

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba, yang tercermin dalam laporan keuangan dan diukur menggunakan rasio keuangan tertentu. Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kesehatan finansial dan kemampuan suatu organisasi dalam menjalankan aktivitas operasional secara efektif. Menurut Hutabarat (2020:2) Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan sesuai dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan juga merupakan gambaran tentang kondisi finansial suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, yang menunjukkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuannya. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga stabilitas keuangan, serta mempertahankan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Dalam konteks pasar modal, kinerja keuangan menjadi pertimbangan utama bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan investasi dan pembiayaan.

Pandemi COVID-19 merupakan krisis kesehatan global yang berdampak luas terhadap berbagai sektor kehidupan di seluruh dunia, termasuk Indonesia, setelah *World Health Organization* (WHO) secara resmi menetapkan COVID-19 sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020. Di Indonesia, kasus pertama COVID-19 dikonfirmasi pada awal Maret 2020 dan sejak itu menimbulkan tekanan besar

terhadap stabilitas ekonomi nasional, aktivitas bisnis, serta kinerja keuangan perusahaan di berbagai sektor industri. Bank Dunia menyatakan bahwa krisis ekonomi akibat pandemi menyebabkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tertekan hingga mendekati nol persen pada tahun 2020 akibat pembatasan mobilitas masyarakat, menurunnya aktivitas industri, serta terganggunya rantai pasok nasional dan global. Kebijakan pembatasan sosial berskala besar (PSBB), pembatasan mobilitas masyarakat, penutupan wilayah, serta penurunan aktivitas ekonomi secara umum menyebabkan terjadinya kontraksi kinerja pada berbagai subsektor, terutama yang sangat bergantung pada aktivitas fisik dan pergerakan manusia. Sejak terjadinya pandemi COVID-19 pada tahun 2020, subsektor kesehatan mengalami pertumbuhan yang signifikan seiring meningkatnya kebutuhan layanan medis, alat kesehatan, serta produk farmasi. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis, pengadaan fasilitas kesehatan, dan peningkatan kapasitas produksi yang memerlukan dukungan pembiayaan dalam jumlah besar.



Gambar 1. 1
Perbandingan Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Pertumbuhan Laba
Antarsektor di Indonesia Tahun 2020

Berdasarkan grafik perbandingan dampak pandemi COVID-19 terhadap pertumbuhan laba antarsektor di Indonesia tahun 2020, terlihat adanya perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan antar sektor industri. Sektor kesehatan menunjukkan pertumbuhan laba positif sebesar +38%, yang mencerminkan peningkatan kinerja keuangan di tengah kondisi krisis global. Hal ini berbeda kontras dengan sektor-sektor lain yang justru mengalami kontraksi laba yang sangat tajam, seperti sektor pariwisata dan perhotelan yang mengalami penurunan hingga -72%, sektor transportasi sebesar -65%, sektor properti -25%, serta sektor manufaktur -18%. Pertumbuhan laba positif pada sektor kesehatan mengindikasikan bahwa pandemi COVID-19 secara langsung meningkatkan kebutuhan masyarakat terhadap layanan kesehatan, obat-obatan, alat medis, serta fasilitas penunjang kesehatan lainnya. Kondisi ini mendorong peningkatan permintaan pasar terhadap produk dan jasa sektor kesehatan, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di subsektor tersebut.

Sebaliknya, sektor pariwisata, transportasi, dan properti mengalami penurunan laba yang signifikan akibat kebijakan pembatasan mobilitas masyarakat, penutupan destinasi wisata, pembatasan perjalanan, serta melemahnya daya beli masyarakat selama masa pandemi. Penurunan aktivitas ekonomi secara luas menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan pada sektor-sektor tersebut.

Salah satu contoh nyata fenomena perubahan kinerja keuangan pada subsektor kesehatan terjadi pada PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO). Perusahaan ini mencatat lonjakan laba bersih hingga sekitar 72% pada tahun 2020 dibandingkan tahun sebelumnya, seiring meningkatnya kebutuhan layanan kesehatan akibat pandemi COVID-19. Namun, peningkatan aktivitas operasional tersebut juga

mendorong kenaikan beban biaya dan kebutuhan pendanaan berbasis utang, sehingga berpotensi meningkatkan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) serta menekan tingkat likuiditas yang tercermin dari *Current Ratio* (CR). Kondisi ini menunjukkan adanya dinamika keuangan yang signifikan, sehingga relevan dijadikan objek penelitian. Pandemi COVID-19 memberikan tekanan besar terhadap perekonomian nasional dan kinerja keuangan perusahaan. Namun, di tengah kondisi tersebut, sektor kesehatan justru menjadi sektor strategis yang mengalami lonjakan permintaan layanan.

Pemerintah Indonesia mengalokasikan anggaran sebesar Rp75 triliun khusus untuk sektor kesehatan yang digunakan untuk pengadaan alat pelindung diri (APD), alat kesehatan, ventilator, peningkatan fasilitas rumah sakit rujukan, serta insentif tenaga medis. Besarnya alokasi anggaran ini menunjukkan peran vital sektor kesehatan dalam menjaga stabilitas sosial dan ekonomi nasional, sekaligus berpotensi memengaruhi struktur pendanaan, likuiditas, serta kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis, pengadaan fasilitas kesehatan, dan peningkatan kapasitas produksi yang memerlukan dukungan pembiayaan dalam jumlah besar.

Ekspansi bisnis tersebut umumnya dibiayai melalui kombinasi modal sendiri dan utang, sehingga berdampak langsung terhadap struktur permodalan perusahaan. Ekspansi ini didukung oleh lonjakan pembiayaan perbankan, di mana Otoritas Jasa Keuangan (2023) melaporkan pertumbuhan kredit sektor kesehatan sebesar 18,6% pada 2021 dan 21,9% pada 2022. Peningkatan pembiayaan ini mengindikasikan naiknya ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang berdampak pada

peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER). Salah satu indikator yang digunakan untuk menilai struktur permodalan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Peningkatan DER menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang. Walaupun penggunaan utang dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan, tingkat DER yang terlalu tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok utang, yang pada akhirnya dapat menekan laba dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Di sisi lain, Kata data *Insight Center* (2024) menyebutkan bahwa perusahaan subsektor kesehatan cenderung menahan kas dan persediaan dalam jumlah besar, namun tidak seluruhnya mampu dikonversi menjadi pendapatan, sehingga meningkatkan risiko *Idle asset* dan ketidakefisienan pengelolaan likuiditas. Kondisi ini tercermin pada fluktuasi *Current Ratio* (CR) yang ekstrem antar perusahaan. Selanjutnya, CNBC Indonesia (2024) melaporkan bahwa sejumlah emiten kesehatan mengalami penurunan laba bersih pada periode 2023–2024 akibat normalisasi layanan COVID-19 serta meningkatnya beban operasional dan biaya bunga. Fenomena ini menunjukkan bahwa peningkatan DER dan CR tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan perusahaan, sehingga menarik untuk dikaji secara empiris.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu indikator likuiditas yang paling umum digunakan, yang membandingkan antara aset lancar dan kewajiban lancar. CR yang terlalu rendah mengindikasikan potensi kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendek, sedangkan CR yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya dana menganggur atau aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba.

Penilaian kinerja keuangan penting untuk melihat kesehatan finansial perusahaan, mengevaluasi keberhasilan strategi yang telah dijalankan, dan sebagai dasar pengambilan keputusan di masa depan. Sementara itu, Rahmanda (2022) menegaskan bahwa kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, mengelola aset, dan menjaga keberlanjutan operasional. Dengan demikian, kinerja keuangan dapat dipahami sebagai indikator utama kesehatan finansial yang menentukan sejauh mana perusahaan mampu menjaga stabilitas, efisiensi, serta akuntabilitas keuangannya. Berbagai penelitian terdahulu menggunakan indikator profitabilitas seperti ROA atau ROE untuk mengukur kinerja keuangan. Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh DER dan CR terhadap kinerja keuangan, baik yang berpengaruh positif, negatif, maupun tidak signifikan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada subsektor kesehatan yang memiliki karakteristik industri berbeda dibandingkan sektor lainnya.

Dalam menganalisis kinerja keuangan, aspek solvabilitas menjadi komponen penting yang digambarkan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Hasan et al. (2022) menyatakan bahwa DER digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya berdasarkan kekuatan modal sendiri.

Menurut Aryaningsih dkk. (2022), DER juga mencerminkan tingkat *Leverage* perusahaan, yaitu seberapa besar perusahaan mengandalkan pendanaan melalui utang dibandingkan modal Perusahaan sendiri. Oleh karena itu, DER dipahami sebagai rasio yang menggambarkan struktur permodalan serta tingkat risiko finansial perusahaan dalam jangka panjang. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan negatif dengan kinerja keuangan. Misalnya, penelitian oleh Widianingsih et al. (2018–2020) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga semakin tinggi proporsi utang, semakin besar risiko penurunan kinerja perusahaan. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Chelsea Tania et al. (2020–2023) yang menegaskan bahwa DER berdampak signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Berbeda dengan itu, beberapa studi lain menunjukkan bahwa DER tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Rudiyanto & Suyitno (2016–2018) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan manufaktur. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh solvabilitas terhadap kinerja keuangan bersifat kontekstual dan dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri maupun struktur pendanaan. Beberapa penelitian lain bahkan menemukan bahwa DER dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Misalnya, Abdullah Nur Huda & Budhiarjo (2014–2023) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap ROE pada PT Wijaya Karya Tbk. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan *Leverage* yang optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER merupakan variabel penting namun memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap kinerja keuangan, sehingga penelitian lebih lanjut pada konteks

Perusahaan Subsektor Kesehatan menjadi relevan untuk mengetahui bagaimana struktur solvabilitas berkontribusi terhadap kinerja keuangannya.

Pada periode 2020–2024, perusahaan subsektor kesehatan di BEI menunjukkan dinamika yang signifikan dalam struktur permodalan dan likuiditas. Pada masa pandemi, banyak perusahaan meningkatkan penggunaan utang untuk mempercepat ekspansi fasilitas kesehatan, pengadaan alat medis, serta peningkatan kapasitas layanan. Hal ini menyebabkan nilai DER perusahaan cenderung meningkat. Namun, memasuki periode pasca-pandemi, perusahaan menghadapi tekanan biaya operasional yang tinggi, kenaikan harga bahan baku, serta peningkatan beban bunga akibat tingginya utang. Kondisi tersebut berdampak pada penurunan laba bersih sejumlah emiten kesehatan pada tahun 2023–2024. Meskipun secara umum perusahaan subsektor kesehatan memperoleh peningkatan laba selama pandemi akibat tingginya permintaan layanan kesehatan, kondisi tersebut tidak berarti seluruh perusahaan memiliki struktur modal yang sehat. Beberapa perusahaan meningkatkan penggunaan utang untuk membiayai ekspansi, investasi alat kesehatan, pembangunan fasilitas, maupun pengembangan usaha. Akibatnya, meskipun laba meningkat, perusahaan tetap menghadapi peningkatan beban bunga dan kewajiban pembayaran utang. Kondisi ini menjelaskan mengapa Debt to Equity Ratio tetap menjadi faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan kata lain, tingginya laba tidak selalu mencerminkan struktur modal yang optimal

Perbedaan kinerja yang sangat kontras ini menunjukkan bahwa sektor kesehatan merupakan salah satu sektor yang paling resilien bahkan mampu bertumbuh di tengah krisis, sehingga layak dijadikan sebagai objek penelitian dalam mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu,

penelitian mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 menjadi relevan dan penting untuk dilakukan.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan utama yang terjadi pada Perusahaan Sektor Kesehatan adalah sebagai berikut.

- (1) Terjadi perubahan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan selama periode 2020–2024 akibat pandemi COVID-19 dan fase pasca-pandemi.
- (2) Peningkatan kebutuhan pendanaan selama masa pandemi mendorong perusahaan untuk meningkatkan penggunaan utang, sehingga berpotensi meningkatkan *Debt to Equity Ratio* dan risiko keuangan perusahaan.
- (3) Perusahaan subsektor kesehatan cenderung menahan kas dan persediaan dalam jumlah besar, yang menyebabkan fluktuasi *Current Ratio* dan berpotensi menimbulkan ketidakefisienan pengelolaan aset lancar.
- (4) Peningkatan DER dan CR tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, sebagaimana ditunjukkan oleh penurunan laba sejumlah emiten kesehatan pada periode 2023–2024.
- (5) Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) terkait pengaruh DER dan CR terhadap kinerja keuangan menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut pada konteks perusahaan subsektor kesehatan di Indonesia.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah sebelumnya maka penelitian ini difokuskan pada analisis laporan keuangan Perusahaan Sektor Kesehatan selama periode tahun 2020–2024 sebagai representasi kondisi keuangan Perusahaan Sektor Kesehatan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 
- (1) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
 - (2) Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
 - (3) Apakah *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji tentang hal-hal sebagai berikut.

- (1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
- (2) Pengaruh *Current Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
- (3) Pengaruh simultan *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

- (1) Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait pengaruh struktur permodalan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

- (2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi Perusahaan Sektor Kesehatan dalam memahami implikasi kebijakan dan kinerja keuangan yang ditetapkan secara terpusat.