

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Seiring dengan perkembangan zaman, teknologi semakin canggih dan kompetisi di dunia industri semakin ketat. Perusahaan di Indonesia tentunya tidak hanya bersaing dengan perusahaan domestik saja, tetapi juga dengan perusahaan internasional. Hal ini disebabkan adanya arus globalisasi yang memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan akses pasar dan membuka pintu bagi ekspansi pasar serta investasi. Namun di sisi lain, globalisasi juga menimbulkan tantangan tersendiri bagi perusahaan, yaitu persaingan yang lebih ketat dan kompetitif serta ketergantungan ekonomi yang semakin membesar.

Investasi berperan besar dalam sumbangsuhnya pada perekonomian di Indonesia. Pendapatan nasional dan investasi memiliki korelasi yang positif, yaitu jika suatu individu maupun organisasi melakukan investasi maka pendapatan nasional akan meningkat, begitupun sebaliknya. Komponen penting dalam meningkatkan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia salah satunya adalah pembentukan modal. Modal tersebut dapat bersumber dari para investor, baik perusahaan maupun individu yang selanjutnya membantu dalam menambah stok modal yang dibutuhkan. Modal digunakan mulai dari proses produksi hingga menghasilkan barang dan/atau jasa yang dapat dinikmati oleh masyarakat (Aziza et al., 2021).

Dalam pembukaan Rapat Kerja Nasional (Rakernas) Gabungan Perusaha-

-an Farmasi Indonesia (GPFI), Wakil Ketua Umum GPFI, Ferry A. Soetikno pada [bisnis.espos.id](https://bisnis.espos.id) (2024), mengatakan industri farmasi di Indonesia terus mengalami pertumbuhan. Tercatat, pada tahun 2022 potensi pasar farmasi tembus Rp110 triliun hingga Rp120 triliun, yang mana produk dari industri farmasi didistribusikan ke seluruh wilayah Indonesia juga diekspor ke luar negeri. Selain itu, Sekretaris Jenderal Kementerian Perindustrian (Sekjen KEMERPERIN), Eko Cahyanto, pada [antaranews.com](https://antaranews.com) (2024), mengatakan bahwa terdapat tiga sektor yang menjadi penopang kemajuan industri halal di Tanah Air, diantaranya sektor farmasi dan kosmetik halal, sektor makanan halal, dan sektor fesyen. Hal ini tentunya menjadi peluang besar bagi perusahaan yang bergerak di industri farmasi untuk memperoleh profit perusahaan yang tinggi.

Namun, fenomena yang terjadi sebaliknya. Mengutip dari laman [market.bisnis.com](https://market.bisnis.com) (2024), mayoritas emiten farmasi menunjukkan kinerja keuangan yang negatif pada tahun 2023. Terdapat tiga emiten mengalami kerugian, diantaranya PT Indofarma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, dan PT Pyridam Farma Tbk. Mengacu pada laporan keuangan kuartal III/2023, PT Indofarma Tbk (INAF) mencatatkan kerugian sebesar Rp191,69 miliar. PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dikatakan menjadi emiten farmasi paling buntung pada 2023, sebab menelan kerugian sebesar Rp1,48 triliun atau mengalami kerugian yang membengkak dari tahun sebelumnya yang berjumlah Rp190,47 miliar. Sedangkan, PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) membukukan rugi tahun berjalan tahun 2023 sebesar Rp85,22 miliar.

Sementara itu, empat emiten membukukan penurunan laba bersih, yaitu PT

Kalbe Farma Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Phapros Tbk, dan PT Darya Varia Laboratoria Tbk. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) membukukan laba bersih sebesar Rp2,76 triliun pada tahun 2023. Hal tersebut menunjukkan penurunan laba bersih yang diperoleh tahun 2022 sebesar Rp3,38 triliun. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk mengalami penurunan laba bersih sebesar 7,8% yang juga sejalan dengan lemahnya kinerja penjualan.

Sedangkan, hanya ada dua perusahaan yang mencatatkan kenaikan laba, yakni PT Tempo Scan Pacific Tbk dan PT Soho Global Health Tbk. PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) memperoleh laba bersih Rp1,17 triliun pada 2023 atau naik 17,55% YoY. Kenaikan tersebut sejalan dengan kinerja penjualan yang meningkat 7,06% YoY menjadi Rp13,11 triliun. Sedangkan, PT Soho Global Health Tbk (SOHO) membukukan laba bersih sebesar Rp371,34 miliar atau tumbuh 4,10% dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada penelitian ini, peneliti berfokus kepada subsektor farmasi yang merupakan bagian dari sektor kesehatan yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan barometer dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI. Adapun yang termasuk dalam konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK, serta tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. BEI melakukan seleksi ulang sebanyak dua kali pada konstituen ISSI, yaitu setiap bulan Mei dan November, sehingga setiap periode seleksi akan ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI (OJK, 2024).

Dalam Keputusan Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan No.

KEP-20/D.04/2024 tentang Daftar Efek Syariah, terdapat 646 perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) termasuk di dalamnya adalah perusahaan subsektor farmasi. Terdapat 10 perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di ISSI. Akan tetapi hanya empat perusahaan yang menjadi objek penelitian berdasarkan teknik *purposive sampling*. Perusahaan tersebut diantaranya PT Kalbe Farma Tbk, PT Tempo Scan Pacific Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, dan PT Phapros Tbk.

PT Kalbe Farma Tbk perusahaan farmasi dengan fokus memproduksi obat resep, produk kesehatan konsumen dan nutrisi, serta alat kesehatan. Sedangkan, PT Tempo Scan Pacific Tbk berfokus pada produk farmasi, kosmetik, dan produk konsumen. Adapun PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk berfokus pada produk herbal dan jamu tradisional. PT Phapros Tbk berfokus dalam memproduksi obat generik dan alat kesehatan.

Umumnya, tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan (laba) yang maksimal demi keberlanjutan operasional perusahaannya. Tujuan tersebut dapat terwujud dan terlaksana apabila manajemen perusahaan mampu mengelola sumber daya dengan efektif dan efisien. Tingkat efektivitas manajemen yang ditunjukkan melalui laba bersih penjualan atau pendapatan investasi dapat diukur dengan rasio profitabilitas (Kasmir, 2014). Laba yang meningkat, menunjukkan suatu entitas mengalami perkembangan dalam usaha yang telah didirikan.

Manajer perusahaan, investor serta orang yang berkepentingan dapat menilai kinerja perusahaan dengan melakukan analisis laporan keuangan. Laporan

keuangan merupakan informasi tertulis yang menjelaskan aktivitas dan kondisi finansial suatu entitas atau usaha (Darmawan, 2020). Laporan keuangan terdiri lima macam, yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan laporan catatan atas laporan keuangan (Kasmir, 2021).

Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui lebih lanjut bagaimana kelemahan atau kekuatan kinerja suatu perusahaan serta tingkat profitabilitasnya dalam satu periode. Analisis laporan keuangan dilakukan dengan cara membandingkan dengan perusahaan lain yang ada dalam industri yang sama. Selanjutnya, dengan mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh besar terhadap profitabilitas, manajer perusahaan bisa menentukan langkah untuk memitigasi dan mengatasi risiko yang dihadapi. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh laba atau profit yang maksimal, serta meminimalisir dampak negatif yang akan terjadi.

Menurut Fahmi (2020), rasio keuangan diklasifikasikan menjadi enam kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar. Dengan adanya analisis rasio keuangan, perusahaan dapat menilai seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola keuangan khususnya modal, utang dan profit. Analisis rasio profitabilitas merupakan cara yang bermanfaat untuk mengukur laba atau profit perusahaan. Fahmi (2020) menyebutkan, pada umumnya rasio profitabilitas terdiri dari empat macam, yaitu *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE).

Dalam penelitian ini, ROE digunakan sebagai alat untuk mengukur kemam-

puan perusahaan dalam memperoleh laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efisien pihak manajemen perusahaan dalam menggunakan modal sendiri (Sudana, 2019). Hal ini berarti laba yang dihasilkan juga mengalami peningkatan, maka semakin tinggi nilai ROE. ROE dapat dipengaruhi oleh rasio solvabilitas, salah satunya *Debt to Equity Ratio* (DER).

Rasio solvabilitas adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan artian, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya (Kasmir, 2021). *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki manfaat sebagai rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Besar kecilnya rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memengaruhi tingkat pencapaian *Return on Equity* (ROE).

Ketika biaya pinjaman (*cost of debt*) lebih rendah dibandingkan biaya modal sendiri (*cost of equity*), maka sumber pembiayaan kredit atau utang akan lebih efektif dalam menghasilkan profit, begitupun sebaliknya. Ketika biaya pinjaman lebih tinggi dibandingkan biaya modal sendiri, maka sumber pembiayaan kredit atau utang akan menyebabkan profit yang rendah, bahkan bisa mengalami kerugian dikarenakan tidak bisa memenuhi kewajibannya (Brigham, 1983). Berdasarkan teori profitabilitas, utang yang besar akan mengakibatkan biaya utang yang besar, sehingga memungkinkan perolehan laba perusahaan yang kecil. Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memengaruhi *Return on Equity* (ROE).

Disamping itu, selain dipengaruhi oleh rasio solvabilitas, aktivitas perusahaan menjadi faktor yang memengaruhi *Return on Equity*. Salah satu rasio

aktivitas yang dapat memengaruhi *Return on Equity* (ROE) adalah *Working Capital Turnover* (WCTO) (Putri et al., 2022) . Rasio perputaran modal kerja merupakan rasio yang dimanfaatkan untuk menilai efektivitas modal kerja yang dipakai perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak atau seberapa sering modal kerja berputar selama periode tertentu. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau modal kerja rata-rata (Kasmir (2021).

Penggunaan modal kerja yang baik dan efisien, memungkinkan perusahaan menghasilkan keuntungan yang maksimal, sehingga nilai profitabilitas perusahaan meningkat. Perputaran modal kerja yang cepat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengubah modal kerjanya menjadi unit penjualan secara efisien. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengubah setiap rupiah modal kerja dalam menghasilkan banyak penjualan untuk meningkatkan pendapatan. Pendapatan yang meningkat akan berdampak juga terhadap peningkatan laba bersih. Sehingga dengan meningkatnya pendapatan dan efisiensi modal kerja, laba bersih dapat bertumbuh dan potensi rasio *Return on Equity* (ROE) akan meningkat.

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, menunjukkan bahwa semakin banyak dan seringnya modal kerja berputar, berarti semakin meningkat penjualan suatu perusahaan. Penjualan yang meningkat menandakan laba atau profit yang akan diperoleh oleh juga meningkatkan. Sehingga rasio *Working Capital Turnover* (WCTO) akan memengaruhi *Return on Equity* (ROE) dengan arah positif.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, dalam hal pendanaan perusahaan menggunakan skala prioritas untuk melakukan operasional perusahaannya, yaitu

laba ditahan, utang, lalu saham. Sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) menimbulkan pengaruh negatif terhadap *Return on Equity* (ROE) (Wardhana, 2011). Dengan begitu, ketika perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah, maka kemampuan perusahaan akan meningkat dalam melunasi semua kewajibannya.

Alasan peneliti mengambil perusahaan subsektor farmasi sebagai objek penelitian karena pada subsektor tersebut terdapat beberapa ketidaksesuaian teori mengenai data *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return on Equity* (ROE) sehingga menarik untuk diteliti. Untuk lebih jelasnya, di bawah ini adalah tabel perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return on Equity* (ROE) yang terdapat dalam laporan keuangan masing-masing perusahaan subsektor farmasi periode 2016-2023.

**Tabel 1.1**  
***Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Subsektor Farmasi yang Tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016-2023**

No.	Perusahaan	Tahun	DER (%)		WCTO (kali)		ROE (%)	
1	PT Kalbe Farma Tbk	2016	22,16	-	2,67	-	18,86	-
2		2017	19,59	↓	2,58	↓	17,66	↓
3		2018	18,64	↓	2,52	↓	16,33	↓
4		2019	21,31	↑	2,62	↑	15,19	↓
5		2020	23,46	↑	2,33	↓	15,32	↑
6		2021	20,69	↓	2,16	↓	15,20	↓
7		2022	23,28	↑	2,36	↑	15,61	↑
8		2023	17,03	↓	1,78	↓	8,97	↓
9	PT Tempo Scan Pacific Tbk	2016	42,08	-	3,35	-	11,77	-
10		2017	46,30	↑	3,14	↓	10,97	↓
11		2018	44,86	↓	3,26	↑	9,95	↓
12		2019	44,58	↓	3,16	↓	10,28	↑
13		2020	42,77	↓	2,79	↓	13,08	↑
14		2021	40,27	↓	2,59	↓	12,77	↓
15		2022	50,04	↑	2,67	↑	13,74	↑
16		2023	40,30	↓	2,75	↑	15,50	↑

17	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	2016	8,92	-	1,62	-	18,65	-
18		2017	9,06	↑	1,81	↑	18,43	↓
19		2018	14,99	↑	2,35	↑	22,87	↑
20		2019	15,17	↑	2,35	=	26,35	↑
21		2020	19,49	↑	2,24	↓	28,99	↑
22		2021	17,22	↓	2,36	↑	36,32	↑
23		2022	16,43	↓	2,34	↓	31,51	↓
24		2023	14,91	↓	2,22	↓	28,08	↓
25	PT Phapros Tbk	2016	41,99	-	2,18	-	13,99	-
26		2017	67,66	↑	1,73	↑	17,86	↓
27		2018	136,60	↑	27,55	↑	16,88	↑
28		2019	155,20	↑	73,97	↓	12,45	↑
29		2020	158,60	↑	-16,36	↓	6,57	↑
30		2021	148,12	↓	4,84	↑	1,52	↑
31		2022	134,03	↓	4,90	↓	3,55	↓
32		2023	129,24	↓	3,88	↓	0,78	↓

Sumber: Laporan Keuangan Masing-masing Perusahaan (Data Diolah)

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya;

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya;

↑/↓ = Terjadi ketidaksesuaian dengan teori.

Tabel 1.1 merupakan data yang diambil yang kemudian diolah dari laporan keuangan tiga perusahaan Indonesia yang terfokus dalam subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2014-2023. Tabel di atas mendeskripsikan variabel X1 yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), X2 yaitu *Working Capital Turnover* (WCTO), dan variabel Y yaitu *Return on Equity* (ROE) dari ketiga perusahaan tersebut dan menunjukkan bahwa:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) pertama dari PT Kalbe Farma Tbk didapatkan angka terendah 17,03% dan angka tertinggi yaitu 23,46%. Kedua, PT Tempo Scan Pacific Tbk, diperoleh nilai terendah 40,30% dan angka tertinggi 50,04%. Ketiga, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, diperoleh angka terendah 8,92% dan angka tertinggi yaitu 19,49%. Keempat, PT Phapros Tbk diperoleh angka terendah 41,99% dan angka tertinggi sebesar 158,60%.

Secara keseluruhan data dari keempat perusahaan selama periode 2014-2023 di atas, disimpulkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah yaitu 8,92% dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Dan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 158,6% dari PT Phapros Tbk. Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan nilai DER dibawah standar industri, yaitu di bawah 90% (Kasmir, 2021).

2. *Working Capital Turnover* (WCTO) pertama dari PT Kalbe Farma Tbk, diperoleh angka terendah 1,78 kali perputaran modal kerja dan angka tertinggi sebesar 2,67 kali. Kedua, PT Tempo Scan Pacific Tbk memperoleh angka terendah yaitu 2,59 kali perputaran dan angka tertinggi sebesar 3,35 kali. Ketiga, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk didapatkan angka terendah sebesar 1,62 kali perputaran dan angka tertinggi yaitu 2,36 kali. Keempat, PT Phapros Tbk memperoleh nilai WCTO tertinggi dan terendah yang cukup signifikan, yaitu diperoleh angka terendah sebesar -16,36 kali. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 73,97 kali perputaran modal kerja.

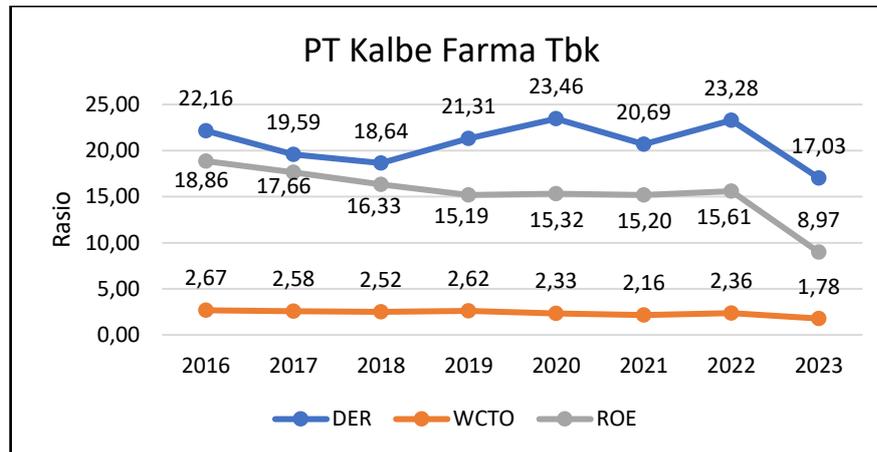
Secara keseluruhan data *Working Capital Turnover* (WCTO) yang diperoleh dari empat perusahaan selama periode 2016-2023, disimpulkan bahwa angka terendah yaitu -16,36 kali perputaran dan angka tertinggi mencapai angka 73,97 dari PT Phapros Tbk. Kondisi perusahaan yang baik adalah ketika modal kerja suatu perusahaan berputar sebanyak 6 kali per tahun. Jika kurang dari angka tersebut atau bahkan nilai WCTO negatif, hal itu menandakan ada kesalahan manajemen dalam mengelola modal kerja (Maisa et al., 2020).

3. *Return on Equity* (ROE) pertama dari PT Kalbe Farma Tbk, diperoleh angka terendah 8,97% dan angka tertinggi sebesar 18,86%. Kedua dari PT Tempo Scan Pacific Tbk, memperoleh angka terendah yaitu 9,95% dan angka tertinggi sebesar 15,5%. Ketiga, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk memperoleh angka terendah yakni 18,43% dan angka tertinggi mencapai 36,32%. Keempat dari PT Phapros Tbk, diperoleh angka terendah 0,78% dan angka tertinggi hingga mencapai 17,86%.

Secara keseluruhan data dari keempat perusahaan selama periode 2014-2023 di atas, disimpulkan bahwa nilai *Return on Equity* (ROE) terendah yaitu 0,78% dari PT Phapros Tbk. Dan nilai *Return on Equity* (ROE) tertinggi sebesar 36,32% dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Perusahaan yang digolongkan baik yaitu yang berada di atas standar industri atau minimal tepat dengan nilai standar industri yaitu 20% (Hutabarat, 2020).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa data laporan keuangan yang telah diolah tersebut mengalami perkembangan yang fluktuatif. Artinya data tersebut mengalami kenaikan dan penurunan yang terjadi setiap tahun. Perkembangan naik dan turunnya data dipengaruhi oleh beberapa faktor dan karakteristik perusahaan yang berbeda-beda. Faktor tersebut bisa berasal dari luar perusahaan (faktor eksternal) dan faktor yang bersumber dari dalam perusahaan itu sendiri (faktor internal). Akan tetapi, bagi sebagian investor, pergerakan saham yang fluktuatif adalah sebuah seni sebab didalamnya terdapat potensi keuntungan (*capital gain*). Pergerakan serta perkembangan data tersebut akan digambarkan juga dalam bentuk grafik berikut ini.

**Grafik 1.1**  
**Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) PT Kalbe Farma Tbk Periode 2016-2023**



Sumber: <https://www.kalbe.co.id/> (Data diolah).

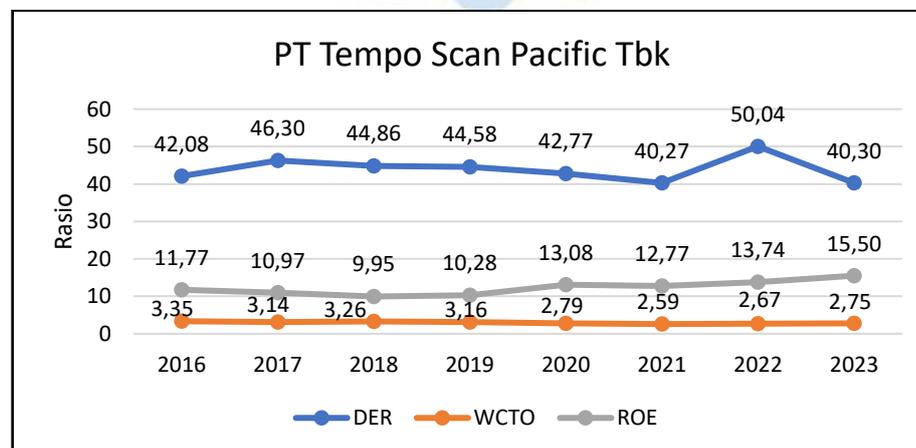
Berdasarkan data grafik di atas, terdapat fluktuasi antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return on Equity* (ROE). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Tahun 2016-2018 terjadi penurunan setiap tahunnya, yaitu dari angka 22,16% hingga 18,64%. Kemudian, dari tahun 2018-2020 mengalami kenaikan secara terus menerus dan signifikan yaitu sebesar 4,82% dari angka 18,64% menjadi 23,46%. Lalu tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 2,77% dan tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 2,59%. Pada tahun 2023 kembali terjadi penurunan yang cukup signifikan sebesar 6,25% dari angka 23,28% menjadi 17,03%.

*Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami fluktuasi yang cukup stabil. Pada tahun 2016-2018 terus mengalami penurunan dari 2,67 kali hingga ke 2,52 kali perputaran. Kemudian pada tahun 2019 dan 2022, terjadi sedikit kenaikan

sebesar 0,1 – 0,2 kali perputaran modal kerja dari tahun sebelumnya. Tahun 2019-2021, kembali mengalami penurunan setiap tahunnya dari 2,62 kali perputaran hingga menjadi 2,16 kali. Tahun 2022 terjadi kenaikan sebesar 0,2 menjadi 2,36 kali perputaran modal kerja. Dan pada tahun 2023 terjadi penurunan perputaran modal kerja sebesar 0,58 dari 2,36 kali menjadi 1,78 kali perputaran.

*Return on Equity* (ROE) mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2016-2019 terus mengalami penurunan dari angka 18,86% hingga menjadi 15,19%. Kemudian pada tahun 2019-2022 terjadi penurunan dan kenaikan yang cukup stabil. Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan yang cukup pesat yaitu sebesar 6,64% dari angka 15,61% menjadi 8,97%.

**Grafik 1.2**  
**Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) PT Tempo Scan Pacific Tbk Periode 2016-2023**



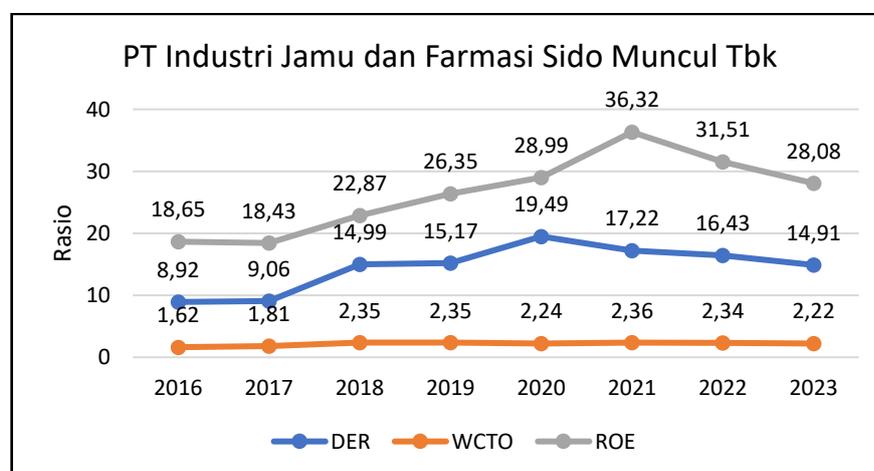
Sumber: <https://www.temposcangroup.com/> (Data diolah).

Berdasarkan data grafik di atas, terdapat fluktuasi antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return on Equity* (ROE). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Tahun 2016-2017 mengalami kenaikan sebesar 4,22% dari angka

42,08% menjadi 46,3%. Kemudian, dari tahun 2017-2021 terus mengalami penurunan secara terus menerus setiap tahunnya sebesar 26,03% dari angka 46,3% hingga menjadi 40,27%. Tahun 2022 terjadi kenaikan sebesar 9,77% diangka 50,04%. Dan pada tahun 2023 kembali terjadi penurunan menjadi 40,3% atau sebanyak 9,74% penurunan dari tahun sebelumnya.

*Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami fluktuasi yang stabil dari tahun ke tahun. Namun, pada tahun 2018-2021 terus mengalami penurunan yang tidak signifikan. Dan tahun 2021-2023, terjadi kenaikan sebesar 0,16 kali perputaran modal kerja. *Return on Equity* (ROE) mengalami fluktuasi yang cukup stabil. Tahun 2016-2018 mengalami penurunan nilai *Return on Equity* (ROE) setiap tahunnya, namun tidak signifikan. Lalu, pada tahun 2018-2020 terjadi kenaikan sebesar 3,13% dari angka 9,95% hingga 13,08%. Tahun 2021 mengalami sedikit penurunan dan pada tahun 2021-2023 kembali mengalami kenaikan sebesar 2,73% dari 12,77% menjadi 15,5%.

**Grafik 1.3**  
**Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2016-2023**



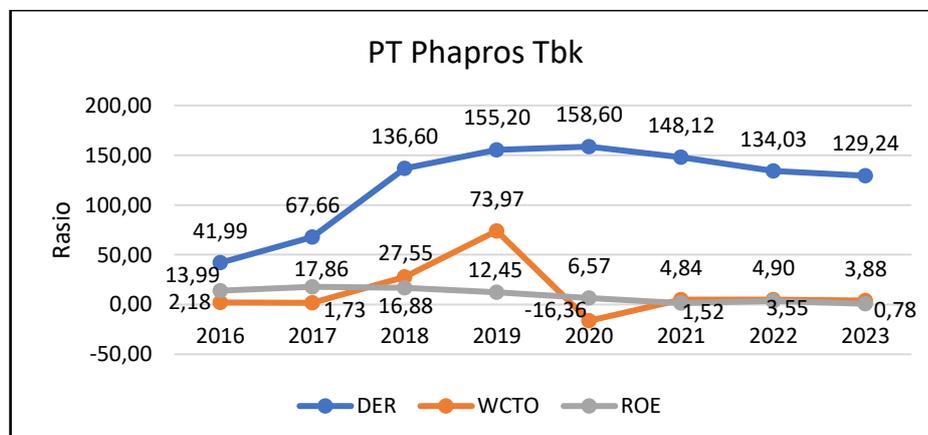
Sumber: <https://www.investor.sidomuncul.co.id/> (Data diolah).

Berdasarkan data grafik di atas, terdapat fluktuasi antara *Debt to Equity Ratio*, *Working Capital Turnover*, dan *Return on Equity*. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Tahun 2016-2020 terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan pada tahun tersebut sebesar 10,57% dari angka 8,92% hingga mencapai angka 19,49%. Dan pada tahun 2020-2023 selalu mengalami penurunan sebesar 4,58%.

*Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami fluktuasi yang stabil dari tahun ke tahun. Pada tahun 2018-2019 nilai dari perputaran modal kerja berada diangka yang sama yaitu 2,35 kali perputaran. Tahun 2021-2023 terus mengalami penurunan, namun hanya sedikit atau tidak signifikan. *Return on Equity* (ROE) mengalami fluktuasi yang signifikan. Tahun 2016-2017 terjadi sedikit penurunan sebesar 0,22%. Kemudian, pada tahun 2017-2021 mengalami kenaikan yang cukup pesat, yaitu sebesar 17,89% dari 18,43% hingga mencapai angka 36,32%. Lalu, tahun berikutnya sampai tahun 2023 terus mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 8,24% dari angka 36,32% menjadi 28,08%.

Grafik 1.4

**Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Return on Equity* (ROE) PT Phapros Tbk Periode 2016-2023**



Sumber: <https://www.phapros.co.id/> (Data diolah).

Berdasarkan data grafik di atas, terdapat fluktuasi antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Return on Equity* (ROE). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Tahun 2016-2020 selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun tersebut telah terjadi kenaikan yang cukup tinggi sebesar 116,61% dari angka 41,99% hingga mencapai angka 158,6%. Kebalikan dari tahun-tahun sebelumnya, pada tahun 2020-2023 terus mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 29,36% dari angka 158,6% hingga menjadi 129,24%.

*Working Capital Turnover* (WCTO) pada PT Phapros Tbk menunjukkan grafik fluktuasi yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Tahun 2016-2017 terjadi penurunan yang tidak signifikan yaitu sebesar 0,45 kali perputaran. Lalu, tahun 2017-2019 selalu mengalami peningkatan dan tergolong cukup pesat sebanyak 72,24, dari 1,73 kali perputaran hingga mencapai 73,97 kali perputaran modal kerja. Dan pada tahun 2019-2020 telah terjadi penurunan yang sangat signifikan dari 73,97 kali perputaran hingga menjadi -16,36 kali perputaran modal kerja. Kemudian, pada tahun 2020-2021 kembali mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari -16,36 menjadi 4,84 kali perputaran. Dan pada tahun 2021-2023 terjadi fluktuasi yang cukup stabil dan tidak signifikan.

*Return on Equity* (ROE) mengalami fluktuasi yang cenderung stabil setiap tahunnya. Tahun 2016-2017 terjadi sedikit kenaikan sebesar 3,87%. Kemudian, pada tahun 2017-2021 selalu mengalami penurunan, yaitu sebesar 13,02% dari angka 17,86% hingga menjadi 4,84%. Dan dari tahun 2021-2023 terjadi kenaikan dan penurunan yang cukup stabil atau tidak terlalu signifikan.

Berdasarkan keempat grafik di atas, dapat disimpulkan bahwa secara teoritis, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO), sebagai variabel independen akan memengaruhi *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel dependen. Data laporan keuangan yang telah diolah menunjukkan ketidaksesuaian data dengan teori. Dapat dilihat bahwa masing-masing rasio, baik nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCTO), maupun *Return on Equity* (ROE) mengalami fluktuasi setiap periodenya.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam yang berjudul **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan yang Tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi di Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2016-2023).**

## **B. Rumusan Masalah**

Mengacu kepada latar belakang masalah penelitian di atas, dapat diketahui bahwa terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE) dan menunjukkan perkembangan yang fluktuatif. Dengan demikian, peneliti akan membatasi masalah penelitian ini yang disusun menjadi rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023?

2. Bagaimana pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) secara simultan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023?

### C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Working Capital Turnover* (WCTO) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023;
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) secara simultan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023.

### D. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat

baik secara teoritis maupun praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

- a. Mendeskripsikan dan menjelaskan bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023;
- b. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2023;
- c. Sebagai tambahan referensi dan informasi guna menambah wawasan untuk peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE);
- d. Memperkuat peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE).

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis kondisi perusahaan dalam beberapa periode apakah untung atau rugi;
- b. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai

salah satu dasar pertimbangan untuk mengevaluasi dan mengefisiensikan kinerja perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang diteliti pada penelitian ini;

- c. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan keilmuan, dan sebagai bahan acuan pembelajaran bagi kalangan akademis;
- e. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCTO) terhadap *Return on Equity* (ROE).