

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sektor Farmasi

Marcellia Susan^{1✉}, Jacinta Winarto²^{1,2}Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranathamarcellia.susan@gmail.com

Abstract

Companies have goals to be achieved. The company's efforts aim to produce sound financial performance and increase firm value. Many factors can determine the value of a company. This research aims to obtain a depiction of the performance and value of the company. In addition, testing and analyzing the influence of financial performance factors on firm value is also the aim of this study. The research sample is pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Secondary data was obtained from financial statements for five years and processed using regression analysis. The results showed that the indicators measuring liquidity, leverage, activity, profitability, and company size contributed to determining firm value. Specifically, the test results show that the ability of pharmaceutical companies to meet current liabilities as the maturity date is a factor determining firm value.

Keywords: Financial Performance, Firm Value, Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Size.

Abstrak

Perusahaan yang menjalankan usahanya mempunyai tujuan yang hendak dicapai. Upaya yang dilakukan perusahaan dimaksudkan untuk dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ada banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh gambaran mengenai kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu pengujian dan analisis pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan juga menjadi tujuan penelitian ini. Sampel penelitian ini merupakan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan selama lima tahun, dan diolah menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator pengukur likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi dalam menentukan nilai perusahaan. Secara spesifik hasil pengujian menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan farmasi dalam memenuhi kewajiban lancar saat jatuh tempo menjadi faktor yang menentukan nilai perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Suatu perusahaan mempunyai tujuan yang ingin dicapai dan melaksanakan berbagai aktivitas untuk dapat mencapai tujuan tersebut [1]. Perusahaan yang berorientasi pada pencapaian laba menghadapi tuntutan untuk dapat memperoleh keuntungan [2]. Perkembangan persaingan bisnis mendorong perusahaan bukan hanya berusaha untuk mempertahankan laba yang dicapai, namun juga mengupayakan adanya peningkatan laba [3]. Agar dapat bertahan dalam dunia bisnis, perusahaan juga perlu meningkatkan kinerja keuangannya. Selain itu, dalam upaya meningkatkan laba yang maksimal, perusahaan perlu terus berupaya meningkatkan efisiensi dalam kegiatan operasionalnya [4]. Laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasi maupun investasi perusahaan [5]. Perusahaan juga memanfaatkan perolehan laba bagi kesejahteraan pemilik modal atau pemegang saham. Selain itu perusahaan juga akan mengupayakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat tercermin dari harga saham perusahaan [6]. Dalam hal ini persepsi pemilik modal mengenai keberhasilan perusahaan menunjukkan nilai perusahaan dan hal ini akan terkait dengan harga saham perusahaan [7].

Dilihat dari sudut pandang pemilik modal, kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan mereka dalam pengambilan keputusan

investasi saham [8]. Oleh karena itu perusahaan juga perlu senantiasa menjaga dan meningkatkan kinerja keuangannya sehingga pemilik modal tetap menjadikan perusahaan sebagai alternatif dalam melakukan investasi dan mereka tetap mempunyai minat terhadap saham perusahaan [9]. Dalam hal ini gambaran kinerja keuangan dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan secara periodik. Informasi keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan dapat menjadi dasar pengukuran yang menunjukkan hasil kerja perusahaan dan menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan [10].

Dalam konteks kinerja keuangan perusahaan sektor farmasi, salah satu hal yang perlu menjadi perhatian yaitu bahwa sumber bahan mentah obat dan alat kesehatan yang digunakan oleh industri farmasi di Indonesia hanya sekitar 6 sampai 10 persen yang berasal dari dalam negeri [11]. Impor sumber dari luar dapat mempunyai dampak pada pengeluaran biaya perusahaan sektor tersebut, sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap berbagai aspek yang lain terkait dengan kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Relevan dengan hal-hal yang mengindikasikan adanya masalah terkait dengan pentingnya nilai perusahaan dan juga ada berbagai faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, penelitian terkait dengan aspek-aspek dari kinerja keuangan yang dapat menentukan nilai perusahaan perlu dilakukan. Hal ini relevan pula dengan keputusan investasi perusahaan yang melibatkan

konsekuensi arus kas jangka panjang, sehingga penelitian yang dilakukan dengan fokus pada nilai perusahaan merupakan hal penting dan perlu dilakukan [12].

Spesifik bagi perusahaan sektor farmasi, melalui penelitian yang menentukan aspek-aspek kinerja keuangan yang dapat menentukan nilai perusahaan, diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan sektor farmasi untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Dalam ini penelitian dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja keuangan berdasarkan rasio-rasio keuangan dan nilai perusahaan sektor farmasi, serta menguji dan menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi. Nilai perusahaan dapat direpresentasikan melalui nilai sekarang dari arus kas masuk yang diterima oleh perusahaan pada periode yang akan datang. Hal ini akan terkait secara langsung dengan keputusan investasi jangka panjang yang dilaksanakan oleh perusahaan [13]. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dapat menunjukkan reputasi yang baik pula dan nilai yang tinggi dari sudut pandang pemilik modal [14]. Dalam hal ini kinerja keuangan perusahaan dapat memanfaatkan rasio-rasio keuangan yang diperoleh melalui berbagai akun pada laporan keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan ditentukan oleh berbagai faktor eksternal maupun internal perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dinilai dari aspek keuangan yang merupakan faktor internal yang dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan [15]. Terkait dengan aspek internal, perusahaan perlu mempertimbangkan komposisi dana yang diinvestasikan dalam aktiva dan bukan hanya menentukan besar dana yang diinvestasikan. Perusahaan yang memanfaatkan aktiva tetap sebagai bentuk investasinya, proporsi aktiva tetap bersih dibandingkan dengan total aktivasnya dapat menentukan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan juga dapat menentukan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan dapat ditentukan oleh risiko perusahaan terkait dengan pendanaan eksternal [16].

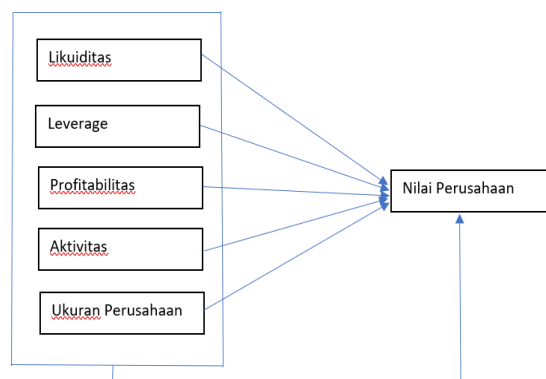
Berbagai pihak yang mempunyai memiliki hubungan dan kepentingan dengan perusahaan seperti kreditur, pemegang saham, dan juga pihak internal perusahaan sendiri membutuhkan informasi mengenai kemampuan perusahaan memperoleh laba. Dalam hal ini penilaian kinerja keuangan perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba terkait dengan pendapatan dari penjualan, aktiva, dan ekuitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan untuk memperoleh pengembalian dari investasi yang dilakukan [17].

Penelitian relevan dengan kinerja keuangan banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Terkait dengan profitabilitas, penelitian mengenai keterkaitannya dengan struktur modal menggunakan ukuran komposisi utang dengan ekuitas [18]. Profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba ditunjukkan melalui indikator kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan dana selama mengelola kekayaan perusahaan [19]. Dalam hal ini profitabilitas dapat menggunakan berbagai ukuran, salah satunya menggunakan rasio perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva [20]. Tingkat pengembalian aktiva tersebut merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan yang umum digunakan oleh para peneliti dan analisis keuangan dan merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat dimanfaatkan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan profit dengan menggunakan aktiva perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu dengan berbagai obyek penelitian

yang berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan dengan obyek penelitian perusahaan jasa perbankan menunjukkan pengaruh tinggi rendahnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan dengan fokus untuk menemukan faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan, demikian juga dengan ukuran perusahaan mempunyai peran dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam hal ini pemanfaatan ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang berhubungan dengan nilai perusahaan mengacu pada keseluruhan aktiva yang terdiri atas aktiva lancar dan aktiva tetap.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat menunjukkan nilai yang tinggi dari sudut pandang investor. Pengaruh positif dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berarti pula bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan semakin baik, maka nilai perusahaan juga semakin baik. Pemilik modal mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, prospek yang akan datang, dan risiko investasi, dan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik merupakan sinyal positif untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih besar dapat menjadi salah satu daya tarik bagi pemilik modal untuk menginvestasikan dananya dalam perusahaan yang kemudian secara otomatis dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan kerangka konseptual dan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya terkait dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis penelitian ini yaitu bahwa likuiditas, aktivitas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sektor farmasi. Hubungan antar variabel dalam penelitian pada model penelitian ini ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

2. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan verifikatif yang dilaksanakan untuk memperoleh deskripsi mengenai deskripsi mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan sektor farmasi di Indonesia. Selain itu penelitian dilakukan untuk menentukan pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor farmasi. Variabel dependen dalam penelitian adalah nilai perusahaan farmasi yang diukur menggunakan indikator Tobin Q, sedangkan variabel independen adalah likuiditas, aktivitas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Pengukuran setiap variabel independen menggunakan rasio lancar, rasio perputaran aktiva, rasio total utang dengan total aktiva, rasio

laba bersih setelah pajak dengan total aktiva, dan keseluruhan aktiva lancar dan tetap.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia secara konsisten dan menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2015-2019 tanpa mengalami *delisting*. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel yang dikumpulkan sesuai dengan periode data penelitian. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan analisis regresi untuk dapat memperoleh faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan sektor farmasi di Indonesia.

3. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang kemudian diolah sesuai dengan tujuan penelitian. Deskripsi mengenai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam sektor farmasi mencakup kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, keseluruhan investasi perusahaan dalam aktiva, kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan kemampuan perubahan setiap akun menjadi penjualan dan kas, serta nilai perusahaan. Kinerja perusahaan seperti yang dapat dilihat dari Hasil Pengolahan Data 1 pada Tabel 1, berdasarkan likuiditas menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata ukuran current ratio selama lima tahun sebesar 3,05, meskipun ada perusahaan yang memiliki current ratio sebesar 1,29. Perusahaan secara rata-rata mampu memperoleh laba bersih setelah pajak dari dana yang diinvestasikan dalam aktiva sebesar 10,71 persen, meskipun ada perusahaan selama berberapa tahun pengamatan mengalami kerugian sehingga memiliki return on assets ratio yang negatif.

Berdasarkan proporsi pembiayaan yang berasal dari pinjaman diukur dari debt to assets ratio sebesar 38,91 persen menunjukkan bahwa pendanaan berasal dari pihak eksternal tidak terlalu besar, dan bahkan ada satu perusahaan memiliki debt to assets ratio hanya sebesar 9,80 persen, tetapi ada perusahaan lain dengan rasio perbandingan pinjaman dan aktiva yang sampai sebesar 75,2 persen yang menunjukkan risiko yang relatif tinggi terkait dengan pemenuhan kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. Sedangkan rasio yang lain yaitu total assets turnover menunjukkan bahwa secara rata-rata pendapatan dari hasil penjualan sebesar 1,07 kali dari dana yang diinvestasikan dalam aktiva, dan berdasarkan nilai Tobin's Q, perusahaan sektor farmasi memiliki perbandingan total nilai pasar dengan nilai buku total aktiva perusahaan sebesar rata-rata 2,84. Selanjutnya hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Pengolahan Data

| Variabel | Min. | Max. | Rata-rata |
|-----------|-------|-------|-----------|
| CR | 0.99 | 9.28 | 3.0504 |
| DAR | 0.07 | 0.90 | 0.3891 |
| ROA | -0.03 | 0.92 | 0.1071 |
| TATO | 0.48 | 1.53 | 1.0687 |
| T. ASSETS | 21.04 | 30.64 | 27.6625 |
| VALUE | 0.64 | 14.62 | 2.8449 |

Selain memperoleh deskripsi mengenai kinerja perusahaan sektor farmasi, penelitian ini juga mempunyai tujuan untuk menentukan dampak berbagai variabel independen terhadap nilai perusahaan. Pengolahan data menggunakan regresi berganda menunjukkan hasil yang menunjukkan bahwa

likuiditas, aktivitas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan solvabilitas dapat memprediksi pada nilai perusahaan pada sektor farmasi. Hal ini dapat dilihat dari Hasil Pengolahan Data 2 pada Tabel 2 yang menunjukkan signifikansi hasil dengan nilai p-value sebesar 0,044 yang lebih kecil dari 5 persen. Meskipun faktor-faktor pengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut menentukan nilai perusahaan, namun dampak semua variabel tersebut hanya memberikan kontribusi sebesar 16,5 persen. Hal ini mengindikasikan masih banyaknya faktor-faktor lain selain kinerja keuangan perusahaan sektor farmasi berdasarkan kelima aspek yang diteliti dalam studi ini yang juga dapat menentukan nilai perusahaan. Selanjutnya hasil pengolahan data yang kedua disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Pengolahan Data Kedua

| | F-value | p-value |
|---------|---------|---------|
| Regresi | 2.577 | 0.044 |

Hasil Pengolahan Data ketiga pada Tabel 3 menunjukkan secara parsial hanya variabel current ratio yang signifikan secara statistik mempunyai dampak pada nilai perusahaan dengan p-value sebesar 0,022 yang lebih kecil dari 5 persen, sedangkan faktor-faktor lainnya tidak berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek saat jatuh tempo saja dapat menentukan nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku total aktiva perusahaan sektor farmasi. Selanjutnya hasil pengolahan data ketiga disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengolahan Data ketiga

| | Beta | t-value | p-value |
|-----------|--------|---------|---------|
| Konstanta | | -1.737 | 0.091 |
| DAR | 0.353 | 2.397 | 0.022 |
| ROA | -0.192 | -1.015 | 0.317 |
| TATO | 0.032 | 0.177 | 0.861 |
| T. ASSETS | -0.197 | -1.292 | 0.205 |
| VALUE | 0.235 | 1.571 | 0.125 |

Hasil penelitian tersebut memberikan deskripsi mengenai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sektor farmasi. Spesifik terkait dengan aspek likuiditas yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan komposisi aktiva lancar yang akan dimanfaatkan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan yang jatuh tempo, rata-rata perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat perusahaan harus membayar utang pada kreditur. Relevan pula dengan hasil pengujian hipotesis penelitian, hasil studi ini menegaskan bahwa pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar dapat menentukan nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila perusahaan pada suatu periode tertentu mempunyai kewajiban jangka pendek yang meningkat, maka perusahaan juga perlu meningkatkan alokasi dana dalam aktiva jangka pendek yang dimaksudkan untuk senantiasa dapat memenuhi kewajiban pada kreditur.

Meskipun suatu studi terdahulu yang juga memanfaatkan model regresi menunjukkan hasil bahwa kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan, besar penjualan yang dicapai perusahaan, dan juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran utang jangka pendek justru tidak menentukan nilai perusahaan, namun studi lain yang pernah dilakukan peneliti lain menunjukkan hasil yang mendukung hasil penelitian ini, bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar menunjukkan pengaruhnya pada nilai perusahaan. Mendukung adanya pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio keuangan dapat menentukan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian tersebut memberikan deskripsi mengenai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sektor farmasi. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dengan memanfaatkan aktiva lancar perusahaan, dan likuiditas perusahaan mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin likuid perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan dibandingkan nilai buku total aktiva perusahaan sektor farmasi. Nilai perusahaan juga ditentukan secara bersama-sama oleh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek saat jatuh tempo, kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh utang, kemampuan merubah akun menjadi penjualan atau dana tunai, kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, total dana yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva secara bersama-sama mempunyai kontribusi dalam menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disarankan bagi perusahaan-perusahaan sektor farmasi untuk mempertahankan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dengan senantiasa memperhatikan komposisi antara aktiva lancar dan utang lancar. Kontribusi likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan menunjukkan peran faktor-faktor tersebut relatif kecil, yang berarti masih ada banyak faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan namun tidak diteliti dalam penelitian ini. Oleh karena itu penelitian lebih lanjut dapat diperluas pada faktor-faktor lain yang mempunyai potensi mempunyai dampak pada nilai perusahaan sektor farmasi.

Daftar Pustaka

- [1] Goklas, A., & Thamrin, H. (2023). Effect of Financial Performance on Firm Value in Pharmaceutical Sub-Sector Companies on the IDX. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(02). DOI: <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i2-15> .
- [2] Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value through Financial Performance as an Intervening Variable (Study on Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Periode 2016 - 2019). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 10(1), 793–802. DOI: <https://doi.org/10.14710/jiab.2021.29801> .
- [3] Yana Fajriah, & Edy Jumady. (2022). Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility On Company Value with Financial Performance. *Jurnal Akuntansi*, 26(2), 324–341. DOI: <https://doi.org/10.24912/ja.v26i2.944> .
- [4] Firdausi Nuzula, S., & Siregar, C. S. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Saat Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 941–945. DOI: <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2339> .
- [5] Meliani, L. A., & Ariyanto, D. (2021). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2503. DOI: <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i10.p08> .
- [6] Nazir, A., Azam, M., & Khalid, M. U. (2021). Debt Financing and Firm Performance: Empirical Evidence from the Pakistan Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 324–334. DOI: <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0019> .
- [7] Siwi, T. P., & Kartika, A. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Berdasarkan Psak 23 dan PSAK 72 Mengenai Pendapatan Pada Perusahaan Manufaktur. *Fair Value: Jurnal*

- Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(4), 1960–1970. DOI: <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i4.2784> .
- [8] Nurwulandari, A., Hasanudin, H., & Artardo, B. (2021). Strategy for The Formation of Optimal Capital Structure with Swot Analysis In Pharmaceutical Subsectors Companies. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 7(3), 388. DOI: <https://doi.org/10.30998/jabe.v7i3.9840> .
- [9] Marc, T. F. W., Suciwati, D. P., & Karma, I. G. M. (2022). The Effect of Price Earning Ratio, Firm Size, and Corporate Social Responsibility on Firm Value (Empirical Study on Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016 – 2020 Period). *Journal of Applied Sciences in Accounting, Finance, and Tax*, 5(1), 20–27. DOI: <https://doi.org/10.31940/jasafint.v5i1.20-27> .
- [10] Lokanan, M. E., & Fernandes, S. A. (2022). The Role of Mergers and Acquisitions In Mitigating The Effects of Corporate Fraud In The Pharmaceutical Sector. *Journal of Financial Crime*, 29(1), 4–19. DOI: <https://doi.org/10.1108/JFC-12-2020-0243> .
- [11] Pratiwi, P. W., Kuntari, Y., & Indarti, I. (2022). Analisis Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Aset*, 24(1), 49–55. DOI: <https://doi.org/10.37470/1.24.1.200> .
- [12] Ismail, R. (2023). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Kimia Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk Periode waktu 1 Tahun. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 4(1), 1–7. DOI: <https://doi.org/10.31949/jaksi.v4i1.3026> .
- [13] Dhany, U. R., Koeshardjono, H., & Agustin, I. (2023). Pengukuran Kinerja Keuangan Menggunakan Alat Ukur Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA). *Jurnal Ilmiah Ecobuss*, 11(1), 35–41. DOI: <https://doi.org/10.51747/ecobuss.v11i1.1339> .
- [14] Jaakson, K., Aljaste, H. M., & Uusi-Kakkuri, P. (2019). Dimensions of Organisational Innovativeness And Company Financial Performance In The Biotechnology Sector. *International Journal of Manpower*, 40(6), 1110–1130. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJM-02-2018-0078> .
- [15] Welly, Y., Zainal, A., Silalahi, M., & Sianipar, M. Y. (2023). The COVID-19 Pandemic Affects Intellectual Capital on the Financial Performance of Pharmaceutical Companies in Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 919–924. DOI: <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.2712> .
- [16] Albuhihi, A. M., & Abdallah, A. B. (2018). The Impact of Soft TQM On Financial Performance: The Mediating Roles of Non-Financial Balanced Scorecard Perspectives. *International Journal of Quality and Reliability Management*, 35(7), 1360–1379. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJQRM-03-2017-0036> .
- [17] Sriwanti, N. K. (2020). Dialektika Pada Laporan Keuangan: Analisa Kinerja Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)*, 1(2), 19–28. DOI: <https://doi.org/10.30812/rekan.v1i2.929> .
- [18] Petronila, T. A., & Surjadi, J. J. (2021). Dampak Moderasi Intensitas Research dan Development terhadap Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 101–124. DOI: <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2259> .
- [19] Chowdhury, L. A. M., Rana, T., & Azim, M. I. (2019). Intellectual capital efficiency and organisational performance: In the context of the pharmaceutical industry in Bangladesh. *Journal of Intellectual Capital*, 20(6), 784–806. DOI: <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2018-0171> .
- [20] Zwalbong, N. F., Abubakar, H. L., & Ibrahim, U. A. (2022). Financial Reforms in Nigeria and Its Effect on the Performance of Quoted Manufacturing Firms. *WSEAS Transactions on*

