

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai sejauh mana tujuan-tujuan perusahaan tercapai serta seberapa efisien operasinya dinilai. Setiap perusahaan yang didirikan biasanya bertujuan untuk meraih keuntungan atau *profit* agar dapat tumbuh dan bertahan dalam jangka panjang. Persaingan antar perusahaan semakin intensif seiring dengan perkembangan kondisi perekonomian di Indonesia (Masdiantini & Warasniasih, 2020). Evaluasi kinerja perusahaan berdasarkan informasi dari laporan keuangan saja tidak cukup bagi stakeholder dalam pengambilan keputusan (Vijaya, 2023). Saat ini, para pemegang saham atau investor membutuhkan informasi terkait harga saham untuk membuat keputusan yang tepat tentang perusahaan mana yang akan mereka investasikan. Untuk mengambil keputusan yang bijak di pasar saham, para pelaku dan investor memerlukan data terkait kinerja keuangan perusahaan, manajemen, kondisi ekonomi makro, serta informasi relevan lainnya.

Industri farmasi merupakan salah satu sektor manufaktur yang memiliki peran penting dalam mendorong perekonomian Indonesia dalam triwulan II tahun 2021 sub sektor farmasi memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 9,15% dan memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II tahun 2021 sebesar 1,96%. Fokus utama kegiatan produksi perusahaan farmasi meliputi produk kesehatan, layanan

kesehatan, akses kesehatan bagi mitra bisnis, serta pasokan bahan baku obat yang semuanya berkontribusi sebagai solusi kesehatan bagi masyarakat Indonesia. Oleh karena itu, sektor farmasi dianggap sebagai salah satu prioritas yang memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Agusti dkk., 2022)

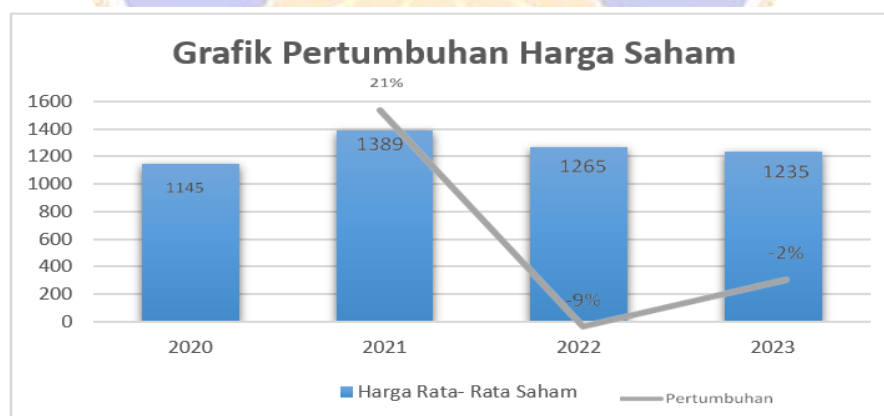
Subsektor farmasi memiliki peran penting dalam mendukung terciptanya sumber daya manusia yang tangguh dan berkualitas. Beberapa perusahaan farmasi telah tercatat di Bursa Efek Indonesia di mana setiap perusahaan yang terdaftar diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangan. Laporan keuangan ini menjadi alat analisis bagi para pemangku kepentingan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Pemangku kepentingan tersebut meliputi manajemen, kreditur atau pemberi pinjaman, investor, pemasok, pemerintah, dan pelanggan (Meyliza & Efrianti, 2020). Ada dua aspek penilaian yang dapat dijadikan acuan untuk menilai penerapan prinsip-prinsip manajemen dalam sebuah badan usaha, yaitu kinerja keuangan (*financial performance*) dan kinerja non keuangan (*non financial performance*).

Saat ini, seiring dengan meningkatnya kebutuhan para pemangku kepentingan terhadap laporan keuangan, laporan tersebut tidak seharusnya hanya berorientasi pada aspek keuangan saja tetapi juga perlu menyajikan informasi non-keuangan guna menghasilkan laporan keuangan yang lebih relevan dan terpercaya (Wahyuni & Rasmini, 2016). Laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan merupakan dokumen yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Dengan adanya informasi dari laporan keuangan ini kondisi terkini perusahaan juga dapat diungkapkan

setelah dilakukan analisis terhadap kinerja keuangannya. Laporan keuangan ini dimanfaatkan untuk mengevaluasi kinerja keuangan guna mendukung pengambilan keputusan *finansial* serta sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya dalam menjalankan usaha tersebut (Dewi & Sari, 2019).

Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sumber informasi utama bagi investor, kreditur, pemerintah, dan pihak terkait lainnya untuk mengevaluasi kesehatan finansial perusahaan. Melalui analisis kinerja keuangan para pemangku kepentingan dapat memahami sejauh mana perusahaan mampu mengelola aset, pendapatan, dan biaya untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. Berikut harga rata – rata saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

Gambar 1.1  
Harga rata – rata saham perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023



Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (diakses pada Desember 2024, data diolah)

Berdasarkan gambar 1.1 Perusahaan sub-sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023 menunjukkan dinamika yang cukup

tinggi. Pada tahun 2020 hingga 2021, harga rata-rata saham mengalami peningkatan dari 1.145 menjadi 1.389, mencerminkan kenaikan sebesar 21%. Namun, hal tersebut berbalik pada tahun 2021 hingga 2023, di mana harga rata-rata saham turun sebesar 9%, dari 1.389 menjadi 1.265 dan pada tahun 2022 sampai 2023 mengalami penurunan sebesar 2% dari 1.265 menjadi 1.235. Keterkaitan harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan. Jika perusahaan menunjukkan pencapaian yang semakin baik, maka pendapatan yang dihasilkan dari kegiatan operasional juga akan meningkat (Mursalini dkk., 2024). Harga saham sering mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh salah satunya adalah kinerja keuangan, di mana pendapatan bersih menjadi salah satu indikator utamanya. Peningkatan pendapatan bersih sering dianggap sebagai tanda pertumbuhan yang positif, yang dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Nawangwulan dkk., 2018).

Pada tahun 2022 perusahaan sub sektor farmasi terdapat 13 perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia, yaitu Darya-Varia Laboratoria, Ikapharmindo Putramas Tbk, Indofarma Tbk, Kimia Farma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck Tbk, Phapros Tbk, Penta Valent Tbk, Pyridam Farma Tbk, Organon Pharma Indonesia Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, Soho Global Health Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk. Berikut merupakan tabel pendapatan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai tahun 2023.

Tabel 1.1  
Pendapatan Bersih Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar diBEI Tahun  
2020-2023 (Dalam Jutaan Rupiah)

Kode	Perusahaan	Pendapatan Bersih			
		2020	2021	2022	2023
DVLA	Darya-Varia Laboratoria	1.829.699	1.900.893	1.917.041	1.890.887
IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk	715.801	380.917	398.734	441.136
INAF	Indofarma Tbk	1.715.587	2.901.986	1.144.108	1.481.412
KAEF	Kimia Farma Tbk	10.006.173	12.857.626	9.232.675	9.965.033
KLBF	Kalbe Farma Tbk	23.112.654	26.261.194	28.933.502	30.449.134
MERK	Merck Tbk	655.847	1.064.394	1.124.599	961.433
PEHA	Phapros Tbk	980.556	1.051.444	1.168.474	1.014.129
PYFA	Pyridam Farma Tbk	277.398	630.530	715.425	702.067
SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	2.893.298	2.159.191	2.339.388	2.747.530
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	3.335.441	4.020.980	3.865.523	3.565.930
SOHO	Soho Global Health Tbk	6.163.939	7.076.164	7.290.121	8.197.755
TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	10.968.402	11.234.443	12.254.369	13.119.784

Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (diakses pada Desember 2024, data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa Perusahaan Ikapharmindo Putramas Tbk, Kalbe Farma, Soho Glibal Health Tbk, dan Tempo Scan Pasific mengalami kenaikan pendapatan selama tahun 2020 sampai tahun 2023. Perusahaan Kalbe Farma memperoleh pendapatan bersih paling tinggi diantara Perusahaan farmasi lainnya. Penjualan tertinggi perusahaan Kalbe Farma terjadi pada tahun 2023 sebesar Rp 30.449.134. Terdapat beberapa perusahaan lain yang mengalami fluktuasi diantaranya yaitu Darya Varia Laboratoria, Indofarma, Kimia Farma,



Merck, Phapros, Pyridam Farma, Organon Pharma Indonesia, Industri Jamu dan Farma Sido Muncul dan Tempo Scan Pasific yang mengalami fluktuasi selama tahun 2020 sampai 2023.

Indikator Kinerja Keuangan dapat diukur dengan Laba bersih, laba operasional, total aset, dan ekuitas laba (Setyaputri dkk., 2024). Penurunan pendapatan bersih secara langsung dapat mempengaruhi laba bersih. Jika suatu perusahaan tidak memperoleh pendapatan secara optimal, maka hal ini dapat berdampak pada penurunan laba perusahaan. Selain itu, beban usaha yang tinggi juga dapat menyebabkan penurunan laba. Laba bersih merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan karena mencerminkan hasil akhir dari seluruh aktivitas operasional, pendanaan, dan investasi setelah dikurangi beban pajak dalam satu periode akuntansi.

Tabel 1.2  
Laba Bersih Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023 (Dalam Jutaan Rupiah)

Kode	Perusahaan	Laba Bersih (2020-2023)			
		2020	2021	2022	2023
DVLA	Darya-Varia Laboratoria	162.072.984	146.725.628	149.375.011	146.336.365
IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk	4.628.192	8.125.298	16.577.500	15.337.556
INAF	Indofarma Tbk	30.020.709	-37.571.241	- 428.487.671	-721.000.075
KAEF	Kimia Farma Tbk	20.425.756	289.888.789	-109.782.957	-1.821.483
KLBF	Kalbe Farma Tbk	2.799.622	3.232.007	3.450.083	2.778.404
MERK	Merck Tbk	71.902.263	131.660.834	179.837.759	178.240.003
PEHA	Phapros Tbk	48.665.150	11.296.951	27.395.254	6.012.112
PYFA	Pyridam Farma Tbk	22.104.364	5.478.952	275.472.011	-85.226.477
SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk	218.362.874	118.691.582	174.782.102	187.701.804
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	934.016	1.260.898	1.104.714	950.648
SOHO	Soho Global Health Tbk	172.200	551.091	357.015	371.341
TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	834.369.751	877.817.637	1.037.527	1.250.247

Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (diakses pada Februari 2025, data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa jumlah laba dari setiap perusahaan di sub sektor farmasi mengalami penurunan laba bersih di setiap tahunnya dan beberapa perusahaan yang mengalami penurunan diantaranya Darya Varia Laboratoria mengalami penurunan terbesar tahun 2020-2021 sebesar -9,47% laba bersih menurun dari Rp 162.072.984 tahun 2020 menjadi Rp 146.725.628 2021. Meskipun ada sedikit pemulihan pada 2022, laba kembali turun pada 2023. Indofarma Tbk mengalami penurunan terbesar dari tahun 2020 sampai 2021 sebesar -225,15%, tahun 2021 sampai 2022 sebesar -1040,47% dan tahun 2022 sampai 2023 sebesar -68,27%, indofarma mengalami kerugian besar sejak tahun 2021, dari laba 30.020.709 tahun 2020 menjadi rugi -37.571.241 2021 dan semakin memburuk hingga rugi -721.000.075 pada tahun 2023. Kimia Farma Tbk mengalami penurunan pada tahun 2021 sampai 2022 sebesar -137,87% dan tahun 2022 sampai 2023 sebesar -98,34%, setelah mengalami lonjakan laba di 2021, perusahaan mengalami kerugian besar sejak tahun 2022 dengan laba berubah menjadi Rp -109.782.957 dan semakin turun pada tahun 2023. Kalbe Farma mengalami penurunan dari tahun 2020 sampai 2023 sebesar -0,76% mengalami penurunan dari Rp 3.450.083 tahun 2022 menjadi Rp 2.778.404 tahun 2023. Merck Tbk mengalami peningkatan signifikan dari tahun 2020 sampai 2022 dan mengalami sedikit penurunan sebesar -0,89% pada tahun 2023. Phapros Tbk mengalami penurunan dari tahun 2020 sampai tahun 2023 sebesar -87,65%. Pyridam Farma Tbk mengalami lonjakan laba pada tahun 2020, namun mengalami penurunan yang cukup tajam dan mengalami kerugian pada tahun 2023 sebesar Rp -85.226.477. Ikapharmindo Putramas Tbk, Organon Pharma Indonesia Tbk, Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk dan Soho Global Health Tbk mengalami penurunan laba yang

tidak terlalu signifikan. Tempo Scan Pasific Tbk mengalami penurunan sebesar - 99,85% pada tahun 2022 mengalami penurunan yang cukup tajam dari Rp 877.817.637 menjadi 1.037.527 dan hampir kehilangan seluruh laba yang diperoleh pada tahun 2020.

Penurunan laba bersih suatu perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya adalah tingginya beban hutang yang harus dibayar. Beban bunga yang meningkat akibat utang yang tinggi dapat menguras laba bersih terutama jika pendapatan tidak cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Selain itu, biaya operasional yang meningkat juga berkontribusi terhadap penurunan laba bersih. Jika perusahaan tidak dapat mengendalikan biaya produksi, gaji, dan pengeluaran lainnya, maka laba bersih yang dihasilkan akan tertekan. Total aset lancar yang tidak dikelola dengan baik juga dapat mempengaruhi penurunan laba bersih.

Tabel 1.3  
Hutang, Biaya Operasional, dan Total Aset Lancar Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023 (Dalam Jutaan Rupiah)

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Hutang</b>	<b>Biaya Operasional</b>	<b>Total Aset Lancar</b>
Darya-Varia Laboratoria	2020	660.424.729	106.583.179	1.400.241
	2021	705.106.719	435.333.430	1.526.661
	2022	605.518.904	-16.060.100	1.447.973
	2023	637.739.728	109.185.785	1.440.981
Ikapharmindo Putramas Tbk	2020	317.297.972	151.693.129	409.313.946
	2021	189.337.621	105.251.716	227.507.847
	2022	210.854.630	-4.056.572	268.799.494
	2023	218.665.300	20.394.593	308.084.023
Indofarma Tbk	2020	1.283.008	92.899.478	1.134.732
	2021	1.503.569	-112.573.636	1.422.390
	2022	1.447.651	-75.946.136	863.577.052
	2023	1.563.981	-194.130.706	198.991.900
Kimia Farma Tbk	2020	10.457.145	1.018.975	6.093.103
	2021	10.528.332	-223.924.978	6.303.473
	2022	11.014.702	51.742.845	8.501.422
	2023	11.192.592	-364.575.420	5.886.662
Kalbe Farma Tbk	2020	4.288.218	4.221.549	13.075.331



	2021	4.400.757	2.825.946	15.712.209
	2022	5.143.984	1.271.888	16.710.229
	2023	3.937.546	2.907.475	15.917.724
Merck Tbk	2020	317.218.021	71.983.458	678.404.760
	2021	342.223.078	169.814.571	768.122.706
	2022	280.405.591	110.323.210	795.587.313
	2023	161.935.317	203.874.886	718.193.526
Phapros Tbk	2020	1.175.080	259.484.560	984.115.415
	2021	1.097.562	189.923.155	949.124.717
	2022	1.034.464	172.983.076	948.943.887
	2023	995.560.359	46.716.509	929.532.697
Pyridam Farma Tbk	2020	70.943.630	1.112.220	129.342.420
	2021	639.121.007	39.586.425	326.430.905
	2022	1.078.211	5.483.384	540.992.487
	2023	1.164.172	103.982.859	570.538.460
Organon Pharma Indonesia Tbk	2020	766.072.367	278.374.154	1.112.991
	2021	239.608.077	461.426.081	763.883.702
	2022	376.089.869	187.341.982	1.060.069
	2023	580.899.474	313.662.152	1.146.623
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	2020	627.776	1.035.754	2.052.081
	2021	597.785	1.199.317	2.244.707
	2022	575.967	1.107.137	2.194.242
	2023	504.765	1.055.394	2.066.770
Soho Global Health Tbk	2020	1.974.141	702.000	3.405.989
	2021	1.813.628	615.123	3.341.171
	2022	2.047.044	368.904	3.873.438
	2023	2.347.862	211.129	4.140.019
Tempo Scan Pasific Tbk	2020	2.727.421	982.689.939	5.941.096
	2021	2.769.022	689.652.508	6.238.985
	2022	3.778.216	485.838.424	7.684.414
	2023	3.250.094	1.199.458	7.591.846

Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (diakses pada Februari 2024, data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan mengalami kenaikan hutang yang cukup signifikan yaitu Pyridam Farma Tbk mengalami lonjakan hutang sebesar 801% pada tahun 2021, dari Rp 70.943.630 menjadi Rp 639.121.007. Tempo Scan Pacific Tbk mengalami peningkatan hutang sebesar 36% pada tahun 2022, dari Rp 2.769.022 menjadi Rp 3.778.216. Indofarma Tbk mengalami kenaikan hutang 17% pada tahun 2021 dari Rp 1.283.008 menjadi Rp 1.503.569. peningkatan hutang yang tinggi bisa menjadi tanda bahwa perusahaan

melakukan ekspansi. Namun, jika tidak diikuti dengan peningkatan laba atau pendapatan, bisa menyebabkan beban keuangan yang lebih besar. Beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan biaya operasional yang cukup signifikan yaitu Pyridam Farma Tbk mengalami lonjakan biaya operasional sebesar 3,46% pada tahun 2021 dari Rp 1.112.220 menjadi Rp 39.586.425. Kimia Farma Tbk mengalami kenaikan biaya operasional sebesar 123% pada tahun 2022 dari Rp -223.924.978 menjadi Rp 51.742.845. Darya Varia Laboratoria mengalami kenaikan sebesar 309% pada tahun 2021 dari Rp 106.583.179 menjadi Rp 435.333.430. Ikapharmindo Putramas Tbk mengalami penurunan biaya operasional dari Rp 105.251.716 menjadi Rp -4.056.572. Beberapa perusahaan yang mengalami penurunan aset lancar yang cukup signifikan yaitu Indofarma Tbk aset lancar turun sebesar 39,3% pada tahun 2022 dan juga pada tahun 2023 turun sebesar 77,0%. Kimia Farma Tbk mengalami penurunan aset lancar sebesar 39,7% pada tahun 2023, dan Kalbe Farma mengalami penurunan sebesar 4,7% pada tahun 2023, tetapi memiliki kinerja keuangan yang stabil. Fluktuasi ini mencerminkan dinamika kinerja keuangan pada perusahaan farmasi dan perlunya analisis lebih lanjut untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi hasil tersebut. Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi dalam suatu perusahaan. kinerja yang baik dapat memberikan stabilitas, mengurangi risiko dan meningkatkan kepercayaan para investor.

Melihat kondisi bahwa perusahaan sub sektor farmasi mengalami penurunan besar pada kinerja keuangan sepanjang periode 2020-2023, maka hal ini menjadi alasan penulis menggunakan perusahaan sub sektor farmasi sebagai subjek penelitian, selain itu Sektor farmasi dipilih dalam penelitian ini karena memiliki

keterkaitan yang sangat erat dengan kondisi global akibat pandemi COVID-19 yang mulai meluas pada awal tahun 2020. Saat sebagian besar sektor industri mengalami perlambatan bahkan penurunan drastis dalam aktivitas operasional dan keuangannya, sektor farmasi justru menjadi salah satu sektor yang mengalami peningkatan permintaan secara signifikan. Industri farmasi menawarkan peluang besar dan memiliki kemampuan bertahan dalam jangka panjang, sehingga menarik banyak perusahaan untuk berkontribusi di dalamnya. Kemajuan teknologi beragam inovasi dalam obat-obatan, perkembangan alat medis yang semakin canggih serta peningkatan jumlah fasilitas kesehatan, seperti rumah sakit menjadi faktor pendukung utama. Oleh karena itu, sektor farmasi memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kinerja keuangan mencerminkan kualitas kondisi keuangan suatu perusahaan apakah dalam keadaan baik atau sebaliknya. Mencapai kondisi keuangan yang sehat merupakan salah satu tujuan utama dan tanggung jawab manajemen dalam mengelola operasional bisnisnya (Zainab & Burhany, 2020). Kinerja keuangan merujuk pada pengukuran berbagai indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan berhasil dalam menghasilkan keuntungan. Seluruh pencapaian keuangan yang diraih oleh perusahaan tercermin dalam laporan keuangan, sementara kinerja keuangan menggambarkan hasil dari aktivitas operasional perusahaan (Astuti dkk., 2014). Kinerja keuangan adalah salah satu indikator penting untuk menilai performa sebuah perusahaan karena menjadi acuan dalam menentukan sejauh mana perusahaan berhasil atau gagal dalam mengelola fungsi-fungsi keuangannya. Dengan demikian, perusahaan perlu memiliki kinerja keuangan yang optimal agar dapat meraih keuntungan atau profit.

Dalam menganalisis kinerja keuangan periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Jika hasil analisis menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi aspek penting bagi perusahaan dalam memperoleh asupan modal. Kinerja keuangan yang tercermin melalui laba berfungsi sebagai indikator utama untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam aspek finansial (Meiyana & Aisyah, 2019)

Kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui melalui analisis laporan keuangan, yang memberikan informasi relevan bagi para pemangku kepentingan sesuai dengan tujuan dan kebutuhan mereka, sehingga mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Analisis ini bermanfaat untuk menilai pencapaian perusahaan dalam menghasilkan laba atau return bagi para pemegang saham. Kinerja perusahaan yang optimal dapat tercapai apabila tata kelola perusahaan diterapkan secara efektif dan maksimal (Wulandari & Widyawati, 2019). Salah satu indikator utama yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio ini terbagi menjadi lima kelompok utama, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio investasi. Dari kelima kelompok tersebut, rasio profitabilitas merupakan salah satu ukuran yang paling relevan karena berkaitan langsung dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan (Jessica & Triyani, 2022). Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas *Return on Asset* (ROA). Alasan peneliti menggunakan rasio ROA untuk mengukur kinerja keuangan, karena berdasarkan data diatas bahwa ada beberapa perusahaan mengalami peningkatan hutang yang signifikan dan penurunan aset lancar maka ROA lebih baik karena



mengukur mengukur efektivitas aset dalam menghasilkan laba. ROA juga mencerminkan seberapa efektif aset perusahaan digunakan dalam menghasilkan penjualan, yang diukur melalui volume penjualan (Crisnadani dkk., 2021). Selain itu, ROA memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan terhadap jumlah aktiva pada suatu Perusahaan (Ningsih & Utami, 2020).

Dalam penelitian ini, struktur modal, biaya operasional, dan likuiditas didasarkan pada dinamika dan tantangan keuangan yang dihadapi perusahaan selama periode pandemi COVID-19 tahun 2020 hingga 2023. Struktur modal dipilih sebagai variabel independen karena dianggap sebagai masalah penting dalam perusahaan karena pandemi memaksa banyak perusahaan untuk meninjau kembali komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas dalam rangka menjaga kelangsungan usaha baik buruknya struktur modal dapat berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan, selain itu dalam data diatas terdapat beberapa perusahaan mengalami peningkatan hutang yang signifikan yang menyebabkan peningkatan beban bunga dan menurunkan laba perusahaan.

Biaya operasional dipilih sebagai variabel independen karena biaya operasional menjadi fokus utama pandemi menyebabkan terjadinya perubahan signifikan dalam struktur biaya perusahaan, baik karena penyesuaian produksi, pengadaan alat kesehatan tambahan, hingga penerapan sistem kerja baru seperti work from home selain itu, berdasarkan data diatas beberapa perusahaan mengalami lonjakan biaya operasional yang besar, seperti salah satu perusahaan yaitu Pyridam Farma Tbk yang mengalami peningkatan biaya hingga 3,46% pada tahun 2021. Dan Likuiditas dipilih sebagai variabel independen karena



mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, terutama dalam kondisi krisis seperti pandemi COVID-19 yang terjadi sejak tahun 2020 selain itu, dari data terdapat perusahaan yang mengalami penurunan aset lancar yang signifikan, seperti Indofarma Tbk yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan likuiditas yang berpotensi mengganggu operasional perusahaan.

Struktur modal (*capital structure*) merujuk pada proporsi pendanaan jangka panjang perusahaan, yang mencakup perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal memiliki peran penting dalam mendukung operasional perusahaan agar dapat terus berproduksi dan menghasilkan laba (Pratama & Devi, 2021). Struktur modal merupakan cerminan proporsi keuangan perusahaan, yaitu perbandingan antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan (Silvia & Meti, 2020). Dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*), struktur modal memiliki peran penting sebagai sarana perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak eksternal, terutama investor dan kreditor, mengenai kondisi keuangan dan prospek usahanya (Nur Amalia, 2021). Pengukuran yang digunakan dalam mengukur stuktur modal pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Alasan peneliti memilih DER karena pada data beberapa perusahaan memiliki hutang yang signifikan yang tinggi yang berarti beban keuangan perusahaan semakin besar, selain itu DER digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban utangnya dengan menggunakan modal sendiri (Ningsih & Utami, 2020). Penelitian Putri & Rafli, 2024 menyatakan

bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Utami dkk., 2023 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Gaol dkk., 2023 menyatakan bahwa struktur modal tidak terdapat pengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian Suherman & Khairunnisa, 2024 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Biaya operasional adalah biaya yang timbul terkait dengan pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan secara optimal (Widi, 2014). Biaya operasional merupakan pengeluaran sumber daya yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendukung proses transformasi *input* menjadi *output*. Biaya operasional mencakup semua pengeluaran yang diperlukan untuk menjalankan kegiatan sehari-hari perusahaan, seperti gaji karyawan, biaya bahan baku, pemeliharaan, dan biaya distribusi. Menurut teori sinyal, biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal informasi bagi para pemangku kepentingan, seperti investor, kreditor, dan pasar secara umum, mengenai kondisi dan kualitas manajemen perusahaan. (Arningsih & Musmini, 2023). Pengukuran yang digunakan dalam mengukur biaya operasional dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio beban biaya operasional dan pendapatan operasional (BOPO).

Alasan Peneliti memilih BOPO karena dari data diatas terdapat perusahaan yang mengalami lonjakan biaya operasional yang sangat signifikan selain itu, BOPO digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan serta kemampuannya dalam mengelola biaya operasional secara optimal (Cahya dkk., 2020). Penelitian Ardiyanto, 2020 menyatakan bahwa biaya operasional berpengaruh signifikan

terhadap kinerja keuangan. Penelitian Hotang dkk., 2020 menyatakan bahwa biaya operasional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Thaibah & Faisal, 2020 menyatakan bahwa biaya operasional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo dalam waktu dekat, atau kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan saat ditagihkan (Ambarwati dkk., 2015). Rasio ini berguna untuk membandingkan perusahaan serta menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan mengandalkan aset yang dimiliki (Syahputra & Ningsih, 2024). Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan kewajiban lainnya. Jika aset lancar perusahaan rendah, maka perusahaan dapat dianggap memiliki tingkat likuiditas yang rendah (Lestari, 2021). Dalam konteks Teori sinyal likuiditas memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga menandakan stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan rasio lancar atau *Current Ratio* (CR).

Alasan peneliti memilih *Current Ratio* karena dari data terdapat beberapa perusahaan mengalami penurunan signifikan dalam aset lancar dengan menggunakan rasio ini secara langsung menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki sehingga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Purwanti, 2021). *Current Ratio* dihitung dengan membandingkan total aset lancar dengan

total kewajiban jangka pendek perusahaan. Penelitian Rahmawati dkk., 2023 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Yuliani, 2021 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Nurzaeni dkk., 2022 menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Erawati dkk., 2022 menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

*Grand Theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal (*signaling theory*). Menurut teori ini, ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, hal tersebut mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berada dalam kondisi baik. Selain itu, dalam kaitannya dengan kinerja keuangan *Signaling theory* digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan karena dapat memberikan sinyal yang mengandung informasi tentang perusahaan yang baik atau buruk, yang harus diberitahukan kepada investor agar mereka dapat mempertimbangkannya saat berinvestasi. *Signalling theory* adalah praktik bisnis yang menginformasikan kinerja manajemen dan memproyeksikan kinerja masa depan perusahaan. Dengan menerbitkan laporan keuangannya secara tepat waktu dan akurat, perusahaan menunjukkan bahwa ia memiliki keuangan yang baik (Oktaviyana dkk., 2023). Dalam kinerja keuangan, teori sinyal berperan penting karena membantu investor dan analisis dalam menilai profitabilitas, efisiensi operasional, serta stabilitas keuangan suatu perusahaan. jika perusahaan menunjukkan struktur modal yang sehat, efisiensi biaya operasional yang baik, dan Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif terkait kinerja keuangannya. Teori sinyal berperan menjelaskan bagaimana keputusan keuangan perusahaan

mempengaruhi kinerja keuangan serta bagaimana informasi tersebut ditangkap oleh investor.

Penelitian ini berfokus pada fluktuasi kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang dipengaruhi oleh beberapa faktor penting seperti struktur modal, biaya operasional, dan likuiditas. Pandemi COVID-19 yang berlangsung sejak awal tahun 2020 telah menyebabkan disrupsi besar terhadap aktivitas ekonomi dan operasional perusahaan di berbagai sektor. Ketidakstabilan ekonomi global, pembatasan aktivitas, penurunan permintaan, serta perubahan pola konsumsi masyarakat memaksa perusahaan untuk menyesuaikan strategi keuangan dan operasionalnya. Banyak perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang signifikan, seperti turunnya pendapatan, meningkatnya beban operasional, gangguan arus kas, serta ketergantungan terhadap utang jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini berdampak langsung terhadap indikator kinerja keuangan, seperti penurunan laba bersih, rasio profitabilitas yang memburuk, dan meningkatnya risiko likuiditas. Dalam beberapa tahun terakhir terlihat adanya fluktuasi dalam pendapatan bersih dan laba bersih, selain itu meningkatnya hutang dan biaya operasional dan menurunnya aset lancar pada perusahaan sub sektor farmasi.

Fenomena ini menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana struktur modal yang diterapkan oleh perusahaan farmasi, biaya operasional yang dikeluarkan, serta likuiditas yang dimiliki berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dalam kondisi persaingan dan tuntutan operasional yang tinggi perusahaan harus mampu mengelola faktor-faktor tersebut dengan baik untuk menjaga stabilitas kinerja keuangan. Fenomena ini menarik untuk diteliti guna menemukan faktor-faktor



dominan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi dan bagaimana strategi keuangan yang lebih baik dapat diterapkan.

Kebaruan dalam penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya antara lain adalah pertama adanya perbedaan variabel bebas, periode, dan objek penelitian. Pada penelitian terdahulu belum ditemukan studi yang menggunakan variabel bebas seperti struktur modal, biaya operasional, dan likuiditas untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan di sub sektor farmasi. Oleh karena itu, penulis melakukan pengujian terhadap pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan di sub sektor farmasi. Kedua, penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan. Penggunaan kedua rasio ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana perbedaan pengaruh dari variabel struktur modal, biaya operasional, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas peneliti telah mengidentifikasi faktor yang memberi pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Biaya Operasional, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan, penulis dapat mengidentifikasi berbagai masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Terjadi penurunan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2022 hingga 2023.
2. Kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi mengalami penurunan pendapatan bersih pada tahun 2020 hingga 2023.
3. Penurunan terhadap laba bersih sub sektor farmasi pada tahun 2020 hingga 2023.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, penulis membatasi permasalahan pada penelitian ini dan memfokuskan pengamatan pada struktur modal, biaya operasional, dan likuiditas sebagai variabel independen untuk mengukur bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen pada perusahaan sub sektor farmasi pada tahun 2020 – 2023.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan beberapa rumusan masalah penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh biaya operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?

3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh biaya operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah diuraikan diatas maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis. Adapun manfaat hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi, saran, dan bahan referensi yang berguna bagi peneliti berikutnya, terutama yang

fokus pada variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

## 2. Manfaat praktis

### a. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan bagi mahasiswa serta pengetahuan yang mendalam mengenai pengaruh struktur modal, biaya operasional, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan sub sektor farmasi tahun 2020 sampai 2023

### b. Bagi Universitas Pendidikan Ganesha

Penelitian ini diharapkan dapat menambah sumber referensi perpustakaan bagi para peneliti selanjutnya serta dapat memberikan kontribusi ilmiah khususnya dalam bidang akuntansi.

