

## **ANALISIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, EFISIENSI OPERASIONAL, STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN**

**Husnul Muamilah<sup>1</sup>, Fachriyahthul Jannah<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Studi Kewirausahaan

Universitas Dipa Makassar

Email : husnulmuamilah@undipa.ac.id<sup>1</sup>, fachriyahthuljannah@undipa.ac.id<sup>2</sup>

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh modal intelektual, efisiensi operasional, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian sebanyak sepuluh perusahaan farmasi, sedangkan digunakan sampel sebanyak tujuh perusahaan farmasi yang telah terpenuhi dalam kriteria dengan teknik *purposive sampling* pada periode waktu 2014-2020. Analisis menggunakan metode dengan regresi data panel sebanyak 49 data observasi dengan alat statistik Eviews-10. Menunjukkan hasil penelitian bahwa efisiensi operasional, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan memiliki dampak terhadap kinerja keuangan secara positif dan signifikan sedangkan hanya modal intelektual yang memiliki dampak positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang terdapat pada perusahaan farmasi.

Kata Kunci: modal intelektual, efisiensi operasional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kinerja keuangan

### **ABSTRACT**

*The research aimed at analysing the effect of intellectual capital, operational efficiency, capital structure and company growth on financial performance in pharmaceutical companies in the Indonesia Stock Exchange. The research population was ten pharmaceutical companies, while a sample of seven pharmaceutical companies that had met the criteria assisted by the purposive sampling technique was used in the 2014-2020 time period. Using the method with panel data regression as many as 49 observational data used with the statistical tool E-Views Version 10. It shows the results of research that operational efficiency, capital structure and company growth have a positive and significant influence on financial performance while only intellectual capital has a positive influence and not significant to financial performance.*

*Keywords: intellectual capital, operational efficiency, capital structure, company growth and financial performance*

## **PENDAHULUAN**

Pembangunan ekonomi yang terjadi pada suatu negara dapat dilihat dari pertumbuhan ekonominya. Kondisi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama beberapa tahun menghasilkan kinerja yang baik. Pertumbuhan ekonomi Indonesia selama 7 tahun terakhir (2014-2020) mengalami peningkatan kecuali tahun 2015 karena perekonomian global melemah dan adanya penurunan harga ekspor komoditas dan tahun 2020 terjadi kontraksi diakibatkan pandemi Covid-19 (Lokadata, 2020). Walaupun demikian Indonesia masih melampaui negara ASEAN lainnya dan berada di urutan kedua setelah Vietnam (CNBC Indonesia, 2020). Sehingga, pemerintah memprioritaskan pada sektor farmasi yang menjanjikan dikarenakan terjadi peningkatan permintaan dan potensi pasar yang besar diikuti dengan jumlah penduduk yang besar di Indonesia menjadikan ini sebagai salah satu strategi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Industri farmasi merupakan sektor yang terus berkontribusi secara signifikan dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Data dari Kementerian Perindustrian, (2021) dalam periode tahun 2015–2019, sebanyak 132 industri farmasi baru dalam negeri yang bertambah artinya industri farmasi di Indonesia akan berpeluang besar untuk tumbuh dengan bertambahnya perusahaan baru. Lebih lanjut, di kawasan ASEAN farmasi Indonesia menjadi primadona dengan pangsa pasar terbesar yaitu mencapai 27,8% dari total pangsa pasar ASEAN pada tahun 2014. Selain itu, menjadi satu-satunya industri farmasi di ASEAN yang didominasi oleh perusahaan farmasi lokal sebesar 73% dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya yang dikuasai oleh perusahaan asing atau *multi-national company* seperti Singapura, Malaysia dan Thailand.

Kinerja keuangan perusahaan salah satunya tercermin dari laba bersih setelah pajaknya. Hal ini menjadi suatu tingkat keberhasilan yang didapatkan perusahaan dalam mengelola keuangan yang mereka miliki yang pada akhirnya akan memperoleh kinerja yang baik (Masyitah & Harapan, 2018). Investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan setelah melihat kinerja keuangan perusahaan. Keadaan kinerja keuangan perusahaan farmasi dilihat dari *Earning After Tax* (laba

bersih setelah pajak). Pada periode tahun 2014-2020 sekitar 5 dari 7 perusahaan farmasi yang mengalami fluktuasi pada laba setelah pajaknya selama 7 tahun terakhir (lihat pada tabel 1). Hal ini akan menjadi sebuah masalah karena investor akan melihat laba setelah pajak perusahaan farmasi sebagai sinyal negatif. *Signaling theory* menjelaskan salah satu solusi yang dapat dipakai oleh manajer dengan memberikan sinyal terkait kinerja perusahaan berupa informasi kepada investor. Ini dikarenakan pihak eksternal perusahaan tidak lebih paham dari pihak internal perusahaan terkait kondisi perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018).

Tabel 1. *Earning After Tax* Perusahaan Farmasi

	Daria-Varia Laboratoria	Kimia Farma	Kalbe Farma	Merck Indonesia	Tempo Scan Pacifik
2014	80.929	234.625	2.121.091	181.472	584.293
2015	107.894	252.973	2.057.694	142.545	529.219
2016	152.083	271.598	2.350.885	153.843	545.494
2017	162.250	331.708	2.453.251	144.677	557.340
2018	200.652	535.085	2.497.262	1.163.324	540.378
2019	221.783	15.890	2.537.602	78.257	595.155
2020	162.073	20.426	2.799.623	71.902	834.370

Pada perusahaan farmasi sangat mengutamakan bahan baku dalam memproduksi produk-produknya sehingga kebutuhan akan bahan baku sangat penting. Dominasi asal bahan baku impor dari negara India dan China yang hampir 95% (Kementerian Perindustrian, 2021). Artinya ketergantungan bahan baku sektor farmasi Indonesia masih berasal dari luar negeri sehingga perlu adanya kontribusi aset tak berwujud yaitu modal intelektual berupa komponen *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC) dan *Capital Employee* agar mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan melakukan optimalisasi pada modal intelektual. Komponen modal intelektual inilah yang mampu menghasilkan *value added* yang berperan sebagai indikator keberhasilan operasional perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan pada perusahaan dapat diukur dengan efisiensi operasional. Jika pada aset yang tertanam cukup besar pada dana perusahaan. Biasanya, secara efisien perusahaan akan memakai aset tersebut untuk mengoptimalkan penjualan. Dari efisiensi operasional inilah yang akan menyampaikan sinyal berupa kinerja

keuangan yang positif bahwa perusahaan mampu melakukan efisiensi yang berdampak pada kinerjanya.

Pertimbangan struktur modal yang tepat bagi perusahaan akan mengoptimalkan kinerja keuangan terutama pembelanjaan aset perusahaan. Teori *pecking order* menyatakan seorang manajer, haruslah mempertimbangkan urutan dalam memilih sumber dana dalam membiayai operasi bisnis yang berjalan. Struktur modal yang baik akan memperlihatkan pengaruh pendisiplinan manajer perusahaan dalam mengoptimalkan dana yang dimiliki. Ketika dana dimanfaatkan secara optimal kemungkinan besar akan memperoleh profit atau laba yang besar. Adanya peningkatan profit pada kinerja keuangan akan memikat keinginan investor untuk memperoleh keuntungan pada perusahaan farmasi.

Potensi pertumbuhan perusahaan farmasi dalam penelitian ini adalah pertumbuhan laba. Dapat dilihat pada laba setelah pajak perusahaan farmasi, dari tahun 2019 ke tahun 2020 ada lima dari tujuh perusahaan yang mendapatkan kenaikan. Perusahaan tersebut adalah Kimia Farma sebesar 15.890 pada tahun 2019 dan 20.426 pada tahun 2020, Kalbe Farma sebesar 2,537,602 pada tahun 2019 dan 2,799,623 pada tahun 2020, Tempo Scan Pacific sebesar 595.155 pada tahun 2019 dan 834.370 pada tahun 2020, Pyridam Farma 9.343 pada tahun 2019 dan 22.104 pada tahun 2020, terakhir perusahaan Sido Muncul sebesar 807.689 pada tahun 2019 dan 934.016 pada tahun 2020 dan hanya 2 yang mengalami penurunan yaitu Darya-Varia Laborataria sebesar 221,783 pada tahun 2019, sebesar 162,073 pada tahun 2020 dan Merck Indonesia sebesar 78,257 pada tahun 2019, sebesar 71,902 pada tahun 2020. Ini mengartikan bahwa dari 7 perusahaan ada 5 yang memiliki pertumbuhan laba atau pertumbuhan perusahaan yang meningkat walaupun sedang terjadi fenomena pandemik Covid-19. Namun, di lain sisi selama tahun 2014-2020 laba bersih setelah pajak mengalami fluktuasi sehingga ini menjadi menarik untuk diteliti karena potensi yang terus tumbuh dan fenomena yang terjadi akan berdampak pada kinerja keuangan sektor farmasi di masa yang akan datang.

Modal intelektual, efisiensi operasional, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama masih jarang diteliti namun secara terpisah

masing-masing variabel sudah banyak yang meneliti pada kinerja keuangan perusahaan seperti Purwanto & Nanda (2021) memperlihatkan bahwa modal intelektual tidak berdampak pada kinerja keuangan namun bertolak belakang dengan penelitian Afina & Yuni, (2022) yang mendapatkan hasil positif dan signifikan, dilain sisi efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan yang dilakukan oleh Afifah (2021) menggambarkan hasil yang negatif dan signifikan dan peneliti lainnya menunjukkan dampak yang positif dan signifikan (Syahrir, Alam, & Sanusi, 2019) Artinya kinerja keuangan perusahaan semakin baik dengan melakukan efisiensi operasional pada perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Ningsih & Utami (2020) memperjelas bahwa dampak struktur modal yang baik akan berpengaruh pada kinerja keuangan. Selain itu, peneliti Aladawiyah (2021) memperlihatkan tidak adanya pengaruh atau dampak pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan namun berbeda dengan temuan Kusumo (2018) adanya dampak positif dan signifikan pada pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan permasalahan, gap atau fenomena yang telah dipaparkan peneliti, dimana perusahaan farmasi memiliki potensi pasar yang besar namun kinerja keuangan pada sektor ini mengalami fluktuasi terutama pada laba setelah pajak dari tahun 2014-2020, permintaan pasar akan produk-produk perusahaan farmasi sangat meningkat namun tidak diimbangi dengan modal intelektual yang diperlukan perusahaan. Selain itu, pengelolaan dengan efisiensi operasional akan memberikan dampak pada kinerja keuangan dan perlu diperhatikan pula adalah struktur modal perusahaan karena pengelolaan dana akan berdampak pada performa perusahaan farmasi yang terlihat semakin banyak perusahaan farmasi baru bermunculan maka diperlukan struktur modal yang optimal. Industri farmasi Indonesia menjadi sektor paling potensial dengan pertumbuhan yang berkembang dibandingkan negara-negara lain di ASEAN maka peneliti bertujuan ingin menguji dan menganalisis pengaruh masing-masing modal intelektual, efisiensi operasional, struktur modal dan terakhir pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi.

## METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, melihat kausalitas hubungan sebab akibat yang ada pada variabel, adapun variabel yang digunakan yaitu variabel eksogen (variabel mempengaruhi) yang terdiri atas modal intelektual ( $X_1$ ), efisiensi operasional ( $X_2$ ), struktur modal ( $X_3$ ) dan pertumbuhan perusahaan ( $X_4$ ), sedangkan variabel yang dipengaruhi (variabel endogen) yaitu kinerja keuangan ( $Y_1$ ). Penelitian ini akan memakai metode penelitian kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan yang dilandasi sebuah teori untuk tujuan pengujian hipotesis yang telah ditentukan peneliti dengan analisis regresi data panel sebagai sebuah teknik analisis dengan berbantuan alat statistik berupa Eviews-10.

Penelitian ini memakai populasi dengan riset dari keseluruhan perusahaan farmasi sebanyak sepuluh, sedangkan pada sampel riset yang digunakan adalah perusahaan farmasi tahun 2014-2020. *Purposive sampling* digunakan sebagai metode pengambilan sampel dengan kualifikasi : (1) secara terus menerus terdaftar di BEI selama jangka periode waktu 2014-2020; (2) mata uang rupiah yang digunakan pada laporan keuangannya dengan simbol IDR; (3) perusahaan yang diteliti tidak melakukan *merger*; (4) dalam kurun periode 2014-2020 perusahaan tidak melakukan IPO; (5) dalam kurun periode 2014-2020 perusahaan tidak mengalami *delisting* dari BEI. Berdasarkan uraian kriteria didapatkan tujuh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Analisis data menggunakan data panel dengan menggunakan uji Chow dan uji Hausman lalu dilakukan analisis regresi. Uji Chow digunakan untuk menemukan metode yang tepat antara *Fixed Effect* ataukah *Common Effect* yang sebelumnya melakukan estimasi model *Common Effect* (CE) dan model *Fixed Effect* (FE), sementara Uji Hausman digunakan untuk memilih yang lebih baik antara model *Random Effect* ataukah *Fixed Effect* daripada model *Common Effect* setelah melakukan estimasi *Random Effect Model*.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel Terikat	Pengukuran
Kinerja Keuangan (Y)  (Hantono, 2017)	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$
Variabel Bebas	
Modal Intelektual (X <sub>1</sub> )  (Pulic, 2004)	$VAIC \text{ (Value Added Intellectual Coefficient)} = CEE + HCE + SCE$
Efisiensi Operasional (X <sub>2</sub> )  (Ormiston & Aileen, 2018)	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
Struktur Modal (X <sub>3</sub> )  (Kasmir, 2016)	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$
Pertumbuhan Perusahaan (X <sub>4</sub> )  (Kasmir, 2016)	$TATO = \frac{\text{Laba bersih pada tahun ini} - \text{Laba bersih pada tahun lalu}}{\text{Laba bersih pada tahun lalu}} \times 100\%$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada uji Chow (tabel 3) didapatkan model penelitian memiliki nilai sebesar 0,0000 pada Prob *Cross Section* F. Artinya, nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan nilai alphanya sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan lebih akurat dan tepat memakai model *fixed effect* yang nantinya dilanjutkan dengan uji Hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.824771	(6,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	45.893156	6	0.0000

Sumber: *Output E-Views 10*

Berdasarkan pada tabel 4, nilai *Cross-section* random memperlihatkan Prob < 0,05. Sehingga peneliti dapat menyimpulkan bahwa *Fixed Effect* (FE) adalah model yang tepat dibandingkan dengan *Random Effect* (RE).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.644628	4	0.0009

Sumber: *Output E-Views 10*

*Goodness of fit model* digunakan untuk memperlihatkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan uji statistik F.

Tabel 5. Model *Goodness of Fit*

Persamaan Fungsi	R-Square	F-Statistik	Prob
Y	0.949960	72.13999	0.000000

Sumber: *Output E-Views 10*

Berdasarkan tabel 5, model untuk persamaan Y valid karena prob (F-statistik) < prob  $\alpha=0,05$  yaitu: 0,000000 yang mana kurang dari nilai angka 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kontribusi pada variabel eksogen (prediktor) pada model penelitian ini, mampu berkontribusi sebanyak 94,99 persen sehingga mempengaruhi variabel endogen (respons) pada penelitian ini. Sisanya akan dipengaruhi faktor-faktor lain dengan nilai sebesar 5,01 persen diluar model penelitian.

Dari tabel 5, dapat dilihat hasil uji statistik F menunjukkan angka sebesar 72,13999 dan sebesar 0.000000 pada nilai prob. F (statistik). Karena penelitian ini memakai signifikansi sebesar 10 persen, maka peneliti berkesimpulan bahwa uji statistik F terbukti memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen (kinerja keuangan) perusahaan farmasi.

Uji hipotesis dalam penelitian ini memperlihatkan sejauh mana masing-masing variabel mempengaruhi variabel dependen pada sebuah penelitian. Dari hasil analisis regresi data panel yang didapatkan peneliti yaitu:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas	Keterangan
X <sub>1</sub> (VAIC) → Y(ROA)	0.027916	1.655130	0.1061	Tidak signifikan
X <sub>2</sub> (TATO) → Y(ROA)	0.107935	3.099800	0.0036	Signifikan
X <sub>3</sub> (DAR) → Y (ROA)	0.344877	2.665134	0.0112	Signifikan
X <sub>4</sub> (Pertumbuhan Laba) → Y (ROA)	0.092855	16.23740	0.0000	Signifikan

Sumber: *output Eviews 10*

Berdasarkan hasil analisis data uji hipotesis pada tabel 6 maka estimasi persamaan dengan model penelitian *fixed effect* pada regresi data panel yaitu:

$$ROA = -0.1767 + 0.0279VAIC + 0.1079TATO + 0.3449DAR + 0.0929PERTUMBUHANLABA$$

#### 1. Pengaruh Modal Intelektual (X<sub>1</sub>) Terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Adanya pengaruh positif dan tidak signifikan yang dapat dilihat pada tabel 6. Nilai probabilitas sebesar 0,1061, dapat diartikan variabel eksogen tidak mempunyai sebuah pengaruh yang berdampak signifikan terhadap variabel terikat Y pada tingkat alpha 5% sehingga hipotesis tidak dapat diterima pada penelitian ini. Nilai koefisien sebesar 0,0279 yang bertanda positif (+) menggambarkan bahwa X<sub>1</sub> menghasilkan pengaruh yang berbanding lurus secara positif terhadap variabel Y (kinerja keuangan). Artinya jika VAIC (X<sub>1</sub>) menunjukkan angka sebesar 1 persen dalam pertumbuhannya, maka modal intelektual (X<sub>1</sub>) akan meningkat pula sebesar 0.0279 sehingga modal intelektual yang semakin bertumbuh dan tinggi didalam perusahaan maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan farmasi.

Perusahaan farmasi dapat lebih meningkatkan aset tak berwujud berupa modal intelektual agar efisiensi bahan baku impor bisa diminimalisir dengan pemberian pelatihan pada SDM, adanya inovasi dan segala bentuk modal intelektual berupa *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC) dan *Capital*

*Employee* dapat dimaksimalkan seperti melakukan pemanfaatan teknologi digital mulai dari proses awal produksi obat-obatan sampai sistem distribusi sehingga akan berdampak pada terwujudnya efektivitas kinerja yang lebih baik dengan pendayagunaan modal intelektual. Hasil penelitian yang menguji modal intelektual dengan metode VAIC terhadap kinerja keuangan perusahaan (profitabilitas) yang memperlihatkan hasil positif dan signifikan (Amalia & Rahadian, 2019) dan (Faradina, 2017). Ini menunjukkan bahwa aset tidak berwujud (modal intelektual) yang semakin tinggi nilainya maka akan membuat upaya perusahaan dalam memperoleh ataupun menghasilkan laba semakin tinggi pula dengan adanya pemanfaatan aset tak berwujud.

## 2. Pengaruh Efisiensi Operasional ( $X_2$ ) Terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Adanya pengaruh positif dan signifikan yang dapat dilihat pada tabel 6 sebesar 0,0036 pada nilai probabilitas, dimana lebih kecil dari 0,05 nilainya, sehingga ini menyebabkan variabel pada  $X_2$  yaitu efisiensi operasional terhadap variabel Y yaitu kinerja keuangan berpengaruh signifikan dengan tingkat alpha sebesar 5%. Nilai koefisien sebesar 0,1079 yang mengartikan bahwa  $X_2$  yaitu efisiensi operasional mempunyai pengaruh secara positif terhadap variabel kinerja keuangan (Y) yang berbanding lurus. Artinya jika TATO ( $X_2$ ) memiliki pertumbuhan sebesar 1 persen, maka efisiensi operasional ( $X_2$ ) akan meningkat pula sebesar 0,1079. Hal ini dilandasi oleh teori *signaling* yang sejalan dengan penelitian ini yang menyatakan bahwa suatu pengumuman akan memberikan sinyal positif ketika informasi dipublikasikan dapat dikatakan sebagai bagian dari efisiensi operasional yang dilakukan perusahaan.

Dari hasil penelitian ini, perusahaan farmasi akan diuntungkan apabila melakukan efisiensi operasional dalam mengatur segala aset-asetnya yang berdampak kepada kinerja keuangan perusahaan farmasi. Dengan kata lain, harus bijaksana dalam mengatur operasional agar tidak ada aset yang sia-sia atau terbengkalai walaupun dalam kondisi pandemik Covid-19 sehingga sangat tepat melakukan efisiensi operasional sehingga akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dan dapat dijadikan strategi dalam mengelola aset, karena semakin besar

upaya perusahaan farmasi melakukan efisiensi operasional maka semakin baik pula kinerja keuangannya. Hasil penelitian oleh Syahrir, Alam, & Sanusi (2019) memiliki hasil yang sama bahwa efisiensi operasional berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga semakin meningkat efisiensi operasional akan diikuti dengan kinerja keuangan yang baik pula.

### 3. Pengaruh Struktur Modal ( $X_3$ ) Terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Pada penelitian ini, membuktikan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan pada nilai probabilitasnya yang dapat dilihat pada tabel 6, sebesar 0.0112. Hal ini memberikan gambaran bahwa variabel bebas  $X_3$  berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan atau terikat Y pada tingkat alpha 5%. Nilai koefisien sebesar 0,3449 yang memiliki tanda positif (+) menggambarkan bahwa  $X_3$  (struktur modal) berpengaruh secara positif terhadap variabel kinerja keuangan (Y) yang berbanding lurus. Ini menunjukkan bahwa struktur modal ( $X_3$ ) akan sebesar 0,3449 apabila DAR ( $X_3$ ) mendapatkan kenaikan sebesar 1 persen, sehingga semakin tinggi maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan farmasi.

Perusahaan farmasi harus lebih mengoptimalkan pengelolaan dana dengan komposisi struktur modal yang tepat dalam mengolah sumber daya perusahaan yang sesuai dengan kemampuan perusahaan farmasi saat ini karena perusahaan farmasi prioritas utama adalah bahan baku produk obat-obatan yang memiliki pendanaan yang besar. Selain itu, pendanaan riset-riset yang dilakukan seperti riset Vaksin Covid-19 perlu perencanaan struktur modal yang optimal dan pemanfaatan yang tepat guna agar tidak memperlihatkan kinerja keuangan yang tidak baik yang berdampak pada ketidakpercayaan investor pada perusahaan farmasi nantinya. Hasil hipotesis ini memiliki arah yang sama dengan Kristianti (2018) bahwa struktur modal berdampak pada kinerja keuangan perusahaan secara positif dan signifikan. Struktur modal yang optimal akan menimbulkan kinerja keuangan yang semakin meningkat pula.

### 4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan ( $X_4$ ) Terhadap Kinerja Keuangan (Y)

Pada penelitian ini, adanya pengaruh positif dan signifikan yang dapat dilihat pada tabel 6 sebesar 0,0112 pada nilai probabilitas, sehingga variabel bebas

X<sub>4</sub> (pertumbuhan laba) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (variabel Y) di tingkat alpha 5%. Nilai koefisien sebesar 0,3449 yang menunjukkan tanda yang artinya bahwa X<sub>4</sub> berpengaruh secara positif berbanding lurus terhadap variabel kinerja keuangan (Y). Artinya jika pertumbuhan laba (X<sub>4</sub>) mendapatkan kenaikan sebesar 1 persen, maka sebesar 0.3449 peningkatannya pada pertumbuhan laba perusahaan (X<sub>4</sub>). Sinyal yang positif ini menunjukkan sejalan dengan teori signaling bahwa yang diberikan perusahaan melalui pertumbuhan perusahaan akan memperlihatkan kinerja keuangan yang positif pula dan akan membuat para peminat atau investor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan.

Potensi pertumbuhan laba yang signifikan pada perusahaan farmasi membuktikan bahwa kemampuan sektor farmasi dalam melakukan pemanfaatan sumber daya sangat baik sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tidak terlepas dari permintaan konsumen dalam negeri akan produk obat herbal dan produk obat kimia serta tren di luar negeri akan obat tradisional seperti jamu yang diolah atau diproduksi perusahaan farmasi memiliki dampak positif pada pertumbuhan perusahaan farmasi. Hal ini perlu dipertahankan agar kepercayaan investor tetap terjaga dan perusahaan farmasi terus tumbuh dan berkembang dari bantuan para investor. Searah dengan penelitian ini, peneliti Kusumo (2018) mendapatkan hasil yang sama bahwa pertumbuhan laba (pertumbuhan perusahaan) terhadap profitabilitas (kinerja keuangan) berpengaruh positif dan signifikan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Simpulan pada penelitian yakni modal intelektual memiliki dampak positif dan tidak signifikan namun variabel efisiensi operasional, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan memperlihatkan hasil yang sama yaitu memiliki pengaruh positif dan signifikan pada perusahaan farmasi. Penelitian selanjutnya diharapkan (1) peneliti dapat mengambil periode pengamatan lebih dari tujuh tahun pada perusahaan farmasi, (2) peneliti selanjutnya dapat menggunakan tambahan indikator pada setiap variabel dan (3) diharapkan peneliti berikutnya memilih objek penelitian yang lebih dikhususkan pada aset tidak berwujud seperti paten, inovasi

dan teknologi digital serta R&D, sehingga modal intelektual pada perusahaan dapat tergambarkan dengan jelas pada perusahaan yang diteliti.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Afifah, V. A. (2021). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Efisiensi Operasi, Permodalan dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Bank Perkreditan Rakyat di Jawa Tengah Tahun 2015 – 2019. *Skripsi thesis, Universitas Pancasakti Tegal*.
- Afina, F., & Yuni, R. (2022). Pengaruh Pengukuran Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Umum Swasta Nasional Periode 2018 2020. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 2(1), 305-313.
- Aladawiyah, R. (2021). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019. *thesis, akuntansi*.
- Amalia, N. N., & Rahadian, D. (2019). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Return on Assets (ROA). *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(1), 143-153.
- Caesar, J. R. (2020). Pengaruh Modal intelektual, NonPerforming Financing (NPF), & Financing to Deposit Ratio (FDR) Terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1455-1467.
- CNBC Indonesia. (2020). *Dihantam Corona, Ekonomi Negara Mana Di Asean Paling Tangguh?* Diambil kembali dari [HTTPS://WWW.CNBCINDONESIA.COM/MARKET/20200821141920-17-181140/DIHANTAM-CORONA-EKONOMI-NEGARA-MANA-DI-ASEAN-PALING-TANGGUH](https://www.cnbcindonesia.com/market/20200821141920-17-181140/DIHANTAM-CORONA-EKONOMI-NEGARA-MANA-DI-ASEAN-PALING-TANGGUH)
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 8(4), 55-69.
- Faradina, L. (2017). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 5(2).
- Kasmir. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Kementerian Perindustrian. (2021). *Membangun Kemandirian Industry Farmasi Nasional (Buku Analisis Pembangunan Industri)*. Diambil kembali dari Kementerian Perindustrian Republik Indonesia: <https://kemenperin.go.id/download/26388/Buku-Analisis-Industri-Farmasi-2021>
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dewantara*, 2(2), 56-68.
- Kusumo, C. Y. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Diversifikasi Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2013–2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 57(1), 83-89.
- Lokadata. (2020). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia 2010-2020*. Diambil kembali dari Beritagar.id Merawat Indonesia: <https://lokadata.beritagar.id/chart/preview/pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2010-2020-1591171544>
- Masyitah, E., & Harapan. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 1(1), 33-46.
- Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Publik Sektor Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20(2).
- Ormiston, L. M., & Aileen. (2018). *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Indeks Jakarta.
- Pulic, A. (2004). Intellectual capital-does it create or destroy value? *Measuring Business Excellence*, 8(1), 62-68.
- Purwanto, P., & Nanda, F. M. (2022). Pengaruh Modal Intelektual dan Keunggulan Bersaing Terhadap Kinerja Keuangan. *Current Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 2(2), 339-362.
- Syahrir, N., Alam, S., & Sanusi, A. (2019). Keputusan Keuangan, Efisiensi Operasional, dan Inovasi Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *JBMI*, 16(1).