

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan di dunia industri yang sangat pesat mengakibatkan banyak persaingan antar perusahaan. Persaingan di dunia industri mengharuskan setiap perusahaan untuk selalu meningkatkan kinerjanya agar berhasil mencapai tujuan.. Tingginya tingkat persaingan dalam menjalankan kegiatan usaha dan adanya kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham membuat setiap perusahaan dituntut untuk melaksanakan kegiatan usahanya dengan baik. Secara umum, tingkat baik atau buruknya kegiatan usaha suatu perusahaan dapat dinilai melalui kinerja dari perusahaan tersebut (Gumelar & Evianti, 2022).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2023. Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang berfokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat-obatan, terutama dalam hal kesehatan masyarakat atau dapat disebut perusahaan bisnis komersial. Sub sektor farmasi ini merupakan industri manufaktur yang mempunyai pangsa pasar yang besar di Indonesia. Sektor farmasi memiliki peran yang sangat penting di dalam bidang kesehatan. Permasalahan kesehatan yang terjadi di Indonesia pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Terdapat banyak perusahaan farmasi sebagai penghasil obat-obatan yang berdiri

di Indonesia, baik perusahaan asing maupun perusahaan nasional (Zuniarti et al., 2023).

Industri farmasi merupakan sektor yang memiliki potensi besar, karena obatnya merupakan salah satu kebutuhan penting bagi banyak orang. Pada tahun 2020, harga saham di sektor farmasi mengalami kenaikan signifikan, mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Ini dipicu oleh kebijakan pemerintah pada tahun 2020 yang memfokuskan pada program Pembenahan perusahaan induk (*holding*) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di sektor farmasi dengan harapan dapat mengurangi harga obat di pasar yang dianggap masih tinggi. Sebagai contoh, PT Bio Farma mengalami kenaikan saham sebesar 9,7% menjadi Rp.709 per unit, sementara saham KAEF meningkat 3,8% menjadi Rp.955 per saham. Namun, pada tahun 2021, munculnya varian omicron menyebabkan beberapa elemen dalam industri farmasi mengalami penurunan harga saham. Hal ini disebabkan oleh tingginya permintaan obat-obatan untuk penanganan COVID-19, menyebabkan kelangkaan dan mengakibatkan mayoritas saham di subsektor farmasi mengalami penurunan antara 1,22% hingga 29,5% (Safira & Suwaidi, 2023).

Emiten farmasi mayoritas merangkum kinerja negatif pada 2023. Dari sembilan perusahaan, tiga emiten termasuk Indofarma dan Kimia Farma merugi dan empat membukukan penurunan laba bersih. Adapun hanya dua perusahaan yang mencatatkan kenaikan. Tiga emiten farmasi yang mencatatkan kerugian pada tahun lalu adalah PT.Indofarma Tbk. (INAF), PT.Kimia FarmaTbk. (KAEF), dan

PT.Pyridam Farma Tbk. (PYFA). Khusus INAF, perseroan baru melaporkan kinerja keuangan kuartal III/2024 (Market.bisnis.com, 2024).

Kimia Farma menjadi emiten farmasi paling buntung pada 2023. Berdasarkan laporan keuangan yang dirilis pada 1 Juni 2024, KAEF menelan kerugian sebesar Rp. 1,48 triliun atau membengkak dari kerugian tahun sebelumnya yang berjumlah Rp190,47 miliar. Emiten BUMN ini sejatinya masih membukukan penjualan bersih sebesar Rp. 9,96 triliun atau meningkat 7,93% secara tahunan (*year-on-year*/YoY). Raihan tersebut ditopang oleh performa penjualan obat generik yang mencapai Rp. 1,29 triliun. Namun, pada saat bersamaan, beban pokok penjualan meningkat 25,83% YoY menjadi Rp6,86 triliun sehingga laba kotor yang diakumulasikan mencapai Rp. 3,1 triliun atau turun 17,91% YoY (Market.bisnis.com, 2024).

Emiten INAF sejauh ini belum merilis laporan keuangan per akhir Desember 2023. Meski demikian, jika mengacu laporan keuangan kuartal III/2023, emiten pelat merah tersebut mencatatkan rugi sebesar Rp191,69 miliar. Terbaru, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) menemukan INAF dan anak usahanya PT Indofarma Global Medika terlibat aktivitas berindikasi fraud, mulai dari transaksi fiktif, pinjaman online, hingga mempercantik laporan keuangan. Melansir Ikhtisar Hasil Pemeriksaan Semester (IHPS) II Tahun 2023 yang dirilis BPK, aktivitas itu meliputi transaksi jual beli fiktif pada unit bisnis *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG), serta penempatan dana deposito atas nama pribadi di Koperasi Simpan Pinjam Nusantara. Selain itu, BPK menemukan INAF melakukan pinjaman online atau pinjol, menggunakan dana restitusi pajak untuk

kepentingan di luar perusahaan, hingga menggadaikan deposito kepada PT Bank Oke Indonesia Tbk. (DNAR) untuk kepentingan pihak lain (Market.bisnis.com, 2024).

Sementara itu dari segi pertumbuhan laba, hanya PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC) dan PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) yang mampu menorehkan pertumbuhan laba bersih pada tahun 2023. PT Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC) meraih laba bersih Rp1,17 triliun pada 2023 atau naik 17,55% YoY. Kenaikan laba sejalan dengan kinerja penjualan yang meningkat 7,06% YoY menjadi Rp.13,11 triliun. PT Soho Global Health Tbk. (SOHO). mencatatkan laba bersih Rp.371,34 miliar atau tumbuh 4,10% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sejalan dengan peningkatan laba bersih, performa pendapatan usaha SOHO juga mencatatkan peningkatan sebesar 12,45% YoY menjadi Rp8,19 triliun. Hal ini ditopang oleh penjualan produk obat yang menyumbang Rp.4,23 triliun atau naik 17,21% YoY. Berikut data pertumbuhan laba perusahaan farmasi tahun 2022 - 2023

Tabel 1.1

Pertumbuhan Laba Perusahaan Farmasi Tahun 2022 - 2023

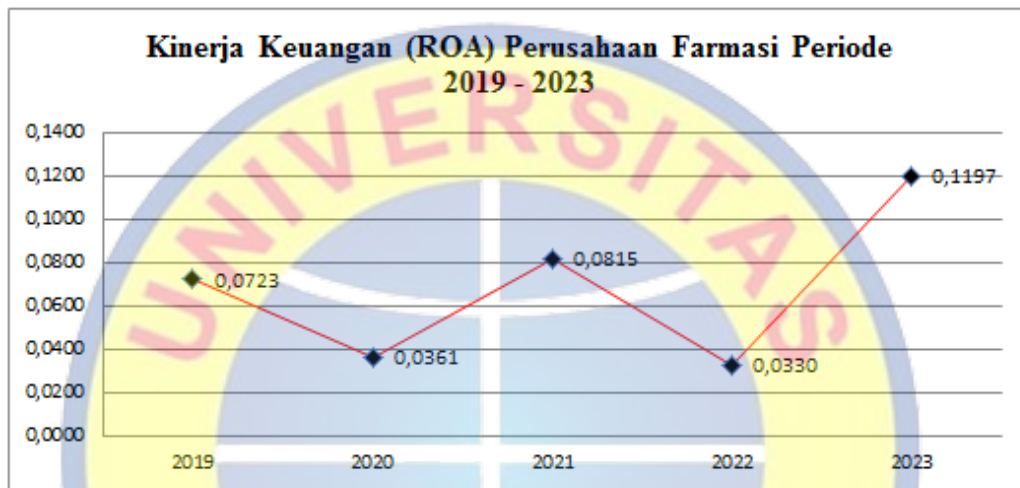
No.	Emiten	Laba (Miliar)		Perubahan
		2023	2022	
1	KLBF	2.766,74	3.382,20	-18,20%
2	SIDO	950,64	1.104,71	-13,95%
3	KAEF	-1.485,56	-190,47	Rugi
4	INAF	-191,69	-183,11	Rugi
5	TSPC	1.177,43	1.001,62	17,55%
6	PEHA	5,95	28,06	-78,77%
7	PFYA	-85,22	275,24	Rugi
8	DVLA	146,33	149,37	-2,03%
9	SOHO	371,34	356,72	4.10%

Sumber : (Market.bisnis.com, 2024)

Tujuan utama pendirian sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan. Dengan semakin tingginya tingkat persaingan dalam dunia usaha saat ini, perusahaan dituntut untuk meningkatkan performa, khususnya dalam aspek keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan pertimbangan penting bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk menanam modal. Dengan demikian, perusahaan perlu menjaga dan meningkatkan performa keuangannya guna tetap menarik bagi calon investor. Kinerja keuangan yang positif dapat dinilai melalui hasil analisis yang menunjukkan persentase sesuai dengan standar yang berlaku. (Lestari, 2021).

Kondisi finansial atau keuangan dalam suatu perusahaan bisa dilihat dari kinerja keuangannya, *cashflow* keuangan akan menjadi perhatian banyak pihak baik itu dalam memperoleh pembiayaan maupun dalam penggunaan dan pengelolaan dananya sampai bagaimana perusahaan menghasilkan laba, yang umumnya diukur dari indikator-indikator kinerja keuangan tertentu (Oktapiani & Kantari, 2021). Terkait kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari dua sisi yaitu kinerja keuangan eksternal yang terkait dengan investor serta masyarakat umum dan internal yang terkait dengan shareholders yang ada. Beberapa metode umum pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah analisis *common size* dan metode analisis rasio. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan melalui berbagai metode analisis, salah satunya adalah dengan menggunakan analisis rasio (Martinho, 2022). Rasio keuangan berperan sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan, dengan membandingkan data numerik dari laporan keuangan untuk mengetahui kondisinya (Fahmi, 2018).

Tercatat ada 12 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020 - 2023. Disajikan di bawah ini adalah rata-rata Return on Assets (ROA) dari perusahaan-perusahaan farmasi yang tercatat di BEI untuk periode tahun 2019–2023.



Sumber : Laporan keuangan, diolah 2024

Gambar 1.1
Grafik Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Periode Tahun 2019-2023

Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa kinerja keuangan perusahaan (ROA) pada periode tahun 2019 - 2023 cenderung mengalami fluktuatif atau tidak konsisten. Sehingga perlu perhatian dari pihak perusahaan supaya mengantisipasi fluktuatif dari kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu kepemilikan manajerial (Handayani & Sapari, 2021). Proses peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan menciptakan konflik kepentingan antara manajemen dengan pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan tidak dapat bekerja sendiri untuk memaksimalkan kinerja perusahaan, akan ada keterlibatan pihak lain yaitu manajemen dan pemberi kredit. Manajemen perusahaan dalam menjalankan

bisnisnya tentu tidak terlepas dengan kebutuhan dana. Hubungan keagenan muncul ketika suatu orang individu atau lebih yang disebut pemilik (*principal*) mempekerjakan individu atau organisasi yang disebut *agent* (manajer) dalam melaksanakan pekerjaan dilanjutkan dengan mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan seringkali mempunyai tujuan yang berbeda sehingga menimbulkan konflik kepentingan (Nurmayanti & Shanti, 2023).

Agency theory membahas hubungan antara *principal* dan *agent*, yang berhubungan erat dengan faktor-faktor seperti kepemilikan manajerial, besar kecilnya perusahaan, komposisi dewan direksi, kepemilikan institusional, serta performa keuangan perusahaan. Untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*), perusahaan berupaya melibatkan manajemen dalam kepemilikan saham. Tujuannya adalah untuk menyatukan kepentingan antara *principal* dan *agent* melalui kepemilikan manajerial, sehingga manajemen turut bertanggung jawab atas keputusan dan konsekuensi yang diambil bagi perusahaan. Namun, dalam praktiknya, manajemen baik dalam perusahaan besar maupun kecil seringkali bertindak demi kepentingan sendiri tanpa memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham (Diah et al., 2020).

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Hendrawan & Handayani, 2021). Perusahaan yang menggunakan modal jangka panjang harus mampu menyediakan arus kas yang cukup untuk membayar bunga utang dan pokok pinjaman. Pembiayaan yang

efektif dimungkinkan ketika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal (Fitani, 2022).

Struktur modal yang efektif adalah yang dapat memaksimalkan keseimbangan antara risiko finansial dan manfaat yang dihasilkan. Apabila hutang lebih besar dari ekuitas, maka perusahaan akan terbebani sehingga dalam kondisi apapun perusahaan tidak disarankan mempunyai hutang yang lebih besar daripada modal perusahaan itu sendiri. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mencapai tingkat pengembalian yang maksimal, sehingga baik perusahaan maupun pemegang saham dapat meraih keuntungan yang diharapkan. Keputusan manajemen untuk memilih struktur modal perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengaruh ini terjadi karena suatu perusahaan mengandalkan modal sendiri dan utang sebagai sumber pendanaan untuk menjalankan operasinya. Semakin optimal manajemen dalam menyusun struktur modal, maka kinerja perusahaan juga semakin baik (Fitani, 2022).

Selanjutnya yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan merupakan Ukuran perusahaan merujuk pada suatu indikator atau variabel yang mencerminkan besarnya skala suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui berbagai aspek seperti total aset, log size, nilai pasar, jumlah saham, total penjualan, total modal, dan indikator lainnya. Berdasarkan skala operasionalnya, perusahaan biasanya diklasifikasikan ke dalam tiga kelompok: besar (*large firm*), menengah (*medium size*), dan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan adalah klasifikasi perusahaan berdasarkan skala operasionalnya ke dalam tiga kategori: besar, menengah, dan kecil (Sihombing & Purba, 2021).

Perusahaan perlu mengelola aset dan memanfaatkannya sebaik mungkin untuk keuntungan mereka sendiri. Perusahaan besar dan sahamnya tersebar luas memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi bagi perusahaan karena usaha tersebut didukung oleh aset yang besar, sehingga masalah yang berhubungan dengan aset dapat diatasi. Ukuran perusahaan juga menunjukkan bagaimana perusahaan memiliki peluang dalam memperoleh pendanaan (Fitani, 2022). Ukuran perusahaan dimana ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai skala penentuan skala suatu perusahaan dapat ditentukan melalui berbagai pendekatan, salah satunya menggunakan total aset dan total penjualan (Nurmayanti & Shanti, 2023).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Handayani & Sapari, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian (Fitani, 2022) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian (Sihombing & Purba, 2021) temuan penelitian menunjukkan adanya pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian (Diah et al., 2020) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian (Wicaksono et al., 2023) hasil penelitian menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja

keuangan perusahaan. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.. Struktur modal dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul : “Pengaruh Kepemilikan Manajerial ,Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, masalah yang teridentifikasi dalam penelitian ini adalah:

1. Terjadi penurunan harga saham pada tahun 2021 yang dikarenakan tingginya permintaan obat-obatan untuk penanganan COVID-19, menyebabkan kelangkaan dan mengakibatkan mayoritas saham di subsektor farmasi mengalami penurunan.
2. Pada tahun 2023 Emiten farmasi mayoritas merangkum kinerja negatif.
3. Pertumbuhan laba perusahaan farmasi pada tahun 2022 – 2023 cenderung mengalami kerugian.
4. Kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020 – 2023 mengalami fluktuatif atau tidak konsisten.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut

1. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
2. Seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
3. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
4. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.4.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, serta ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Tahun 2020 - 2023.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh penulis sebagai dasar dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis dan mendeskripsikan :

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
2. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.
4. Pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat melatih kemampuan teknis analisis yang telah diperoleh selama mengikuti perkuliahan dalam melakukan pendekatan terhadap suatu masalah, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih luas dan mendalam berkaitan dengan masalah yang diteliti, terutama masalah kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Farmasi periode 2020 – 2023.

1.5.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi para investor tentang hubungan dan pengaruhnya antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada

perusahaan Farmasi, supaya investor dapat mempertimbangkan kembali dalam melakukan keputusan berinvestasi.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan manajemen perusahaan dapat melihat faktor lain yang dapat memperkuat hubungan dan pengaruhnya antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Karena hal ini yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan Farmasi.

3. Bagi Penulis

- a. Untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh ujian sidang dan untuk meraih gelar sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Universitas Sangga Buana.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai metode penelitian yang menyangkut masalah keuangan secara umum, terutama kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Farmasi periode 2020-2023.

1.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1.6.1 Landasan Teori

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial pada penelitian ini mengacu pada pendapat Handayani & Sapari (2021:3) yang menjelaskan bahwa Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari *corporate governance* dimana manajer

adalah salah satu yang terlibat dalam kepemilikan saham atau bisa disebut dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial ini akan diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, komisaris dan direksi perusahaan pada akhir tahun yang kemudian dinyatakan dalam presentase.

2. Struktur modal

Struktur modal pada penelitian ini mengacu pada pendapat Kasmir (2019:153) yang menjelaskan bahwa Struktur modal digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berdampak pada pengelolaan aset. Struktur modal yang baik dapat membuat perusahaan memiliki keuangan yang cenderung stabil dan kuat.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada penelitian ini mengacu pada pendapat (Hery, 2021:29) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan dapat diukur dari jumlah total aset. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber dana internal ataupun eksternal.

4. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini mengacu pada pendapat Fahmi (2018:2) yang mendefinisikan kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip pelaksanaan keuangan secara efektif dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

1.6.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa studi sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini dijadikan referensi oleh penulis dalam pelaksanaan penelitian, seperti terlihat pada tabel 1.2 berikut ini :

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Diah et al., 2020)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan	Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, komite audit dan leverage terhadap kinerja keuangan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan
2.	(Handayani & Sapari, 2021)	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian menjelaskan Variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return on Equity</i> sedangkan variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Equity</i> .
3	(Putra & Mawardi, 2021)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa TDTA berpengaruh negatif terhadap ROA dan ROE, TDTE berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, likuiditas memoderasi TDTA terhadap ROA dan ROE, likuiditas memoderasi TDTE terhadap ROE, likuiditas tidak memoderasi TDTE terhadap ROE.
4.	(Sihombing & Purba, 2021)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Makanan)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		dan Minuman Di BEI Tahun 2018-2019	perusahaan, dan secara simultan menunjukkan terdapat pengaruh antara struktur modal, ukuran perusahaan dan leverage secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
5.	(Ernawati & Santoso, 2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Ojk Indonesia Tahun 2015-2019)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, variabel lainnya yaitu leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan
6.	(Fitani, 2022)	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
7.	(Wicaksono et al., 2023)	Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020	Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, baik struktur modal maupun struktur kepemilikan secara bersama-sama memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
8.	(Zuniarti et al., 2023)	Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan pada	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019- 2023	terhadap Kinerja Keuangan. Variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan variabel Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
9.	(Nurmayanti & Shanti, 2023)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan	Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dewan direksi, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama memengaruhi kinerja keuangan. Secara individu, ukuran perusahaan memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan, sementara kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
10.	(Darma Riswan & Lidya Martha, 2024)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan
11.	(Rosalia & Adhi, 2024)	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Makanan dan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, umur perusahaan tidak berpengaruh positif dan

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Minumandi BEITahun 2021-2023)	signifikanterhadap kinerja keuangan, sedangkan likuiditasberpengaruh positif dan signifikan terhadapkinerja keuangan.

1.6.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menggambarkan hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai isu penting dalam penelitian. Kerangka berpikir yang baik berperan dalam menjelaskan secara teoritis keterkaitan antara variabel-variabel yang diteliti. Oleh karena itu, penting untuk menguraikan secara teoritis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini (Sugiyono, 2020:60). Di bawah ini akan dijelaskan kerangka hubungan antar variabel sebagai berikut :

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka semakin tinggi pula perhatian manajer terhadap kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh adanya dorongan bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga merupakan bagian dari pemilik perusahaan. Kepemilikan tersebut mendorong manajer untuk bertindak lebih hati-hati dan berorientasi pada pencapaian kinerja keuangan yang optimal. Dengan demikian, kepentingan manajer dan pemegang saham menjadi selaras. Sebaliknya, apabila

proporsi saham yang dimiliki oleh manajer rendah, maka motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan cenderung menurun, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian (Diah et al., 2020) hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kemudian penelitian (Handayani & Sapari, 2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan rasio (*Return on Equity*). Namun penelitian yang dilakukan oleh (Fitani, 2022) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian (Nurmayanti & Shanti, 2023) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan oleh harga pasar per saham, yang pada akhirnya merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aktiva. Struktur modal bagi pemegang saham dapat memberikan suatu informasi memadai mengenai bagaimana kepentingan mereka diakomodir oleh perusahaan. Apabila perusahaan memiliki struktur modal yang besar, maka tingkat produktivitas akan meningkat sejalan dengan struktur modal perusahaan dan akan berpengaruh positif terhadap kelangsungan usahanya. Dengan demikian, struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang

diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan kinerja perusahaan.

Struktur modal semakin meningkat seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal itu disebabkan karena semakin berkembangnya perusahaan, maka perusahaan itu membutuhkan dana yang besar dalam kegiatan operasionalnya. Peningkatan kegiatan operasional akan meningkatkan pendapatan perusahaan yaitu dengan perolehan laba. Semakin besar laba yang didapatkan maka perusahaan dapat memenuhi tujuan umum perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh (Handayani & Sapari, 2021) menunjukkan bahwa variabel struktur modal dengan proksi (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (*Return on Equity*). Penelitian yang dilakukan (Sihombing & Purba, 2021) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian penelitian (Fitani, 2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian (Zuniarti et al., 2023) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian (Darma Riswan & Lidya Martha, 2024) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun berbeda dengan penelitian (Wicaksono et al., 2023) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian (Putra & Mawardi, 2021) hasil penelitiannya menunjukkan

bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Total Debt to Total Assets* (TDTA) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

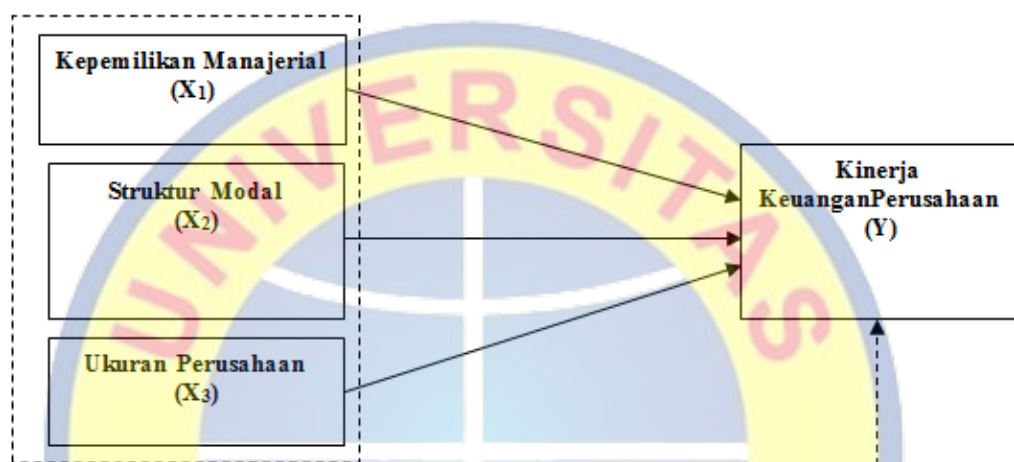
Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan sangat penting terkait dengan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar mencerminkan tingkat kematangan usaha, kestabilan operasional, serta kemampuan menghasilkan arus kas positif secara konsisten. Ukuran perusahaan yang besar umumnya diasosiasikan dengan prospek usaha yang menjanjikan dalam jangka panjang. Selain itu, perusahaan berskala besar juga dinilai lebih stabil dan memiliki kapasitas yang lebih baik dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki keunggulan kompetitif yang dapat berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas. Beberapa di antaranya meliputi kekuatan pasar, di mana perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menetapkan harga yang lebih tinggi atas produknya, serta efisiensi biaya melalui skala ekonomi yang memungkinkan terjadinya penghematan dalam operasional.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar umumnya memiliki keunggulan kompetitif, seperti kekuatan pasar yang memungkinkan

penetapan harga jual yang lebih tinggi, serta efisiensi operasional melalui penghematan biaya. Besarnya total aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas positif, yang menunjukkan prospek usaha yang baik dalam jangka panjang. Selain itu, perusahaan besar cenderung lebih stabil secara finansial dan memiliki kemampuan lebih baik dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan juga memengaruhi tingkat profitabilitas dan stabilitas, kemudahan akses ke pasar modal, serta efisiensi dalam biaya transaksi jika dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil.

Penelitian (Sihombing & Purba, 2021) hasil penelitiannya menunjukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian penelitian (Ernawati & Santoso, 2022) hasil penelitiannya menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Darma Riswan & Lidya Martha, 2024) menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun hasil yang berbeda ditunjukan oleh penelitian (Handayani & Sapari, 2021) hasil penelitiannya menunjukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Equity*. Penelitian yang dilakukan oleh (Fitani, 2022) hasil penelitiannya menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian (Nurmayanti & Shanti, 2023) hasil penelitiannya menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan sebelumnya, peneliti bermaksud menyajikan kerangka pemikiran dalam bentuk bagan sebagai representasi alur logis hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Adapun kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1.2
Kerangka Konseptual

1.6.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah dalam suatu penelitian. Disebut sementara karena hipotesis tersebut disusun berdasarkan teori-teori yang relevan, namun belum didukung oleh bukti empiris yang diperoleh melalui proses pengumpulan dan analisis data (Sugiyono, 2020:64).

Dengan demikian dapat disusun suatu hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 2: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 3: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 4: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.7.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

1.7.2 Waktu Penelitian

Adapun waktu penelitian ini dimulai sejak Oktober 2024 sampai dengan selesai

Tabel 1.3
Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Tahun 2024												Tahun 2025							
		Oktober				November				Desember				Januari				Februari			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul																				
2	Bimbingan																				
3	Bimbingan Bab I																				
4	Bimbingan Bab II																				
5.	Bimbingan Bab III																				
6.	Bimbingan Bab IV																				
7.	Bimbingan Bab V																				

Sumber : diolah penulis, 2025