

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era modern, kegiatan ekonomi menjadi aktivitas utama manusia dalam memenuhi kebutuhan hidup, sehingga memunculkan berbagai lembaga keuangan yang menawarkan jasa permodalan. Salah satu bentuk pengumpulan modal yang berkembang pesat adalah pasar modal, yaitu tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana untuk melakukan transaksi efek dalam rangka pembiayaan perusahaan. Pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi karena memberikan akses pendanaan bagi perusahaan untuk meningkatkan produktivitas dan melakukan ekspansi usaha. Di Indonesia, perkembangan pasar modal semakin pesat seiring meningkatnya minat investor serta kemajuan teknologi yang memudahkan akses informasi dan transaksi, sehingga pasar modal menjadi salah satu instrumen penting dalam mendukung aktivitas perekonomian nasional. (Izmuddin & Awaluddin, 2022)

Seiring dengan berkembangnya pasar modal, Indonesia juga mengembangkan instrumen investasi berbasis syariah melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu bentuknya adalah saham syariah yang dikelompokkan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang mencakup seluruh saham yang telah masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Kehadiran indeks ini memberikan alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip syariah serta mencerminkan kinerja perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

Dari berbagai sektor yang tercatat di pasar modal, sektor manufaktur memiliki kontribusi penting dalam perekonomian Indonesia, termasuk industri farmasi. Industri farmasi merupakan salah satu sektor strategis yang berperan dalam pemenuhan kebutuhan kesehatan masyarakat. Pada masa pandemi *COVID-19*, industri farmasi menghadapi tekanan yang signifikan akibat lonjakan permintaan yang tidak terduga, gangguan rantai pasokan global, serta keterbatasan kapasitas produksi yang berdampak pada ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan. Salah satu tantangan utama yang dihadapi industri farmasi adalah tingginya ketergantungan terhadap bahan baku impor, di mana sekitar 90% bahan baku *Active Pharmaceutical Ingredients* (API) masih berasal dari luar negeri. Kondisi ini menyebabkan industri farmasi sangat sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah, khususnya pada masa pandemi ketika nilai tukar mengalami tekanan hebat, sehingga berdampak pada peningkatan biaya produksi dan tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Saefuloh, 2021)

Meski menghadapi berbagai tekanan tersebut, Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GPFI) mencatat bahwa potensi pasar farmasi mencapai Rp110–120 triliun pada tahun 2022, dengan produk yang didistribusikan ke seluruh wilayah Indonesia serta diekspor ke luar negeri (bisnis.espos.id, 2024). Namun, besarnya potensi pasar tersebut tidak selalu berbanding lurus dengan kinerja keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di ISSI justru menunjukkan profitabilitas yang berfluktuasi, sehingga diperlukan analisis lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhinya.

Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk menjaga likuiditas guna mendukung kebutuhan operasional, khususnya dalam kegiatan impor bahan baku. Likuiditas yang terlalu rendah dapat mengganggu kelancaran operasional, namun likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menyebabkan kurang optimalnya penggunaan aset. Hal ini pada akhirnya dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Selain itu, perusahaan juga memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan, namun apabila tidak dikelola dengan baik dapat meningkatkan risiko struktur modal. Berdasarkan kondisi tersebut, kinerja keuangan perusahaan farmasi menjadi sangat penting untuk dianalisis, khususnya yang tercermin melalui *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA), karena ketiga rasio tersebut menggambarkan likuiditas, struktur modal, serta profitabilitas perusahaan.

Salah satu rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam perspektif Teori Sinyal, nilai *Current Ratio* (CR) yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi likuiditas dan prospek perusahaan. *Current Ratio* (CR) yang optimal memberikan sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan menjaga kelancaran operasional sehingga dapat meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Sebaliknya, *Current Ratio* (CR) yang terlalu rendah menjadi sinyal negatif karena menunjukkan risiko kesulitan likuiditas, sedangkan *Current Ratio* (CR) yang terlalu tinggi menunjukkan kurang efisiennya pengelolaan aset yang dapat menurunkan *Return on Assets* (ROA). (Wahyuni & Hafiz, 2018)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dengan menggunakan modal sendiri. Dalam perspektif Teori Sinyal, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang disampaikan perusahaan kepada investor dapat menjadi sinyal mengenai struktur pendanaan dan tingkat risiko perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menjadi sinyal bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang, sehingga meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan yang berpotensi menurunkan laba dan *Return on Assets* (ROA). Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah memberikan sinyal bahwa perusahaan lebih didominasi oleh modal sendiri, sehingga risiko keuangan lebih rendah dan perusahaan dapat mengelola aset secara lebih optimal untuk meningkatkan laba. (Wahyuni & Hafiz, 2018)

Dengan demikian, *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA) melalui aspek likuiditas, struktur modal, dan efisiensi penggunaan aset. Dalam perspektif Teori Sinyal, informasi mengenai *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang disampaikan perusahaan kepada investor menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Pengelolaan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang optimal memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan struktur pendanaan yang sehat, sehingga mendukung kelancaran operasional, meningkatkan efisiensi penggunaan aset, serta berdampak pada peningkatan *Return on Assets* (ROA). (Wahyuni & Hafiz, 2018)

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terlihat adanya *research gap* mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA). Dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Sulistiyani & Qotrunnada, 2023) yang berjudul Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return on Assets* Pada PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk Periode 2011-2020 bahwa “*Current Ratio* (CR)” berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA). Namun, (Firmasnyah & Armaniah, 2025) yang berjudul Pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan Subsektor Industri Tambang Emas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 bahwa “*Current Ratio* (CR)” tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Begitu pula pada *Debt to Equity Ratio* (DER), penelitian (Fadli A. A., 2024) yang berjudul Pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT. Gudang Garam Tbk Periode 2013-2022 bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER)” memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Return on Assets* (ROA). Sedangkan (Pratiwi, Nengsih, & Kurniyati, 2024) yang berjudul Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2013-2023 bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER)” secara negatif tidak berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA).

Berdasarkan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), penelitian (Widodo S. , 2024) yang berjudul pengaruh CR dan DER Terhadap ROA Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia bahwa “*Current*

Ratio (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER)” secara simultan atau bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Namun, pada penelitian (Sari & Andarinasa, 2025) bahwa “*Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER)” Secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Berdasarkan adanya inkonsistensi hasil penelitian tersebut, maka masih diperlukan penelitian lanjutan untuk memperjelas hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA), khususnya pada sektor yang memiliki karakteristik berbeda.

Adapun *novelty* dalam penelitian ini terletak pada penggunaan objek penelitian subsektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024, yang masih relatif jarang diteliti dalam konteks hubungan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) secara bersamaan. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan pendekatan data panel dengan empat perusahaan terpilih, sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih konsisten dan komprehensif dibandingkan penelitian sebelumnya.

Dengan demikian, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis **Pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Empat Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2024.** dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan yang disajikan dalam bentuk tabel untuk memperoleh hasil analisis yang lebih rinci.

Tabel 1.1
Current Ratio (CR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return on Assets (ROA) pada perusahaan Subsektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2024

Tahun	Nama Perusahaan	Current Ratio (CR) %		Debt to Equity Ratio (DER) %		Return on Assets (ROA) %	
2015	PT. Kalbe Farma Tbk	413,11	↑	25,21	↓	15,10	↑
2016		450,94	↑	22,16	↓	14,47	↓
2017		450,89	↓	19,59	↓	14,47	↓
2018		465,77	↑	18,64	↓	13,54	↓
2019		435,47	↓	21,30	↑	12,37	↓
2020		411,60	↓	23,27	↑	12,11	↓
2021		444,52	↑	20,69	↓	12,40	↑
2022		377,1	↓	23,27	↑	12,7	↓
2023		490,8	↑	17,03	↓	10,3	↓
2024		410,6	↓	19,67	↑	11,0	↑
2015	PT. Tempo Scan Pasific Tbk	253,76	↓	44,90	↑	8,31	↓
2016		265,21	↑	42,08	↓	8,14	↓
2017		252,14	↓	46,30	↑	7,31	↓
2018		251,62	↓	44,86	↓	6,51	↓
2019		278,08	↑	44,58	↓	6,62	↑
2020		295,87	↑	42,77	↓	8,65	↑
2021		329,19	↑	40,27	↓	8,54	↓
2022		248,33	↓	50,04	↑	8,84	↑
2023		269,48	↑	40,30	↓	10,41	↑
2024		308,53	↑	36,48	↓	11,59	↑
2015	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	927,65		7,61		15,66	
2016		831,82	↓	8,32	↑	16,1	↑
2017		781,22	↓	9,05	↑	16,9	↑
2018		419,02	↓	14,98	↑	19,9	↑
2019		419,75	↑	15,16	↑	22,9	↑
2020		366,41	↓	19,48	↑	24,3	↑
2021		413,10	↑	17,22	↓	31,0	↑
2022		405,55	↓	16,43	↓	27,1	↓
2023		447,37	↑	14,90	↓	24,4	↓
2024		535,73	↑	12,95	↓	29,7	↑

2015	PT. Merck Tbk	365,21	↓	35,49	↑	22,22	↓
2016		421,66	↑	27,67	↓	20,68	↓
2017		308,09	↓	37,62	↑	17,08	↓
2018		137,19	↓	143,71	↑	92,10	↑
2019		250,85	↑	51,69	↓	8,68	↓
2020		254,70	↑	51,77	↑	7,73	↓
2021		271,48	↑	50,02	↓	12,83	↑
2022		332,77	↑	37,02	↓	17,33	↑
2023		574,41	↑	20,34	↓	18,61	↑
2024		651,66	↑	18,53	↓	16,04	↓

Sumber : Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk, Tempo Scan Pacific Tbk, PT.

Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT. Merck Tbk.

Keterangan :

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

↑↓ = Tidak sesuai teori

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat Pada PT Kalbe Farma Tbk, Pada tahun 2016, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 413,11% menjadi 450,94%. Namun *Return on Assets* (ROA) menurun dari 15,10% menjadi 14,47%. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 25,21% menjadi 22,16%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap menurun. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa kenaikan *Current Ratio* (CR) dan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2017, *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 22,16% menjadi 19,59%, namun *Return on Assets* (ROA) tetap stagnan pada 14,47%. Hal ini kembali tidak sesuai teori karena perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak diikuti perubahan *Return on Assets* (ROA).

Pada tahun 2018, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 450,89% menjadi 465,77% dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 19,59% menjadi 18,64%, namun *Return on Assets* (ROA) tetap turun dari 14,47% menjadi 13,54%. Kedua kondisi ini tidak sejalan dengan teori yang mengharapkan kenaikan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2019, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 465,77% menjadi 435,47%. Namun, *Return on Assets* (ROA) menurun dari 13,54% menjadi 12,37%. kondisi ini tidak sejalan dengan teori yang mengharapkan kenaikan *Return on Assets* (ROA).

Pada tahun 2023, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 377,1% menjadi 490,8%. Namun *Return on Assets* (ROA) menurun dari 12,7% menjadi 10,3 %. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 23,27% menjadi 17,03%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap menurun. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa kenaikan *Current Ratio* (CR) dan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2024, *Current Ratio* (CR) menurun dari 490,8% menjadi 410,6%. Namun *Return on Assets* (ROA) meningkat dari 10,3 % menjadi 11,0 %. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 17,03% menjadi 19,67%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap meningkat. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Current Ratio* (CR) dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya diikuti dengan penurunan *Return on Assets* (ROA).

Berdasarkan data pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk, pada tahun 2016 *Current Ratio* (CR) meningkat dari 253,76% menjadi 265,21%, namun *Return on Assets* (ROA) menurun dari 8,31% menjadi 8,14%. Pada periode yang sama, *Debt*

to Equity Ratio (DER) juga mengalami penurunan dari 44,90% menjadi 42,08%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap mengalami penurunan. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa peningkatan likuiditas dan penurunan leverage seharusnya dapat meningkatkan profitabilitas. Pada tahun 2018, *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 46,30% menjadi 44,86%, namun *Return on Assets* (ROA) justru menurun dari 7,31% menjadi 6,51%. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan tingkat utang tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas, sehingga tidak sesuai dengan teori.

Selanjutnya pada tahun 2021, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 295,87% menjadi 329,19%, namun *Return on Assets* (ROA) menurun dari 8,65% menjadi 8,54%. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 42,77% menjadi 40,27%, namun *Return on Assets* (ROA) tetap mengalami penurunan. Kondisi ini juga tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa peningkatan likuiditas dan penurunan leverage seharusnya dapat meningkatkan profitabilitas. Pada tahun 2022, *Current Ratio* (CR) menurun dari 329,19% menjadi 248,33%, namun *Return on Assets* (ROA) justru meningkat dari 8,54% menjadi 8,84%. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 40,27% menjadi 50,04%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap meningkat. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori, karena secara umum penurunan likuiditas dan peningkatan leverage seharusnya diikuti dengan penurunan profitabilitas.

PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, pada tahun 2016, *Current Ratio* (CR) menurun dari 927,65% menjadi 831,82%. Namun, *Return on Assets* (ROA) justru meningkat dari 15,66% menjadi 16,1%. Begitu pula *Debt to Equity*

Ratio (DER) meningkat dari 7,61% menjadi 8,32%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap meningkat. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Current Ratio* (CR) dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya diikuti dengan penurunan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2017, *Current Ratio* (CR) kembali menurun dari 831,82% menjadi 781,22%. Namun, *Return on Assets* (ROA) meningkat dari 16,1% menjadi 16,9%. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 8,32% menjadi 9,05%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap meningkat. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Current Ratio* (CR) dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya menurunkan *Return on Assets* (ROA).

Pada tahun 2018, *Current Ratio* (CR) menurun dari 781,22% menjadi 419,02%. Namun, *Return on Assets* (ROA) meningkat dari 16,9% menjadi 19,9%. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 9,05% menjadi 14,98%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap meningkat. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Current Ratio* (CR) dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya menurunkan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2019, *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 14,98% menjadi 15,16%. Namun, *Return on Assets* (ROA) justru meningkat dari 19,9% menjadi 22,9%. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya diikuti dengan penurunan *Return on Assets* (ROA).

Pada tahun 2020, *Current Ratio* (CR) menurun dari 419,75% menjadi 366,41%. Namun, *Return on Assets* (ROA) meningkat dari 22,9% menjadi 24,3%. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 15,16% menjadi 19,48%,

tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap meningkat. Pada tahun 2022, *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 17,22% menjadi 16,43%. Namun, *Return on Assets* (ROA) justru menurun dari 31,0% menjadi 27,1%. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2023, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 405,55% menjadi 447,37%. Namun, *Return on Assets* (ROA) menurun dari 27,1% menjadi 24,4%. Begitu pula *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 16,43% menjadi 14,90%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap menurun. Kondisi ini tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa kenaikan *Current Ratio* (CR) dan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA).

PT. Merck Tbk, Pada tahun 2016, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 365,21% menjadi 421,66%, namun *Return on Assets* (ROA) justru menurun dari 22,22% menjadi 20,68%. Hal ini tidak sesuai teori karena peningkatan likuiditas seharusnya meningkatkan profitabilitas. Pada tahun yang sama, *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 35,49% menjadi 27,67%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap menurun, sehingga kembali tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA).

Pada tahun 2018, *Current Ratio* (CR) turun dari 308,09% menjadi 137,19%, namun *Return on Assets* (ROA) justru meningkat dari 17,08% menjadi 92,10%. Kondisi ini bertentangan dengan teori karena penurunan likuiditas seharusnya menurunkan profitabilitas. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat tajam

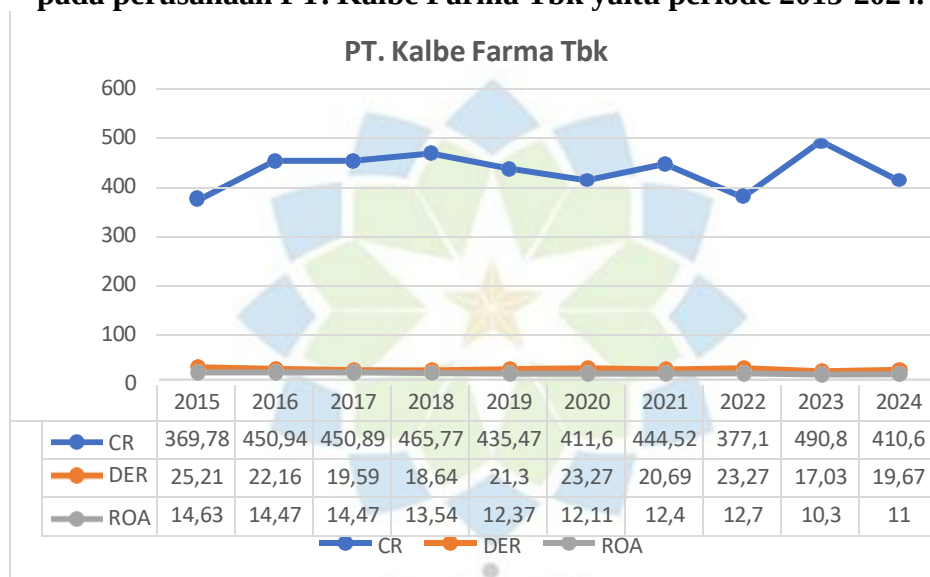
dari 37,62% menjadi 143,71%, namun *Return on Assets* (ROA) juga meningkat, sehingga kembali tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) semestinya menurunkan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2019, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 137,19% menjadi 250,85%, tetapi *Return on Assets* (ROA) justru turun dari 92,10% menjadi 8,68%. Keadaan ini tidak sejalan dengan teori karena kenaikan *Current Ratio* (CR) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA). *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun dari 143,71% menjadi 51,69%, namun *Return on Assets* (ROA) tetap menurun, sehingga kembali tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan profitabilitas.

Pada tahun 2020, *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan dari 250,85% menjadi 254,70%, tetapi *Return on Assets* (ROA) menurun dari 8,68% menjadi 7,73%. Kondisi ini kembali tidak sesuai teori karena peningkatan *Current Ratio* (CR) tidak diikuti peningkatan *Return on Assets* (ROA). Pada tahun 2024, *Current Ratio* (CR) meningkat dari 574,41% menjadi 651,66%, namun *Return on Assets* (ROA) menurun dari 18,61% menjadi 16,04%. Hal ini tidak sesuai teori karena peningkatan likuiditas seharusnya menaikkan profitabilitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menurun dari 20,34% menjadi 18,53%, tetapi *Return on Assets* (ROA) tetap menurun, sehingga kembali tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya meningkatkan *Return on Assets* (ROA).

Berdasarkan uraian diatas, bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) pada empat perusahaan subsektor farmasi yang

terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode 2015–2024, terlihat bahwa hampir seluruh perusahaan menunjukkan pola fluktuasi yang tidak konsisten dari tahun ke tahun. Baik peningkatan maupun penurunan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sering kali tidak sejalan dengan perubahan *Return on Assets* (ROA) sebagaimana yang dijelaskan dalam teori.

Grafik 1. 1
Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA)
pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk yaitu periode 2015-2024.

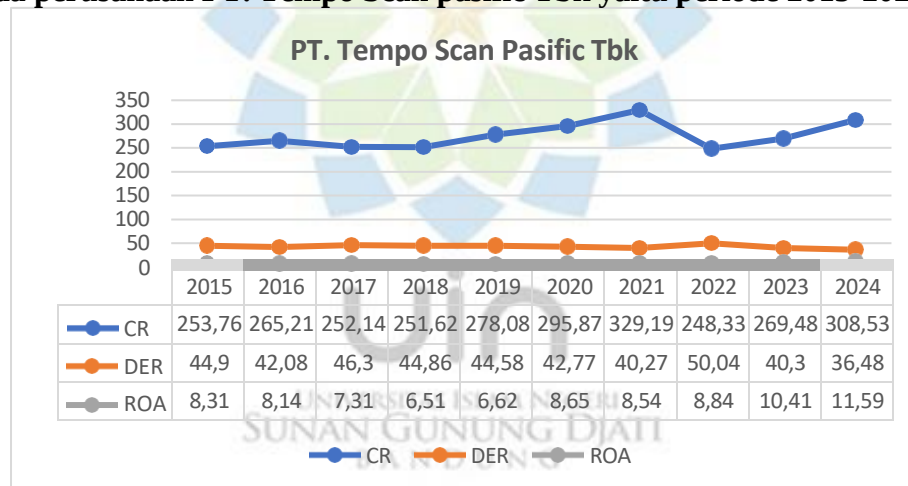


Sumber: *Annual Report* ISSI, 2015 – 2024

Berdasarkan Grafik 1.1 dapat diketahui bahwa perkembangan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) pada PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2015 hingga 2024 cenderung mengalami fluktuasi. *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2018, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2017 dan 2019–2020. Selanjutnya, *Current Ratio* (CR) kembali meningkat pada tahun 2021 dan 2023 sebelum kembali menurun pada tahun 2022 dan 2024. Pola ini menunjukkan perubahan kemampuan likuiditas perusahaan yang tidak stabil. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan

berturut-turut pada tahun 2016–2018, kemudian meningkat pada tahun 2019–2020. Pada tahun 2021, *Debt to Equity Ratio* (DER) kembali menurun, namun mengalami peningkatan pada tahun 2022, kemudian turun lagi di tahun 2023 dan naik kembali pada tahun 2024. Hal ini menunjukkan ketidakkonsistenan dalam struktur pendanaan perusahaan. *Return on Assets* (ROA) cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun, terutama pada periode 2016–2020 dan 2022–2023. Kenaikan hanya terjadi pada tahun 2021 dan 2024, meskipun nilainya tidak mengimbangi penurunan yang cukup besar pada tahun sebelumnya. Pola ini mengindikasikan kinerja profitabilitas yang tidak stabil.

Grafik 1.2
Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA)
pada perusahaan PT. Tempo Scan pasific Tbk yaitu periode 2015-2024.

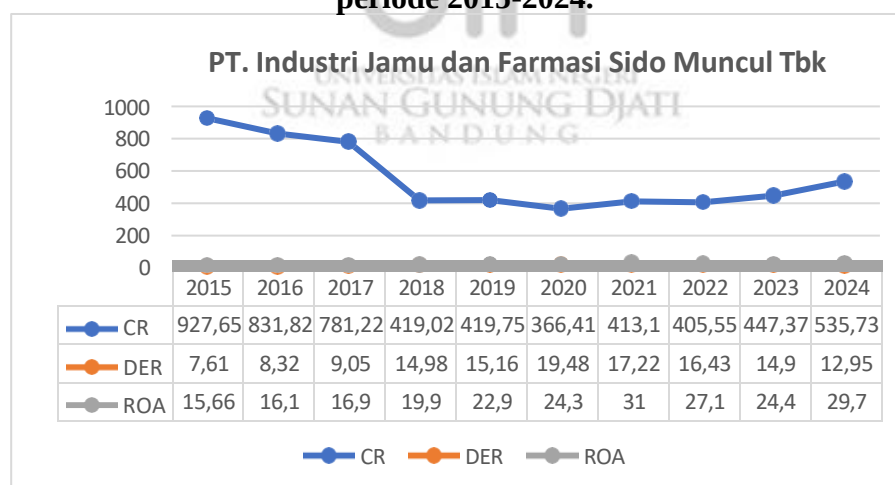


Sumber: *Annual Report* ISSI, 2015 – 2024

Berdasarkan Grafik 1.2 dapat diketahui bahwa perkembangan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) pada PT Tempo Scan Pacific Tbk selama periode 2015 hingga 2024 cenderung mengalami fluktuasi. *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan pada tahun 2016, kemudian menurun pada tahun 2017 dan 2018. Selanjutnya *Current Ratio* (CR) kembali

meningkat pada tahun 2019–2021, lalu mengalami penurunan signifikan pada tahun 2022 sebelum kembali meningkat pada tahun 2023 dan 2024. Pola ini menunjukkan bahwa kemampuan likuiditas perusahaan berubah-ubah dari tahun ke tahun. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan pada tahun 2016, namun meningkat pada tahun 2017. *Debt to Equity Ratio* (DER) kembali menurun pada tahun 2018–2021, lalu mengalami kenaikan pada tahun 2022. Pada tahun 2023 *Debt to Equity Ratio* (DER) kembali menurun sebelum akhirnya turun lagi pada tahun 2024. Fluktuasi ini mengindikasikan perubahan dalam kebijakan pendanaan perusahaan. *Return on Assets* (ROA) menurun secara bertahap pada tahun 2016–2018, kemudian meningkat pada tahun 2019 dan 2020 *Return on Assets* (ROA) kembali menurun pada tahun 2021, kemudian meningkat pada tahun 2022–2024. Pola ini mencerminkan perubahan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Grafik 1.3
Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA)
pada perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
periode 2015-2024.



Sumber: *Annual Report* ISSI, 2015 – 2024

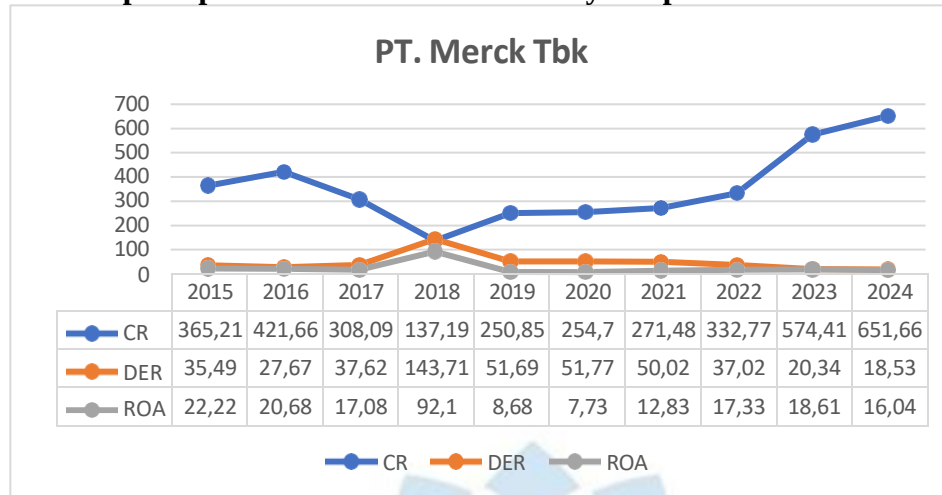
Berdasarkan Grafik 1.3 dapat diketahui bahwa perkembangan *Current*

Ratio (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk selama periode 2015 hingga 2024 cenderung mengalami fluktuasi. *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan secara bertahap pada tahun 2016 hingga 2018. Setelah itu, *Current Ratio* (CR) relatif stabil pada tahun 2018 dan 2019, kemudian kembali menurun pada tahun 2020. Selanjutnya *Current Ratio* (CR) mengalami peningkatan pada tahun 2021, sedikit menurun pada tahun 2022, dan kembali meningkat pada tahun 2023 hingga 2024. Pola ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami perubahan dari tahun ke tahun.

Debt to Equity Ratio (DER) mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2017, kemudian menurun pada tahun 2018. Setelah itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) kembali meningkat pada tahun 2019 dan 2020, lalu mengalami penurunan pada tahun 2021. Selanjutnya *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat kembali pada tahun 2022 dan 2023, sebelum akhirnya menurun pada tahun 2024. Fluktuasi ini menunjukkan adanya perubahan dalam penggunaan pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri.

Return on Assets (ROA) mengalami peningkatan pada tahun 2016 hingga 2018. Namun, *Return on Assets* (ROA) menurun pada tahun 2019 dan kembali meningkat pada tahun 2020 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2021. Setelah itu, *Return on Assets* (ROA) mengalami penurunan pada tahun 2022 dan 2023, kemudian kembali meningkat pada tahun 2024. Pola ini mencerminkan perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki.

Grafik 1.4
Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA)
pada perusahaan PT. Merck Tbk yaitu periode 2015-2024.



Sumber: *Annual Report* ISSI, 2015 – 2024

Berdasarkan Grafik 1.4 dapat diketahui bahwa perkembangan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) pada PT Merck Tbk selama periode 2015 hingga 2024 menunjukkan pola fluktuasi yang cukup signifikan. *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan pada tahun 2016, kemudian menurun pada tahun 2017 dan kembali meningkat pada tahun 2018. *Current Ratio* (CR) kembali meningkat pada tahun 2019 dan 2020, namun menurun pada tahun 2021–2023, sebelum kembali meningkat pada tahun 2024. Pola ini menunjukkan perubahan tingkat likuiditas yang tidak stabil dari tahun ke tahun. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan pada tahun 2016 dan kembali meningkat secara signifikan pada tahun 2017 dan 2018. Pada tahun 2019 *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2020. *Debt to Equity Ratio* (DER) kembali menurun pada tahun 2021–2023 dan tetap menurun hingga 2024. Fluktuasi ini menggambarkan perubahan struktur pendanaan perusahaan yang cukup dinamis.

Return on Assets (ROA) mengalami penurunan pada tahun 2016, kemudian menurun kembali pada tahun 2017. *Return on Assets* (ROA) meningkat secara drastis pada tahun 2018, namun kembali turun tajam pada tahun 2019 dan 2020. *Return on Assets* (ROA) sempat meningkat pada tahun 2021 dan 2022, namun kembali menurun pada tahun 2023 dan 2024. Pola ini menunjukkan tingkat profitabilitas yang sangat tidak stabil.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), terlihat adanya ketidaksesuaian antara teori keuangan dan kondisi empiris. Secara teoritis, peningkatan likuiditas yang tercermin dari *Current Ratio* (CR) serta penurunan risiko pendanaan yang ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya mampu meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Namun, data empiris menunjukkan bahwa pada beberapa periode, perubahan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak selalu diikuti oleh peningkatan *Return on Assets* (ROA).

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas pada perusahaan subsektor farmasi syariah bersifat dinamis dan tidak selalu linier. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk mengkaji kembali pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA), khususnya pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini diposisikan sebagai upaya untuk mengisi *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan temuan yang tidak konsisten, serta memberikan kontribusi empiris yang lebih spesifik pada sektor farmasi berbasis saham syariah di Indonesia (ISSI).

Periode penelitian dimulai dari tahun 2015 karena merupakan tahun awal perusahaan-perusahaan farmasi sampel terdaftar secara konsisten di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan diakhiri pada tahun 2024 sebagai data terkini yang tersedia, sehingga rentang waktu 2015–2024 mencakup kondisi pra pandemi, masa pandemi *COVID-19*, serta periode pemulihan pasca pandemi secara komprehensif.

Berdasarkan fenomena dan urgensi yang telah dijelaskan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul: **Pengaruh *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Empat Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2024.**

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah diatas peneliti berpendapat bahwa tingkat *Current Ratio* (CR) mempunyai korelasi terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mana keduanya diduga berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA). Selanjutnya, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2015-2024?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang

terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2015-2024?

3. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2015-2024?

C. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2015-2024.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2015-2024.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2015-2024.

D. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Dalam penelitian ini, dari sisi teori, peneliti berharap bahwa studi ini dapat berkontribusi pada kemajuan ilmu pengetahuan serta

menambah pemahaman tentang pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA).

2. Manfaat Praktis

a. Untuk Peneliti

Manfaat bagi peneliti adalah dapat menerapkan pengetahuan yang telah diperoleh dalam proses pendidikan untuk melaksanakan penelitian dan memperoleh hasil dari penelitian tersebut.

b. Untuk Perusahaan

Perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai referensi yang dapat diterapkan di dalam perusahaan dan sebagai informasi untuk meningkatkan kinerja guna memperoleh keuntungan yang lebih besar

c. Untuk Masyarakat Umum

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan baru tentang indikator-indikator yang memengaruhi *Return on Assets* (ROA), terutama indikator *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).