes in economic conditions due to the COVID-19 pandemic have created significant dynamics in the financial performance of various companies, including those in the pharmaceutical sector. This study aims to analyze the financial performance of PT Phapros Tbk during the 2020–2024 period and to examine differences in financial performance across the pandemic, transition, and post-pandemic phases. This research employs a quantitative approach using secondary data in the form of quarterly financial statements over five years (20 observations). The analytical methods applied include financial ratio analysis (liquidity, solvency, activity, and profitability ratios), trend analysis using the index number method, DuPont analysis to decompose Return on Equity (ROE), and difference testing using the Friedman Test due to non-normal data distribution based on the Shapiro–Wilk test. The results indicate that activity ratios (Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, and Total Asset Turnover), Quick ratio, and Net Profit Margin show significant differences across periods, while Current ratio, Cash ratio, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Investment, and Return on Equity do not show significant differences. Overall, changes in PT Phapros Tbk's financial performance during the research period are more evident in operational efficiency aspects than in capital structure, indicating that the impact of the pandemic and economic recovery affected certain financial indicators differently.

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

ABSTRAK

Perubahan kondisi ekonomi akibat pandemi COVID-19 menimbulkan dinamika yang signifikan terhadap kinerja keuangan berbagai perusahaan, termasuk di sektor farmasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 serta menguji perbedaan kinerja keuangan antara masa pandemi COVID-19, masa transisi, dan masa pasca-pandemi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan selama lima tahun (20 observasi). Metode analisis yang digunakan meliputi analisis rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas), analisis tren dengan metode indeks angka, analisis DuPont untuk menguraikan Return on Equity (ROE), serta uji beda menggunakan Friedman Test karena sebagian data tidak berdistribusi normal berdasarkan uji Shapiro–Wilk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas (Inventory Turnover, Fixed Asset Turnover, dan Total Asset Turnover), *Quick ratio*, 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. Secara umum, perubahan kinerja keuangan PT Phapros Tbk selama periode penelitian lebih terlihat pada aspek efisiensi operasional dibandingkan pada struktur permodalan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa dampak pandemi dan pemulihan ekonomi memengaruhi beberapa indikator keuangan secara berbeda-beda.

Kata kunci : *Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Analisis Tren, 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 *et al.*, 2022). Setelah mereda, tantangan baru muncul berupa pemulihan ekonomi yang belum stabil, inflasi, dan perubahan perilaku konsumen terhadap produk dan jasa (Ramandini & Jaharuddin, 2024). Fenomena tersebut pandemi terlihat dari meningkatnya harga kebutuhan pokok yang menekan daya beli masyarakat serta ketidakpastian pasar yang membuat banyak pelaku usaha menunda ekspansi dan investasi baru (Sunarni *et al.*, 2022). 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 *et al.*, 2025). Kondisi tersebut menjadikan sektor farmasi menarik untuk dikaji dari perspektif kinerja keuangan, terutama dalam masa pandemi dan pasca-pandemi.

Pemilihan objek penelitian ini didasarkan pada fenomena menarik yang terjadi di industri farmasi selama masa pandemi COVID-19. Secara umum, pandemi memberikan dampak positif bagi sebagian besar perusahaan farmasi di Indonesia karena meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap obat-obatan, vitamin, dan produk kesehatan (Mujizat & Retnaningdiah, 2022). Kenaikan laba bersih dicatat oleh PT Kalbe Farma Tbk sebesar 10,32% di tahun 2020 dibandingkan tahun 2019, yakni dari Rp2,53 triliun menjadi Rp2,79 triliun (Kalbe, 2021). Di sisi lain, PT Kimia Farma Tbk mencatat performa yang cukup solid, terbukti dari kenaikan laba bersih sebesar 28,56%. Angka tersebut meningkat 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. Penurunan ini berbanding terbalik dengan tren umum industri farmasi yang cenderung meningkat pada masa krisis kesehatan global tersebut. Perbedaan kinerja tersebut menunjukkan adanya anomali menarik di tengah tren positif industri, yang mengindikasikan bahwa tidak semua perusahaan farmasi mampu memanfaatkan momentum peningkatan permintaan selama pandemi. Dengan kondisi tersebut, PT Phapros Tbk menjadi relevan untuk dianalisis guna memahami bagaimana perusahaan farmasi nasional berupaya mempertahankan kinerja keuangannya di tengah tekanan eksternal yang berat selama pandemi.

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, n.d.). Sebagai perusahaan farmasi domestik, PT Phapros Tbk memiliki peran strategis dalam mendukung ketahanan sektor kesehatan nasional, khususnya dalam penyediaan obat-obatan dengan harga terjangkau bagi masyarakat. Namun demikian, selama periode 2020–2024, PT Phapros Tbk menghadapi tantangan kinerja keuangan yang cukup signifikan. Pada masa pandemi COVID-19 tahun 2020, ketika sebagian besar perusahaan farmasi mengalami peningkatan kinerja akibat lonjakan permintaan produk kesehatan, PT Phapros Tbk justru mencatat penurunan laba bersih yang cukup tajam. Kondisi ini mengindikasikan adanya permasalahan internal perusahaan, seperti efisiensi operasional, struktur biaya, serta pengelolaan aset dan kewajiban yang belum optimal. Selain itu, pada periode pasca-pandemi, perusahaan juga menghadapi tekanan berupa fluktuasi harga bahan baku impor, peningkatan beban operasional, serta perubahan kebijakan kesehatan nasional yang turut memengaruhi stabilitas kinerja keuangannya.

Kinerja keuangan dijadikan indikator krusial guna mengevaluasi tingkatan pengelolaan sumber daya ekonomi oleh sebuah perusahaan dengan efektif. Melalui evaluasi kinerja ini, dapat terlihat bagaimana manajemen menjalankan fungsi utamanya dalam mencapai tujuan perusahaan, seperti menghasilkan laba secara optimal, menjaga keberlangsungan usaha, dan menunjang nilai perusahaan di mata para investor (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Informasi utama guna mengevaluasi kinerja tersebut ialah laporan keuangan, yang berperan sebagai sarana perusahaan dalam menyampaikan kondisi finansialnya kepada pihak luar. Dokumen ini menyajikan gambaran terkait posisi keuangan pada suatu periode spesifik dan menjadi dasar pertimbangan bagi berbagai pihak terhadap pembuatan keputusan ekonomi, mencakup kreditor, investor, pemerintah, hingga manajemen internal (Muktiana *et al.*, 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 *et al.*, 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 & Sisdiyanto, 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 *et al.*, 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 *et al.*, 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 sebelumnya hanya menggunakan pendekatan agregat antarperusahaan tanpa melihat kondisi spesifik masing-masing entitas. Selain itu, penelitian yang berfokus pada perusahaan farmasi tertentu, terutama PT Phapros Tbk, masih sangat terbatas. Padahal, karakteristik industri farmasi berbeda dengan sektor lain, terutama dalam hal ketergantungan pada kebijakan kesehatan nasional, biaya penelitian dan pengembangan produk, serta sensitivitas terhadap perubahan harga bahan baku. Keterbatasan tersebut menciptakan keterbaruan yang penting untuk diisi. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menitikberatkan pada analisis rasio keuangan dalam jangka pendek tanpa mempertimbangkan dinamika ekonomi yang terjadi selama periode pandemi dan pasca-pandemi. Selain itu, penelitian terdahulu lebih banyak berfokus pada perusahaan besar atau emiten dengan skala internasional, sedangkan kajian terhadap perusahaan farmasi domestik yang mengalami fluktuasi kinerja secara signifikan selama lima tahun terakhir masih jarang dilakukan. Penelitian ini memosisikan dirinya selaku upaya pemberian pemahaman komprehensif tentang pemanfaatan laporan keuangan guna mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan farmasi dalam konteks ekonomi nasional yang sedang bertransformasi.

Penelitian ini mengkaji laporan keuangan PT Phapros Tbk dari tahun 2020 hingga 2024, disertai tujuan mengevaluasi performa keuangannya menggunakan data resmi yang tercatat di BEI. Kajian dilakukan melalui pemeriksaan berbagai ukuran keuangan, mencakup rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, beserta profitabilitas. Pendekatan yang diterapkan adalah longitudinal, yaitu metode riset yang mempelajari evolusi atau perubahan suatu variabel secara bertahap dalam periode waktu tertentu (Mudhar *et al.*, 2022). Penelitian ini akan menelusuri dinamika kinerja keuangan perusahaan dari masa pandemi hingga fase pemulihan ekonomi. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk melihat pola tren, kestabilan, maupun pergeseran kondisi keuangan perusahaan tiap tahunnya. Hasil dari analisis ini diharapkan bisa menggambarkan bagaimana PT Phapros Tbk mengelola keuangan

dan mempertahankan stabilitas bisnisnya di tengah perubahan lingkungan ekonomi dan industri yang dinamis.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan deskriptif kuantitatif, yakni metodologi yang menjelaskan suatu kondisi melalui perhitungan berbagai rasio keuangan dengan rumus tertentu, kemudian hasilnya dianalisis (Rahardja *et al.*, 2023). Tujuan dari penelitian ini guna menelaah laporan keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024 untuk menilai kinerja keuangannya berdasarkan data resmi yang dipublikasikan oleh BEI. Pendekatan deskriptif kuantitatif dipilih sebab penelitian ini berorientasi pada pengumpulan serta pengolahan data numerik yang diambil dari laporan keuangan perusahaan (Santoso *et al.*, 2022), yang kemudian diinterpretasikan secara runtut untuk memberikan gambaran terkait kondisi beserta perkembangan kinerja keuangan selama lima tahun terakhir.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yakni perolehan data melalui sumber resmi tanpa melakukan pengumpulan langsung di lapangan (Sugiono dalam Kamaruddin *et al.*, 2023). Data berasal dari laporan keuangan tahunan PT Phapros Tbk yang diunduh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) beserta laman resmi perusahaan. Dokumen yang dianalisis mencakup laporan posisi keuangan, laporan arus kas, laporan laba rugi komprehensif, beserta catatan atas laporan keuangan. Data terkumpul melalui studi pustaka beserta metodologi dokumentasi. Tujuan dari metode dokumentasi yakni guna memperoleh data numerik dari laporan keuangan, sementara studi pustaka diterapkan melalui peninjauan literatur beserta penelitian sebelumnya selaku dasar teori beserta pembandingan hasil analisis. Dalam proses analisis, penelitian ini menggunakan tiga pendekatan utama, yaitu analisis rasio keuangan, analisis tren, analisis *dupont*, dan uji beda kinerja keuangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS RASIO KEUANGAN

Analisis Rasio Likuiditas

Current Ratio

Tabel 1. Hasil Perhitungan *Current Ratio*

Tahun	Kuartal	Aset Lancar	Utang Lancar	Rasio Lancar (%)	Keterangan
2020	I	1.072.642.763	1.152.764.793	93	Sangat Tidak Sehat
	II	1.184.894.012	1.280.696.587	92	Sangat Tidak Sehat
	III	1.329.238.166	1.390.009.821	95	Sangat Tidak Sehat
	IV	984.115.415	1.044.059.083	94	Sangat Tidak Sehat
2021	I				

	II	1.049.873.637	1.101.238.858	95	Sangat Tidak Sehat
	III	1.010.768.224	1.053.416.630	95	Sangat Tidak Sehat
	IV	949.124.717	732.024.589	130	Tidak Sehat
2022	I	1.099.248.224	877.497.762	125	Tidak Sehat
	II	1.023.801.860	803.772.841	127	Tidak Sehat
	III	1.046.804.668	816.417.245	128	Tidak Sehat
	IV	948.943.887	710.243.131	133	Tidak Sehat
2023	I	939.045.126	698.908.663	134	Tidak Sehat
	II	992.152.310	765.740.612	129	Tidak Sehat
	III	1.006.760.588	808.526.895	124	Sangat Tidak Sehat
	IV	929.532.697	728.530.381	127	Tidak Sehat
2024	I	897.941.245	734.263.735	122	Sangat Tidak Sehat
	II	890.063.987	723.333.400	123	Sangat Tidak Sehat
	III	843.850.408	526.975.425	160	Kurang Sehat
	IV	631.111.980	662.944.252	95	Sangat Tidak Sehat

Hasil perhitungan *current ratio* PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan kondisi likuiditas yang cenderung belum stabil dan masih berada di bawah standar industri. Pada tahun 2020 hingga awal 2021, rendahnya rasio disebabkan oleh aset lancar yang lebih kecil dibandingkan utang lancar, yang kemungkinan dipengaruhi oleh penurunan penjualan atau penerimaan kas yang belum optimal serta tingginya kewajiban jangka pendek. Perbaikan mulai terlihat pada akhir 2021 hingga 2023 ketika rasio meningkat seiring adanya kenaikan aset lancar, yang dapat berasal dari peningkatan penjualan, kas, maupun piutang serta pengelolaan utang yang lebih terkendali, meskipun masih tergolong belum sehat.

Namun, pada tahun 2024 terjadi fluktuasi, dimana peningkatan rasio pada Kuartal III diduga akibat naiknya aset lancar, sedangkan penurunan kembali pada Kuartal IV kemungkinan disebabkan oleh meningkatnya utang lancar atau menurunnya kas akibat pembayaran kewajiban. Secara keseluruhan, perubahan rasio lancar ini dipengaruhi oleh dinamika penjualan, arus kas, dan pengelolaan kewajiban jangka pendek perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Syahrani dan Sisdiyanto (2024) yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek secara efektif. Selain itu, likuiditas juga merupakan indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Cahyadewi & Prajanto, 2023).

Quick ratio

Tabel 2. Hasil Perhitungan Quick Ratio

Tahun	Kuartal	Aset Lancar	Persediaan	Utang Lancar	Rasio Cepat (%)	Keterangan
2020	I	1.072.642.763	350.525.168	1.152.764.793	62	Tidak Sehat
	II	1.184.894.012	409.348.756	1.280.696.587	60	Tidak Sehat
	III	1.329.238.166	424.437.883	1.390.009.821	65	Tidak Sehat
	IV	984.115.415	384.997.707	1.044.059.083	57	Sangat Tidak Sehat
2021	I					
	II	1.049.873.637	366.588.537	1.101.238.858	62	Tidak Sehat
	III	1.010.768.224	353.178.042	1.053.416.630	62	Tidak Sehat
	IV	949.124.717	339.153.737	732.024.589	83	Tidak Sehat
2022	I	1.099.248.224	335.075.494	877.497.762	87	Tidak Sehat
	II	1.023.801.860	329.189.204	803.772.841	86	Tidak Sehat
	III	1.046.804.668	290.597.577	816.417.245	92	Kurang Sehat
	IV	948.943.887	284.408.410	710.243.131	93	Kurang Sehat
2023	I	939.045.126	291.334.777	698.908.663	92	Kurang Sehat
	II	992.152.310	294.854.208	765.740.612	91	Kurang Sehat
	III	1.006.760.588	307.567.814	808.526.895	86	Tidak Sehat
	IV	929.532.697	299.944.787	728.530.381	86	Tidak Sehat
2024	I	897.941.245	292.679.638	734.263.735	82	Tidak Sehat
	II	890.063.987	283.373.261	723.333.400	83	Tidak Sehat
	III	843.850.408	265.041.005	526.975.425	110	Kurang Sehat
	IV	631.111.980	168.589.026	662.944.252	69	Tidak Sehat

Hasil perhitungan *quick ratio* PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan kondisi likuiditas yang cenderung belum stabil dan didominasi kategori tidak sehat. Pada tahun 2020 hingga awal 2021, rendahnya rasio cepat disebabkan oleh tingginya utang lancar dibandingkan aset lancar setelah dikurangi persediaan, yang mengindikasikan bahwa kas dan piutang belum cukup kuat untuk menutup kewajiban jangka pendek. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh penurunan penjualan atau lambatnya perputaran piutang, sehingga aset yang paling likuid menjadi terbatas. Perbaikan mulai terlihat pada akhir 2021 hingga 2022 ketika rasio meningkat, yang didorong oleh penurunan utang lancar serta membaiknya pengelolaan kas dan piutang, meskipun masih belum mencapai kondisi sehat.

Pada tahun 2023 hingga 2024, *quick ratio* kembali berfluktuasi, dimana peningkatan pada beberapa periode menunjukkan adanya kenaikan aset lancar yang lebih likuid atau penurunan kewajiban jangka pendek, sedangkan penurunan rasio mengindikasikan meningkatnya utang lancar atau menurunnya kas dan piutang. Secara keseluruhan, kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan masih belum konsisten dalam menjaga likuiditas tanpa bergantung pada persediaan, sehingga pengelolaan kas, piutang, dan kewajiban jangka pendek perlu ditingkatkan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Mardiansyah *et al.* (2025) sebelumnya yang menyatakan bahwa *quick ratio* sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar yang paling likuid serta mengendalikan utang jangka pendek.

Cash Ratio

Tabel 3. Hasil Perhitungan Cash Ratio

Tahun	Kuartal	Kas Setara Kas	Utang Lancar	Rasio Kas (%)	Keterangan
2020	I	22.405.387	1.152.764.793	2	Sangat Tidak Sehat
	II	62.047.831	1.280.696.587	5	Sangat Tidak Sehat
	III	424.437.883	1.390.009.821	31	Kurang Sehat
	IV	60.193.523	1.044.059.083	6	Sangat Tidak Sehat
2021	I				
	II	94.065.345	1.101.238.858	9	Sangat Tidak Sehat
	III	63.152.105	1.053.416.630	6	Sangat Tidak Sehat
	IV	94.349.876	732.024.589	13	Sangat Tidak Sehat
2022	I	176.966.630	877.497.762	20	Tidak Sehat
	II	30.970.973	803.772.841	4	Sangat Tidak Sehat
	III	41.885.051	816.417.245	5	Sangat Tidak Sehat
	IV	147.684.064	710.243.131	21	Tidak Sehat
2023	I	89.847.008	698.908.663	13	Sangat Tidak Sehat
	II	38.156.223	765.740.612	5	Sangat Tidak Sehat
	III	43.732.091	808.526.895	5	Sangat Tidak Sehat
	IV	65.836.308	728.530.381	9	Sangat Tidak Sehat

2024	I	6.167.001	734.263.735	1	Sangat Tidak Sehat
	II	33.984.089	723.333.400	5	Sangat Tidak Sehat
	III	50.054.305	526.975.425	9	Sangat Tidak Sehat
	IV	92.004.255	662.944.252	14	Sangat Tidak Sehat

Hasil perhitungan *cash ratio* PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan kondisi likuiditas kas yang sangat rendah dan tidak stabil. Pada tahun 2020 hingga 2021, rasio kas yang sebagian besar berada pada kategori sangat tidak sehat disebabkan oleh kecilnya jumlah kas dan setara kas dibandingkan utang lancar, yang mengindikasikan bahwa penerimaan kas dari penjualan belum optimal atau tingginya pengeluaran untuk operasional dan pembayaran kewajiban. Meskipun sempat terjadi peningkatan pada beberapa periode seperti Kuartal III 2020 dan akhir 2021–2022, hal ini lebih dipengaruhi oleh kenaikan sementara saldo kas atau penurunan utang lancar, namun belum mampu menunjukkan kondisi likuiditas yang kuat.

Memasuki tahun 2022 hingga 2024, *cash ratio* cenderung berfluktuasi dan didominasi kategori sangat tidak sehat, yang menunjukkan bahwa perusahaan belum konsisten dalam menjaga ketersediaan kas. Penurunan rasio pada beberapa periode kemungkinan disebabkan oleh tingginya pembayaran kewajiban jangka pendek, biaya operasional, atau menurunnya arus kas masuk, sementara peningkatan terjadi ketika kas bertambah atau utang lancar menurun. Secara garis besar, kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban jangka pendek hanya dengan mengandalkan kas, sehingga pengelolaan arus kas perlu ditingkatkan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Putri dan Noviardy (2025) yang menyatakan bahwa *cash ratio* sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas masuk dan keluar secara efektif serta menjaga keseimbangan dengan kewajiban jangka pendek.

Analisis Rasio Solvabilitas

Debt to Asset Ratio (DAR)

Tabel 4. Hasil Perhitungan *Debt To Asset Ratio (DAR)*

Tahun	Kuartal	Total Utang	Total Aset	<i>Debt to Asset Ratio (%)</i>	Keterangan
2020	I	1.246.022.439	1.976.101.797	63	Tidak Sehat
	II	1.376.929.224	2.076.371.701	66	Tidak Sehat
	III	1.488.722.848	2.212.036.750	67	Tidak Sehat
	IV	1.175.080.321	1.915.989.375	61	Tidak Sehat
2021	I				

	II	1.219.749.146	1.957.220.523	62	Tidak Sehat
	III	1.167.066.863	1.909.042.666	61	Tidak Sehat
	IV	1.097.562.036	1.838.539.299	60	Kurang Sehat
2022	I	1.232.204.747	1.978.792.936	62	Tidak Sehat
	II	1.147.269.330	1.892.624.296	61	Tidak Sehat
	III	1.171.011.459	1.921.889.927	61	Tidak Sehat
	IV	1.034.464.891	1.806.280.965	57	Kurang Sehat
2023	I	1.012.753.579	1.790.562.307	57	Kurang Sehat
	II	1.065.673.844	1.835.449.892	58	Kurang Sehat
	III	1.091.578.274	1.843.128.980	59	Kurang Sehat
	IV	995.560.359	1.765.887.592	56	Kurang Sehat
2024	I	990.418.728	1.731.166.702	57	Kurang Sehat
	II	1.002.214.005	1.722.687.364	58	Kurang Sehat
	III	966.137.051	1.672.798.780	58	Kurang Sehat
	IV	1.036.917.006	1.430.039.358	73	Tidak Sehat

Hasil perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan tingkat solvabilitas yang relatif tinggi namun cenderung membaik hingga tahun 2023. Pada tahun 2020 hingga 2021, tingginya rasio DAR yang berada pada kategori tidak sehat disebabkan oleh besarnya proporsi utang dibandingkan total aset, yang menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan operasional atau investasi yang masih bergantung pada utang. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, rasio DAR mulai menurun dan berada pada kategori kurang sehat, yang mengindikasikan adanya perbaikan struktur permodalan melalui pengurangan utang atau peningkatan total aset, sehingga ketergantungan terhadap utang mulai berkurang.

Namun, pada tahun 2024 terjadi peningkatan kembali rasio DAR terutama pada Kuartal IV yang melonjak menjadi 73%, yang menunjukkan adanya kenaikan utang atau penurunan total aset secara signifikan. Hal ini mengindikasikan meningkatnya kembali risiko keuangan perusahaan karena proporsi pendanaan dari utang menjadi lebih besar. Secara keseluruhan, kondisi ini menunjukkan bahwa solvabilitas perusahaan masih belum stabil dan sangat dipengaruhi oleh perubahan jumlah utang dan total aset, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Sjahrudin *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* dipengaruhi oleh struktur pendanaan perusahaan, khususnya keseimbangan antara penggunaan utang dan aset dalam operasional.

Debt to Equity Ratio (DER)

Tabel 5. Debt to Equity Ratio (DER)

Tahun	Kuartal	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>	Keterangan
2020	I	1.246.022.439	730.079.358	171	Tidak Sehat

	II	1.376.929.224	699.442.477	197	Tidak Sehat
	III	1.488.722.848	723.313.902	206	Sangat Tidak Sehat
	IV	1.175.080.321	740.909.054	159	Tidak Sehat
2021	I				
	II	1.219.749.146	737.471.376	165	Tidak Sehat
	III	1.167.066.863	741.975.803	157	Tidak Sehat
	IV	1.097.562.036	740.977.263	148	Kurang Sehat
2022	I	1.232.204.747	746.588.189	165	Tidak Sehat
	II	1.147.269.330	745.354.966	154	Tidak Sehat
	III	1.171.011.459	750.878.468	156	Tidak Sehat
	IV	1.034.464.891	771.816.074	134	Kurang Sehat
2023	I	1.012.753.579	777.808.728	130	Kurang Sehat
	II	1.065.673.844	769.776.048	138	Kurang Sehat
	III	1.091.578.274	751.550.706	145	Kurang Sehat
	IV	995.560.359	770.327.233	129	Kurang Sehat
2024	I	990.418.728	740.747.974	134	Kurang Sehat
	II	1.002.214.005	720.473.359	139	Kurang Sehat
	III	966.137.051	706.661.729	137	Kurang Sehat
	IV	1.036.917.006	393.122.351	264	Sangat Tidak Sehat

Hasil perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan tingkat leverage yang tinggi namun sempat mengalami perbaikan hingga tahun 2023. Pada tahun 2020 hingga 2021, tingginya rasio DER yang berada pada kategori tidak sehat hingga sangat tidak sehat disebabkan oleh besarnya total utang dibandingkan ekuitas, yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan pendanaan dari utang. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh kebutuhan pembiayaan operasional maupun investasi yang tidak diimbangi dengan peningkatan modal sendiri. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, DER mulai menurun dan berada pada kategori kurang sehat, yang mengindikasikan adanya perbaikan struktur permodalan melalui pengurangan utang atau peningkatan ekuitas sehingga ketergantungan terhadap utang mulai berkurang.

Namun, pada tahun 2024 terjadi lonjakan signifikan terutama pada Kuartal IV yang mencapai 264%, yang disebabkan oleh meningkatnya utang serta penurunan ekuitas secara tajam. Hal ini menunjukkan meningkatnya risiko keuangan perusahaan karena struktur modal kembali didominasi oleh utang. Secara keseluruhan, kondisi ini mencerminkan bahwa solvabilitas perusahaan belum stabil dan sangat dipengaruhi oleh perubahan utang dan ekuitas, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Herliana dan Setiadi (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dipengaruhi oleh keseimbangan antara sumber pendanaan internal (ekuitas) dan eksternal (utang) dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Analisis Rasio Aktivitas

Inventory Turn Over (ITO)

Tabel 6. Hasil Perhitungan *Inventory Turn Over* (ITO)

Tahun	Kuartal	Penjualan	Persediaan	<i>Inventory Turn Over</i> (Kali)	Keterangan
2020	I	229.368.447	356.226.230	0,64	Sangat Tidak Baik
	II	453.924.976	385.638.024	1,18	Sangat Tidak Baik
	III	700.273.951	393.182.587	1,78	Sangat Tidak Baik
	IV	980.556.653	373.462.499	2,63	Sangat Tidak Baik
2021	I				
	II	466.238.275	375.793.122	1,24	Sangat Tidak Baik
	III	767.177.660	369.087.875	2,08	Sangat Tidak Baik
	IV	1.051.444.342	362.075.722	2,90	Sangat Tidak Baik
2022	I	269.259.534	337.114.616	0,8	Sangat Tidak Baik
	II	565.507.082	334.171.471	1,69	Sangat Tidak Baik
	III	876.433.719	314.875.657	2,78	Sangat Tidak Baik
	IV	1.168.474.434	311.781.074	3,75	Sangat Tidak Baik
2023	I	260.973.693	287.871.594	0,91	Sangat Tidak Baik
	II	554.914.926	289.631.309	1,92	Sangat Tidak Baik
	III	779.914.652	295.988.112	2,63	Sangat Tidak Baik
	IV	1.014.129.711	292.176.599	3,47	Sangat Tidak Baik
2024	I	171.043.609	296.312.213	0,58	Sangat Tidak Baik
	II	367.816.863	291.659.024	1,26	Sangat Tidak Baik
	III	572.184.304	282.492.896	2,03	Sangat Tidak Baik
	IV	744.694.626	234.266.907	3,18	Sangat Tidak Baik

Hasil perhitungan *Inventory Turn Over* (ITO) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa tingkat perputaran persediaan masih rendah dan berada pada kategori sangat tidak baik. Pada tahun 2020 hingga 2021, rendahnya ITO disebabkan oleh nilai persediaan yang relatif besar dibandingkan penjualan, yang menunjukkan bahwa barang membutuhkan waktu lama untuk terjual. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh rendahnya permintaan atau penjualan yang belum optimal serta kurang efisiennya pengelolaan persediaan. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, terjadi peningkatan ITO terutama pada akhir tahun, yang menunjukkan adanya kenaikan penjualan dan mulai membaiknya perputaran persediaan, meskipun masih belum mencapai standar yang baik.

Pada tahun 2024, ITO kembali menunjukkan pola peningkatan dari awal hingga akhir tahun, yang mengindikasikan adanya peningkatan penjualan serta pengendalian persediaan yang lebih baik, namun secara keseluruhan masih tergolong sangat tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum optimal dalam mengelola persediaan sehingga perputaran barang masih relatif lambat. Secara garis besar, kondisi ini dipengaruhi oleh tingkat penjualan dan kebijakan pengelolaan persediaan perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Yudha dan Wiliyanti (2025) yang menyatakan bahwa *Inventory Turn Over* sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan serta mengelola persediaan secara efisien.

Fixed Asset Turn Over (FATO)

Tabel 7. Fixed Asset Turn Over (FATO)

Tahun	Kuartal	Penjualan	Total Aset Tetap	Fixed Asset Turn Over (Kali)	Keterangan
2020	I	229.368.447	645.380.365	0,36	Sangat Tidak Baik
	II	453.924.976	639.700.684	0,71	Sangat Tidak Baik
	III	700.273.951	639.421.246	1,10	Sangat Tidak Baik
	IV	980.556.653	650.651.970	1,51	Sangat Tidak Baik
2021	I				
	II	466.238.275	629.260.768	0,74	Sangat Tidak Baik
	III	767.177.660	623.534.328	1,23	Sangat Tidak Baik
	IV	1.051.444.342	615.906.581	1,71	Sangat Tidak Baik
2022	I	269.259.534	608.150.649	0,44	Sangat Tidak Baik

	II	565.507.082	600.191.786	0,94	Sangat Tidak Baik
	III	876.433.719	595.361.195	1,47	Sangat Tidak Baik
	IV	1.168.474.434	582.904.111	2,00	Sangat Tidak Baik
2023	I	260.973.693	576.996.508	0,45	Sangat Tidak Baik
	II	554.914.926	571.256.387	0,97	Sangat Tidak Baik
	III	779.914.652	566.227.497	1,38	Sangat Tidak Baik
	IV	1.014.129.711	568.776.466	1,78	Sangat Tidak Baik
2024	I	171.043.609	561.966.437	0,30	Sangat Tidak Baik
	II	367.816.863	555.115.568	0,66	Sangat Tidak Baik
	III	572.184.304	552.085.311	1,04	Sangat Tidak Baik
	IV	744.694.626	499.474.742	1,49	Sangat Tidak Baik

Hasil perhitungan *Fixed Asset Turn Over* (FATO) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa efektivitas pemanfaatan aset tetap masih rendah dan berada pada kategori sangat tidak baik. Pada tahun 2020 hingga 2021, rendahnya rasio FATO disebabkan oleh penjualan yang belum mampu mengimbangi besarnya nilai aset tetap, sehingga aset yang dimiliki belum dimanfaatkan secara optimal dalam menghasilkan pendapatan. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh kapasitas produksi yang belum maksimal atau tingkat penjualan yang masih rendah. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, rasio FATO menunjukkan peningkatan terutama pada akhir tahun, yang mengindikasikan adanya kenaikan penjualan serta mulai meningkatnya pemanfaatan aset tetap, meskipun masih belum mencapai tingkat efisiensi yang baik.

Pada tahun 2024, FATO kembali berfluktuasi dengan pola peningkatan dari awal hingga akhir tahun, yang menunjukkan adanya pertumbuhan penjualan dan penyesuaian nilai aset tetap, namun secara keseluruhan masih tergolong sangat tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum optimal dalam memanfaatkan aset tetap untuk menghasilkan penjualan. Secara keseluruhan, kondisi ini dipengaruhi oleh tingkat penjualan dan efektivitas penggunaan aset tetap perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Yudha dan Wiliyanti (2025) yang menyatakan bahwa *Fixed Asset Turn Over* dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset tetap untuk mendukung peningkatan penjualan.

Total Asset Turn Over (TATO)

Tabel 8. Total Asset Turn Over (TATO)

Tahun	Kuartal	Penjualan	Total Aset	Total Asset Turn Over (Kali)	Keterangan
2020	I	229.368.447	1.976.101.797	0,12	Sangat Tidak Baik
	II	453.924.976	2.076.371.701	0,22	Sangat Tidak Baik
	III	700.273.951	2.212.036.750	0,32	Sangat Tidak Baik
	IV	980.556.653	1.915.989.375	0,51	Sangat Tidak Baik
2021	I				
	II	466.238.275	1.957.220.523	0,24	Sangat Tidak Baik
	III	767.177.660	1.909.042.666	0,40	Sangat Tidak Baik
	IV	1.051.444.342	1.838.539.299	0,57	Sangat Tidak Baik
2022	I	269.259.534	1.978.792.936	0,14	Sangat Tidak Baik
	II	565.507.082	1.892.624.296	0,30	Sangat Tidak Baik
	III	876.433.719	1.921.889.927	0,46	Sangat Tidak Baik
	IV	1.168.474.434	1.806.280.965	0,65	Sangat Tidak Baik
2023	I	260.973.693	1.790.562.307	0,15	Sangat Tidak Baik
	II	554.914.926	1.835.449.892	0,30	Sangat Tidak Baik
	III	779.914.652	1.843.128.980	0,42	Sangat Tidak Baik
	IV	1.014.129.711	1.765.887.592	0,57	Sangat Tidak Baik
2024	I	171.043.609	1.731.166.702	0,10	Sangat Tidak Baik
	II	367.816.863	1.722.687.364	0,21	Sangat Tidak Baik
	III	572.184.304	1.672.798.780	0,34	Sangat Tidak Baik

	IV	744.694.626	1.430.039.358	0,52	Sangat Tidak Baik
--	----	-------------	---------------	------	-------------------

Hasil perhitungan *Total Asset Turn Over* (TATO) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa efektivitas pemanfaatan total aset masih sangat rendah dan berada pada kategori sangat tidak baik. Pada tahun 2020 hingga 2021, rendahnya rasio TATO disebabkan oleh penjualan yang belum mampu mengimbangi besarnya total aset, sehingga seluruh aset perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh rendahnya tingkat penjualan atau belum efisiennya penggunaan aset dalam kegiatan operasional. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, rasio TATO menunjukkan peningkatan terutama pada akhir tahun, yang mengindikasikan adanya kenaikan penjualan dan mulai membaiknya pemanfaatan aset, meskipun masih belum mencapai tingkat efisiensi yang baik.

Pada tahun 2024, TATO kembali berfluktuasi dengan pola peningkatan dari awal hingga akhir tahun, yang menunjukkan adanya pertumbuhan penjualan serta penyesuaian total aset, namun secara keseluruhan masih tergolong sangat tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum optimal dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. Secara garis besar, kondisi ini dipengaruhi oleh tingkat penjualan dan efektivitas penggunaan aset perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Khoer *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan seluruh aset secara efisien untuk meningkatkan penjualan.

Analisis Rasio Profitabilitas

Net Profit Margin (NPM)

Tabel 9. Net Profit Margin (NPM)

Tahun	Kuartal	EAIT	Penjualan	Net Profit Margin (%)	Keterangan
2020	I	(13.084.088)	229.368.447	-6	Sangat Tidak Sehat
	II	27.064.825	453.924.976	6	Tidak Sehat
	III	65.660.268	700.273.951	9	Tidak Sehat
	IV	48.665.149	980.556.653	5	Tidak Sehat
2021	I				
	II	10.287.463	466.238.275	2	Sangat Tidak Sehat
	III	11.114.195	767.177.660	1	Sangat Tidak Sehat
	IV	11.296.951	1.051.444.342	1	Sangat Tidak Sehat
2022	I	5.611.274	269.259.534	2	Sangat Tidak Sehat

	II	11.023.377	565.507.082	2	Sangat Tidak Sehat
	III	16.547.833	876.433.719	2	Sangat Tidak Sehat
	IV	27.395.254	1.168.474.434	2	Sangat Tidak Sehat
2023	I	4.547.490	260.973.693	2	Sangat Tidak Sehat
	II	7.745.610	554.914.926	1	Sangat Tidak Sehat
	III	(15.152.837)	779.914.652	-2	Sangat Tidak Sehat
	IV	6.012.112	1.014.129.711	1	Sangat Tidak Sehat
2024	I	(29.574.867)	171.043.609	-17	Sangat Tidak Sehat
	II	(49.849.482)	367.816.863	-14	Sangat Tidak Sehat
	III	(68.450.874)	572.184.304	-12	Sangat Tidak Sehat
	IV	(290.632.975)	744.694.626	-39	Sangat Tidak Sehat

Hasil perhitungan *Net Profit Margin* (NPM) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan sangat rendah dan cenderung memburuk. Pada tahun 2020, meskipun perusahaan sempat mencatat laba pada beberapa kuartal, margin yang dihasilkan masih kecil karena laba bersih belum sebanding dengan penjualan, yang kemungkinan dipengaruhi oleh tingginya beban operasional. Memasuki tahun 2021 hingga 2023, NPM cenderung stagnan pada kisaran rendah bahkan sempat mengalami kerugian, yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak diikuti dengan peningkatan laba bersih secara signifikan akibat tekanan biaya atau beban lainnya.

Pada tahun 2024, kondisi profitabilitas memburuk secara drastis dengan kerugian yang terjadi di seluruh kuartal, yang mengindikasikan adanya peningkatan beban yang signifikan atau penurunan kinerja penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola biaya secara efisien untuk menghasilkan laba yang optimal. Secara keseluruhan, kondisi ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban operasional dan meningkatkan pendapatan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Rosyida *et al.* (2026) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* dipengaruhi oleh efisiensi biaya dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan.

Return on Investment (ROI)

Tabel 10. Hasil Perhitungan Return on Investment (ROI)

Tahun	Kuartal	EAIT	Total Aset	Return on Investment (%)	Keterangan
2020	I	(13.084.088)	1.976.101.797	-1	Sangat Tidak Sehat
	II	27.064.825	2.076.371.701	1	Sangat Tidak Sehat
	III	65.660.268	2.212.036.750	3	Sangat Tidak Sehat
	IV	48.665.149	1.915.989.375	3	Sangat Tidak Sehat
2021	I				
	II	10.287.463	1.957.220.523	1	Sangat Tidak Sehat
	III	11.114.195	1.909.042.666	1	Sangat Tidak Sehat
	IV	11.296.951	1.838.539.299	1	Sangat Tidak Sehat
2022	I	5.611.274	1.978.792.936	0	Sangat Tidak Sehat
	II	11.023.377	1.892.624.296	1	Sangat Tidak Sehat
	III	16.547.833	1.921.889.927	1	Sangat Tidak Sehat
	IV	27.395.254	1.806.280.965	2	Sangat Tidak Sehat
2023	I	4.547.490	1.790.562.307	0	Sangat Tidak Sehat
	II	7.745.610	1.835.449.892	0	Sangat Tidak Sehat
	III	(15.152.837)	1.843.128.980	-1	Sangat Tidak Sehat
	IV	6.012.112	1.765.887.592	0	Sangat Tidak Sehat
2024	I	(29.574.867)	1.731.166.702	-2	Sangat Tidak Sehat
	II	(49.849.482)	1.722.687.364	-3	Sangat Tidak Sehat
	III	(68.450.874)	1.672.798.780	-4	Sangat Tidak Sehat
	IV	(290.632.975)	1.430.039.358	-20	Sangat Tidak Sehat

Hasil perhitungan *Return on Investment* (ROI) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas total aset sangat rendah dan cenderung menurun. Pada tahun 2020 hingga 2021, rendahnya ROI disebabkan oleh laba yang dihasilkan relatif kecil bahkan sempat mengalami kerugian, sehingga belum mampu mengimbangi besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh tingginya beban operasional serta belum optimalnya pemanfaatan aset dalam menghasilkan keuntungan. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, ROI cenderung stagnan pada tingkat yang sangat rendah bahkan sesekali bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum mampu mendorong pertumbuhan laba secara signifikan.

Pada tahun 2024, kondisi ROI memburuk secara drastis dengan nilai negatif di seluruh kuartal, yang mengindikasikan adanya kerugian yang cukup besar serta menurunnya efektivitas pengelolaan aset. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan total aset secara efisien untuk menghasilkan laba. Secara keseluruhan, kondisi ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan mengendalikan biaya operasional, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Budianto dan Dewi (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Investment* dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan aset dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dimiliki.

Return on Equity (ROE)

Tabel 11. Hasil Perhitungan *Return on Equity* (ROE)

Tahun	Kuartal	EAIT	Ekuitas	Return on Equity (%)	Keterangan
2020	I	(13.084.088)	730.079.358	-2	Sangat Tidak Sehat
	II	27.064.825	699.442.477	4	Sangat Tidak Sehat
	III	65.660.268	723.313.902	9	Sangat Tidak Sehat
	IV	48.665.149	740.909.054	7	Sangat Tidak Sehat
2021	I				
	II	10.287.463	737.471.376	1	Sangat Tidak Sehat
	III	11.114.195	741.975.803	1	Sangat Tidak Sehat
	IV	11.296.951	740.977.263	2	Sangat Tidak Sehat
2022	I	5.611.274	746.588.189	1	Sangat Tidak Sehat
	II	11.023.377	745.354.966	1	Sangat Tidak Sehat

	III	16.547.833	750.878.468	2	Sangat Tidak Sehat
	IV	27.395.254	771.816.074	4	Sangat Tidak Sehat
2023	I	4.547.490	777.808.728	1	Sangat Tidak Sehat
	II	7.745.610	769.776.048	1	Sangat Tidak Sehat
	III	(15.152.837)	751.550.706	-2	Sangat Tidak Sehat
	IV	6.012.112	770.327.233	1	Sangat Tidak Sehat
2024	I	(29.574.867)	740.747.974	-4	Sangat Tidak Sehat
	II	(49.849.482)	720.473.359	-7	Sangat Tidak Sehat
	III	(68.450.874)	706.661.729	-10	Sangat Tidak Sehat
	IV	(290.632.975)	393.122.351	-74	Sangat Tidak Sehat

Hasil perhitungan *Return on Equity* (ROE) PT Phapros Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa tingkat pengembalian terhadap ekuitas sangat rendah dan cenderung memburuk. Pada tahun 2020 hingga 2021, rendahnya ROE disebabkan oleh laba yang dihasilkan relatif kecil bahkan sempat mengalami kerugian, sehingga belum mampu memberikan imbal hasil yang optimal bagi pemegang saham. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh tingginya beban operasional serta belum efisiennya penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, ROE cenderung stagnan pada tingkat rendah dan sesekali bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa meskipun ekuitas relatif stabil, laba yang dihasilkan belum cukup besar untuk meningkatkan tingkat pengembalian.

Pada tahun 2024, ROE mengalami penurunan drastis dengan nilai negatif di seluruh kuartal, terutama pada Kuartal IV yang mencapai -74%, yang disebabkan oleh kerugian yang sangat besar serta penurunan ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola modal sendiri secara efektif untuk menghasilkan laba. Secara garis besar, kondisi ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba dan mengelola struktur modal, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Kusuma *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih serta efektivitas penggunaan ekuitas.

Analisis Tren

Analisis tren rasio keuangan PT Phapros Tbk dilakukan dengan metode indeks angka (trend analysis) dengan tahun dasar 2020 Kuartal IV yaitu 100% untuk melihat perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio

yang dianalisis meliputi rasio likuiditas (*Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio*) yang mengukur kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, rasio solvabilitas (*Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*) yang menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang, rasio aktivitas (*Inventory Turn Over*, *Fixed Asset Turn Over*, dan *Total Asset Turn Over*) yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset, serta rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity*) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil perhitungan indeks tren disajikan pada tabel berikut.

Tabel 12. 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 13. 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 hasil perhitungan metode DuPont, kinerja Return on Equity (ROE) PT Phapros Tbk selama periode 2020–2024 menunjukkan tren fluktuatif dengan kecenderungan menurun pada akhir periode. Pada tahun 2020, ROE sebesar 6,6% didukung oleh *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,05, *Total Asset Turnover* (TATO) 0,51, dan *Equity Multiplier* (EM) 2,59. Namun pada tahun 2021, ROE turun drastis menjadi 1,4% yang terutama disebabkan oleh penurunan NPM menjadi 0,01, meskipun TATO mengalami peningkatan menjadi 0,57. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas penjualan menjadi faktor utama melemahnya pengembalian ekuitas, bukan karena inefisiensi aset maupun perubahan struktur modal yang signifikan, di mana tingkat profitabilitas khususnya margin laba memiliki peran penting dalam menentukan tinggi rendahnya Return on Equity (ROE) dalam suatu perusahaan (Budiarti et al., 2024). Tahun 2022 sempat menunjukkan perbaikan dengan ROE meningkat menjadi 3,0%, didorong oleh kenaikan NPM dan TATO, meskipun EM mengalami penurunan. Akan tetapi, pada 2023 ROE kembali melemah menjadi 1,3% akibat turunnya margin laba dan efektivitas aset.

Kondisi yang paling signifikan terjadi pada tahun 2024, ketika ROE anjlok menjadi -73,8%. Penurunan ekstrem ini terutama disebabkan oleh NPM yang bernilai negatif (-0,39), yang menandakan perusahaan mengalami kerugian besar. Meskipun EM meningkat tajam menjadi 3,64 yang menunjukkan tingginya penggunaan *leverage*, peningkatan tersebut tidak mampu mengimbangi dampak negatif dari kerugian perusahaan. TATO yang relatif stabil di angka 0,52 juga tidak cukup memberikan kontribusi positif terhadap ROE. Dengan demikian, berdasarkan analisis *DuPont* dapat disimpulkan bahwa faktor utama yang memengaruhi fluktuasi ROE PT Phapros Tbk selama periode penelitian adalah perubahan pada *Net Profit Margin*, sementara efisiensi aset dan struktur pendanaan berperan sebagai faktor pendukung. Penurunan drastis pada 2024 mengindikasikan adanya permasalahan serius pada aspek profitabilitas perusahaan.

Uji Beda Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk*, diketahui bahwa sebagian besar rasio keuangan tidak berdistribusi normal pada salah satu atau lebih periode pengamatan (Sig. < 0,05). Oleh karena itu, pengujian hipotesis tidak dapat menggunakan uji parametrik *repeated measures* ANOVA. Sebagai alternatif, digunakan uji nonparametrik *Friedman test* untuk menguji perbedaan kinerja keuangan antarperiode pandemi, masa transisi, dan pasca-pandemi.

Tabel 14. 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
Fixed Asset Turn Over	1,00	3,00	2,00	0,018
Total Asset Turn Over	1,00	3,00	2,00	0,018
Net Profit Margin	2,75	2,25	1,00	0,039
Return On Investment	2,38	2,50	1,13	0,058
Return On Equity	2,50	2,25	1,25	0,174

Berdasarkan hasil uji Friedman terhadap rasio likuiditas, diperoleh bahwa *Current ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,174 ($> 0,05$), sehingga H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan *Current ratio* antara masa pandemi, masa transisi, dan masa pasca-pandemi. Demikian pula pada *Cash ratio* dengan nilai signifikansi 1,000 ($> 0,05$), sehingga H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan dalam kemampuan kas perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, berbeda dengan kedua rasio tersebut, *Quick ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,038 ($< 0,05$), sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, yang berarti terdapat perbedaan signifikan *Quick ratio* antarperiode. *Mean rank* tertinggi pada periode pasca-pandemi mengindikasikan adanya perbaikan kemampuan likuiditas tanpa memperhitungkan persediaan setelah masa pandemi.

Pada rasio solvabilitas, baik *Debt to Asset Ratio* (DAR) maupun *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,174 ($> 0,05$). Dengan demikian, H_{04} dan H_{05} diterima serta H_{a4} dan H_{a5} ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat solvabilitas perusahaan antarperiode. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan pendanaan perusahaan relatif stabil, serta tidak mengalami perubahan yang signifikan selama pandemi hingga pasca-pandemi.

Selanjutnya, pada rasio aktivitas, seluruh indikator menunjukkan hasil yang signifikan. *Inventory Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, dan *Total Asset Turnover* masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018 ($< 0,05$). Oleh karena itu, H_{06} , H_{07} , dan H_{08} ditolak serta H_{a6} , H_{a7} , dan H_{a8} diterima, yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada efisiensi pengelolaan persediaan dan aset perusahaan antarperiode. *Mean rank* tertinggi berada pada masa transisi, yang menunjukkan bahwa efisiensi operasional perusahaan meningkat secara signifikan pada periode pemulihan ekonomi tahun 2022.

Pada rasio profitabilitas, *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,039 ($< 0,05$), sehingga H_{09} ditolak dan H_{a9} diterima, yang berarti terdapat perbedaan signifikan tingkat laba bersih antarperiode. Sementara itu, *Return on Investment* (ROI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,058 ($> 0,05$), sehingga H_{010} diterima dan H_{a10} ditolak, yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan ROI antarperiode, meskipun nilainya mendekati batas signifikansi. Demikian pula dengan *Return on Equity* (ROE) yang memiliki nilai signifikansi 0,174 ($> 0,05$), sehingga H_{011} diterima dan H_{a11} ditolak, yang berarti tidak

terdapat perbedaan signifikan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan antarperiode.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan kinerja keuangan PT Phapros Tbk selama periode 2020–2024 secara signifikan terjadi pada aspek likuiditas tertentu (*Quick ratio*), aktivitas, dan sebagian profitabilitas (NPM), sedangkan aspek solvabilitas serta sebagian besar indikator profitabilitas lainnya relatif tidak mengalami perubahan signifikan. Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), perbaikan pada rasio aktivitas dan *Quick ratio* dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu meningkatkan efisiensi operasional dan menjaga stabilitas likuiditas pasca-pandemi, meskipun pemulihan profitabilitas dan struktur modal belum menunjukkan perubahan yang signifikan secara menyeluruh.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan, analisis tren, analisis *DuPont*, dan uji beda terhadap kinerja keuangan PT Phapros Tbk periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara umum masih kurang baik dan cenderung menurun pada akhir periode. Pada aspek likuiditas, hanya *Quick ratio* yang menunjukkan perbedaan signifikan, sedangkan rasio lainnya relatif stabil, namun secara keseluruhan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek masih belum optimal.

Pada aspek solvabilitas, *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menunjukkan perbedaan signifikan, yang menandakan struktur permodalan relatif stabil, meskipun tingkat utang masih cukup tinggi dan berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Sementara itu, rasio aktivitas menunjukkan perbedaan signifikan, yang berarti efisiensi pengelolaan aset mengalami perubahan, namun secara umum masih belum optimal dalam menghasilkan penjualan.

Pada aspek profitabilitas, hanya *Net Profit Margin* (NPM) yang menunjukkan perbedaan signifikan, sedangkan ROI dan ROE tidak. Secara keseluruhan, profitabilitas perusahaan sangat rendah dan bahkan mengalami kerugian pada tahun 2024. Hal ini diperkuat oleh analisis *DuPont* yang menunjukkan bahwa penurunan kinerja terutama disebabkan oleh rendahnya margin laba.

Jika dikaitkan dengan BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional), kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi operasional perusahaan masih rendah, di mana biaya operasional yang dikeluarkan relatif tinggi dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh. Tingginya BOPO mencerminkan bahwa perusahaan belum mampu mengendalikan beban operasional secara efektif, sehingga laba yang dihasilkan menjadi sangat kecil bahkan mengalami kerugian pada beberapa periode. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi dengan menekan biaya operasional serta mengoptimalkan pendapatan agar kinerja keuangan dapat membaik di masa mendatang.

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., Ariaah, 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, Meraih Peluang Weathering Challenges, Capturing Opportunities: Laporan Tahunan 2020 Annual Report*. PT Kalbe Farma Tbk.
- Kamaruddin, I., Firmansah, D., Zulkifli, Amame, 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>
- 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. (n.d.). *Sejarah Phapros*. Retrieved January 6, 2026, from <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/10.55606/optimal.v4i3.4457>

- Saputra, R. F., & Sisdianto, E. (2024). Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Rasio Keuangan Dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 1(6), 10221–10228.
- Sjahrudin, 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>
- Syahrani, S., & Sisdianto, 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., & Sisdianto, 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>