

**PENGARUH PENGELOLAAN BIAYA OPERASIONAL,
ARUS KAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR KESEHATAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

UNTUK SEMINAR PROPOSAL



Oleh:

FEBY AZHARI ZUHROH

2201036217

S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MULAWARMAN

SAMARINDA

2025

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Pengelolaan Biaya Operasional, Arus Kas, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Feby Azhari Zuhroh

Nim : 2201036217

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Diajukan untuk Seminar Proposal

Menyetujui,

Samarinda, 14 November 2025

Pembimbing

Salmah Pattisahusiwa, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA

NIP. 197201072000032001

Mengetahui,

Koordinator Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Fibriyani Nur Khairin, SE., M.SA., Ak., CA., CSP., CIQar

NIP. 198502042009122007

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Teori Sinyal (<i>Signal Theory</i>)	12
2.2 Kinerja Keuangan.....	15
2.3 Pengelolaan Biaya Operasional.....	17
2.4 Arus Kas	19
2.5 Struktur Modal	20
2.6 Penelitian Terdahulu.....	22
2.7 Kerangka Konseptual	24
2.8 Pengembangan Hipotesis	26
2.8.1 Pengaruh Pengelolaan Biaya Operasional terhadap Kinerja Keuangan	26
2.8.2 Pengaruh Arus Kas terhadap Kinerja Keuangan.....	26
2.8.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.....	27
2.9 Model Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
1.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	30
1.1.1 Kinerja Keuangan	30

1.1.2 Pengelolaan Biaya Operasional	30
1.1.3 Arus Kas	31
1.1.4 Struktur Modal.....	32
1.2 Populasi dan Sampel	32
1.3 Jenis dan Sumber Data.....	33
1.4 Metode Pengumpulan Data	34
1.5 Analisis Data	34
1.5.1 Statistik Deskriptif.....	35
1.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	35
1.5.3 Analisis Regresi Berganda.....	38
1.5.4 Uji Kelayakan Model (Uji F).....	38
1.5.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	39
1.5.6 Uji Hipotesis (Uji t)	39
DAFTAR PUSTAKA.....	41
LAMPIRAN.....	46

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Pendapatan Bersih Perusahaan Subsektor Kesehatan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024 (Dalam Jutaan Rupiah).....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	33

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	25
Gambar 2. 2 Model Penelitian.....	29

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap entitas bisnis yang masih beroperasi secara aktif pasti menyusun dan menyajikan laporan keuangan. Laporan keuangan memiliki keterkaitan yang erat dengan kinerja keuangan, karena merupakan salah satu instrumen utama dalam proses analisis dan pengukuran kinerja suatu perusahaan. Menurut (Rahman et al., 2024) kinerja keuangan dapat dievaluasi melalui analisis rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan tersebut. Rasio keuangan memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki serta kemampuannya dalam menghasilkan laba. Selain itu, laporan keuangan juga menyajikan informasi mengenai tren keuangan selama beberapa periode, yang berguna untuk mengidentifikasi adanya pertumbuhan maupun penurunan kinerja keuangan, serta menilai stabilitas perusahaan dalam menghadapi dinamika dan fluktuasi kondisi pasar. Informasi tersebut tidak hanya penting bagi perusahaan secara internal, tetapi juga memiliki peran strategis bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan berperan sebagai landasan utama bagi para pemangku kepentingan seperti manajemen, investor, dan kreditur dalam proses pengambilan keputusan. Bagi pihak manajemen, informasi yang diperoleh dari laporan keuangan digunakan untuk menyesuaikan strategi bisnis, misalnya dengan menambah investasi, melakukan efisiensi biaya, atau mengubah arah

strategi perusahaan. Sementara itu, investor memanfaatkan laporan keuangan untuk menilai kelayakan dan potensi perusahaan sebagai objek investasi. Di sisi lain, kreditur menggunakan laporan keuangan sebagai dasar analisis dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran pinjaman, sehingga dapat memastikan bahwa dana yang diberikan akan dilunasi tepat waktu sesuai dengan kesepakatan yang telah ditetapkan (Arief Prasetyo & Jafar Shodiq, 2024). Dengan demikian, analisis terhadap kinerja keuangan menjadi aspek penting untuk memahami kondisi dan prospek suatu industri, termasuk sektor manufaktur yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional.

Sektor manufaktur merupakan salah satu penggerak utama perekonomian Indonesia yang berperan besar dalam menciptakan nilai tambah, memperluas lapangan kerja, serta meningkatkan ekspor nasional. Menurut data Badan Pusat Statistik (2024), kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia mencapai 18,67%, menjadikannya sektor dengan kontribusi terbesar terhadap struktur ekonomi nasional. Di antara berbagai subsektor manufaktur, subsektor kesehatan yang mencakup industri farmasi, alat kesehatan, dan kosmetika menjadi salah satu sektor yang mengalami perkembangan pesat dalam beberapa tahun terakhir. Pandemi COVID-19 yang melanda sejak 2020 telah menjadi momentum penting yang mendorong peningkatan permintaan terhadap produk kesehatan, baik untuk konsumsi domestik maupun ekspor. Menurut data Kementerian Perindustrian (2023), pertumbuhan subsektor farmasi dan alat kesehatan mencapai 11,68% pada tahun 2021, salah satu yang tertinggi dibanding subsektor manufaktur lainnya.

Subsektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup berbagai perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang farmasi, alat kesehatan, bioteknologi, serta produk nutrisi dan kosmetika medis. Subsektor ini menjadi salah satu yang paling strategis dalam industri manufaktur nasional karena memiliki peran vital dalam mendukung sistem kesehatan masyarakat serta menopang stabilitas ekonomi selama masa pandemi COVID-19 dan periode pemulihan pascapandemi. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2024), terdapat lebih dari 15 emiten aktif yang termasuk dalam subsektor kesehatan, dengan kontribusi sekitar 6,8% terhadap total kapitalisasi pasar sektor manufaktur. Pertumbuhan pendapatan subsektor ini rata-rata mencapai 5,2% per tahun selama periode 2020–2023, meskipun profitabilitas cenderung fluktuatif akibat perubahan kondisi ekonomi global dan domestik. Berikut merupakan tabel pendapatan perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai tahun 2024.

Tabel 1.1 Pendapatan Bersih Perusahaan Subsektor Kesehatan yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2024 (Dalam Jutaan Rupiah)

Kode	Pendapatan Bersih				
	2020	2021	2022	2023	2024
DVLA	1.829.699	1.900.893	1.917.041	1.890.887	2.087.601
INAF	1.715.587	2.901.986	1.144.108	523.599	210.379
KAEF	10.006.173	12.857.626	9.606.145	9.965.033	9.938.958
KLBF	23.112.654	26.261.194	28.933.502	30.449.134	32.627.776
SAME	507.616.889	1.271.584	1.393.542	1.535.639	1.706.381
PEHA	980.556	1.051.444	1.168.474	1.014.129	744.694

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 1.1 Sambungan

Kode	Pendapatan Bersih				
	2020	2021	2022	2023	2024
MERK	655.847	1.064.394	1.124.599	961.433	1.036.747
PYFA	277.398	630.530	715.425	702.067	1.920.811
SCPI	2.893.298	2.159.191	2.339.388	2.747.530	2,895,902
SIDO	3.335.441	4.020.980	3.865.523	3.565.930	3.919.084
SOHO	6.163.939	7.076.164	7.290.121	8.197.755	10.057.938
TSPC	10.968.402	11.234.443	12.254.369	13.119.784	13.654.570.
IRA	563.887	753.571	693.303	696.303	977.488
MIKA	3.419.342	4.352.868	4,048,932	4,264,279,	1.067.636.
HEAL	4.416.042	5.820.123	4.901.810	5.784.086	6.717.179
PRIM	260.591	599.964	261.933	265.337	299.357
CARE	216.296	290.934	233.970	242.680	319.022
PRDA	1.873.375	2.652.257	2.181.642	2.222.466	2.252.194
SILO	7,110,124	1,745,133	2,124,830	2,527,922	2,752,594

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan Subsektor Kesehatan di BEI (diolah), 2025

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang menunjukkan kinerja konsisten. Perusahaan Kalbe Farma (KLBF), Soho Global Health Tbk (SOHO), dan Tempo Scan Pacific (TSPC) mengalami kenaikan pendapatan secara terus-menerus selama tahun 2020 sampai tahun 2024. Perusahaan Kalbe Farma memperoleh pendapatan bersih paling tinggi diantara perusahaan farmasi lainnya dengan penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2024 sebesar Rp32.627.776 juta. Namun, tidak semua perusahaan menunjukkan pola yang sama. Beberapa perusahaan seperti Darya Varia Laboratoria (DVLA), Indofarma (INAF), Kimia Farma (KAEF), Phapros (PEHA), dan

beberapa perusahaan lain mengalami fluktuasi pendapatan selama periode 2020 hingga 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam subsektor kesehatan tidak berjalan secara seragam, di mana sebagian mampu menjaga pertumbuhan yang stabil sementara sebagian lainnya menghadapi ketidakpastian kinerja. Walaupun fluktuasi merupakan hal yang wajar terjadi di dunia usaha, perbedaan pola kinerja ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor apa yang sebenarnya memengaruhi perbedaan tingkat kinerja keuangan antarperusahaan dalam sektor yang sama.

Adanya ketidakseragaman kinerja keuangan ini menunjukkan urgensi untuk memahami dampaknya terhadap keberlangsungan usaha perusahaan di subsektor kesehatan. Ketika kinerja keuangan perusahaan terlalu rendah, muncul berbagai dampak negatif yang saling berkaitan. Investor mulai menjadi skeptis terhadap prospek perusahaan karena dianggap tidak mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Akibatnya, investor cenderung menahan modal atau menarik investasinya, sehingga jumlah dana investasi perusahaan berkurang. Penurunan modal ini berdampak langsung pada keterbatasan aktivitas operasional, seperti berkurangnya kemampuan untuk membeli bahan baku, membayar karyawan, atau melakukan ekspansi bisnis. Jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka panjang, maka perusahaan dapat mengalami penurunan daya saing bahkan risiko kebangkrutan.

Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti biaya operasional, arus kas dan struktur modal. Biaya operasional menjadi salah satu aspek utama yang terdampak oleh pandemi, karena situasi tersebut menimbulkan perubahan signifikan

dalam struktur biaya perusahaan. Perubahan ini terjadi akibat adanya penyesuaian pada proses produksi, kebutuhan pengadaan alat kesehatan tambahan, serta penerapan sistem kerja baru seperti *work from home*. Berdasarkan data yang ada, beberapa perusahaan mengalami peningkatan biaya operasional yang cukup besar, salah satunya adalah Pyridam Farma Tbk yang mencatat kenaikan biaya hingga 3,46% pada tahun 2021 (Tri Santi, 2024). Oleh karena itu, diperlukan pengelolaan biaya operasional yang optimal agar perusahaan mampu menjaga efisiensi, meminimalkan pemborosan, serta mengatur penggunaan sumber daya secara tepat guna untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan keberlanjutan usahanya (Marliana et al., 2024). Menurut Periyadi et al., (2024) biaya operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan biaya yang efisien mampu meningkatkan profitabilitas tanpa menurunkan efektivitas operasional perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian Jenni Indriakati et al., (2022) biaya operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan biaya operasional yang tidak diimbangi dengan efisiensi pengelolaan dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, diperlukan pengendalian dan perencanaan biaya yang lebih optimal agar beban operasional tidak menghambat pencapaian kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

Laporan arus kas memiliki peranan yang sangat penting dalam melakukan penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan. Pentingnya laporan arus kas tersebut dikarenakan arus kas memberikan gambaran yang realistis mengenai aliran keluar dan

masuk uang dalam perusahaan selama periode waktu tertentu (Paongan & Nur A'yuni Laoli, 2023). Laporan arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan pada setiap periode pelaporan yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan terkait (Zulkifli Hasibuan et al., 2022). Menurut Setiawan & Ekadjaja, (2024) ; Rahman et al., (2024) Arus kas memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin melalui peningkatan laba bersih. Dengan kata lain, semakin tinggi arus kas yang diperoleh, maka kinerja keuangan perusahaan juga cenderung mengalami perbaikan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Hutapea et al., (2024) menunjukkan bahwa arus kas secara parsial tidak memiliki pengaruh positif maupun signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain arus kas, kinerja keuangan suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal menjadi salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan karena pengelolaan yang tepat dapat meningkatkan laba perusahaan dan pada akhirnya memperbaiki kinerja keuangannya (Arya Rahman, 2020). Menurut Hutapea et al., (2024) Laba perusahaan merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka kinerja keuangan perusahaan dianggap semakin baik. Struktur modal sendiri merupakan perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal yang optimal mencerminkan keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan pinjaman jangka panjang, yang menunjukkan proporsi ideal dari keduanya. Namun, semakin besar jumlah utang yang dimiliki, maka semakin tinggi pula risiko

keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Dan sebaliknya, jika tingkat pelunasan hutang semakin rendah, maka risiko entitas juga akan berkurang (Jessica & Triyani, 2022). Menurut Liando (2021) ; Arisanti (2021) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan mengungkapkan bahwa perusahaan memanfaatkan pembiayaan melalui utang untuk mengurangi beban pajak, sehingga dapat meningkatkan keuntungan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Yuliani (2021) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan karena manajemen tidak selalu mampu mengelola dana yang diperoleh investor maupun pihak ketiga dengan cara yang optimal.

Penelitian ini berfokus pada fluktuasi kinerja keuangan perusahaan sub sektor kesehatan yang dipengaruhi oleh pengelolaan biaya operasional, arus kas, dan struktur modal. Pandemi COVID-19 sejak awal tahun 2020 menyebabkan disrupsi besar pada aktivitas ekonomi dan operasional perusahaan, termasuk sektor farmasi. Kondisi ini menimbulkan tekanan finansial berupa peningkatan biaya operasional, gangguan arus kas, serta ketergantungan pada pembiayaan eksternal. Dampak tersebut tercermin pada menurunnya laba bersih, melemahnya profitabilitas, dan meningkatnya risiko likuiditas, yang menunjukkan perlunya strategi pengelolaan keuangan yang lebih efisien dan adaptif.

Fenomena tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai bagaimana pengelolaan biaya operasional, arus kas, dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan kesehatan. Dalam kondisi persaingan yang semakin ketat dan kebutuhan efisiensi operasional yang tinggi, perusahaan perlu mengelola ketiga faktor tersebut

secara efektif untuk menjaga stabilitas dan keberlanjutan kinerja keuangan penelitian penting untuk dilakukan sebab masih terdapat inkonsistensi atau perbedaan temuan antar penelitian sebelumnya mengenai faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sehingga perlu dianalisis pada sektor kesehatan. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor dominan yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sub sektor kesehatan serta bagaimana strategi keuangan yang lebih baik dapat diterapkan.

Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah membahas berbagai faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, hasil temuan masih menunjukkan adanya kesenjangan, terutama pada perusahaan di sektor kesehatan di Indonesia yang menghadapi tekanan besar akibat ketergantungan pada alat dan bahan kesehatan impor sehingga membuat perusahaan sulit mempertahankan profitabilitas secara konsisten. Hingga saat ini, belum banyak penelitian yang mengkaji keterkaitan antara pengelolaan biaya operasional, arus kas dan struktur modal dalam satu model penelitian. Oleh karena itu, penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengelolaan Biaya Operasional, Arus Kas, dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Pengelolaan biaya operasional berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan tahun 2020-2024?

2. Apakah Arus Kas berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan tahun 2020-2024?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan tahun 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diungkapkan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengelolaan biaya operasional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan tahun 2020-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan tahun 2020-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan tahun 2020-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai bagaimana pengelolaan biaya operasional, arus kas, dan struktur modal berfungsi sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi yang mencerminkan kondisi internalnya melalui berbagai indikator keuangan yang mudah diamati. Pengelolaan biaya operasional yang efisien, arus kas yang kuat, serta struktur modal yang sehat dapat menjadi

sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan operasional dan finansial yang stabil. Sebaliknya, inefisiensi biaya, arus kas yang lemah, atau struktur modal yang terlalu berisiko dapat menjadi sinyal negatif bagi investor dan pihak eksternal lainnya. Temuan penelitian ini diharapkan dapat mempertegas peran teori sinyal dalam menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan informasi keuangan untuk mengurangi asimetri informasi dengan pihak luar. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang berfokus tentang kinerja keuangan di sektor kesehatan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan masukan bagi manajemen perusahaan sektor kesehatan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan biaya operasional, mengoptimalkan arus kas, serta menata struktur modal secara lebih efisien sebagai strategi dalam memperkuat kinerja keuangan bagi perusahaan.

b. Bagi Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan sebelum melakukan investasi berkelanjutan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Konsep signaling theory awalnya diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. Dalam teori ini dijelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi akan memberikan sinyal atau isyarat kepada pihak lain yang membutuhkan informasi tersebut. Dalam konteks perusahaan, manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi internal akan menyampaikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor sebagai pihak eksternal yang memerlukan informasi untuk pengambilan keputusan.

Brigham dan Houston (2011) menambahkan penjelasan bahwa sinyal merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi yang disampaikan ini mencerminkan upaya-upaya yang telah dilakukan manajemen dalam mewujudkan kepentingan pemilik modal. Konsep teori sinyal muncul karena adanya kesenjangan informasi (asimetri informasi) antara manajer dan investor atau pemegang saham. Dalam hal ini, manajer memiliki akses terhadap informasi internal tertentu yang tidak dimiliki oleh pemegang saham. Kesenjangan informasi inilah yang mendorong perusahaan untuk menyampaikan laporan keuangannya kepada pihak eksternal. Hal ini penting karena keterbatasan informasi yang dimiliki pihak eksternal tentang kondisi perusahaan dapat membuat mereka bersikap hati-hati dengan cara memberikan penilaian atau harga yang lebih rendah terhadap perusahaan tersebut. Selain itu, pihak eksternal yang minim informasi

cenderung menyamaratakan nilai seluruh perusahaan tanpa mempertimbangkan perbedaan kondisi masing-masing. Situasi ini tentunya merugikan perusahaan yang sebenarnya memiliki kinerja lebih baik karena akan dinilai lebih rendah dari nilai yang sebenarnya, begitu pula sebaliknya bagi perusahaan dengan kinerja yang kurang baik.

Publikasi informasi dalam bentuk pengumuman dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menentukan keputusan investasinya. Ketika suatu informasi diumumkan, pelaku pasar akan melakukan interpretasi terlebih dahulu apakah informasi tersebut merupakan kabar baik atau kabar buruk. Jika informasi yang disampaikan memiliki nilai positif dan diterima baik oleh pasar, maka pasar akan memberikan reaksi terhadap informasi tersebut (Samudra, 2020). Dalam konteks ini, pengumuman informasi akuntansi dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek cerah untuk masa mendatang.

Sinyal tersebut bisa dalam bentuk informasi yang menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan lebih unggul jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Salah satu cara untuk melihat sinyal ini adalah melalui nilai profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA) menunjukkan angka yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dalam jumlah yang lebih besar. Kondisi seperti ini menandakan bahwa kinerja perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Namun sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan berada pada level yang rendah, maka hal tersebut dapat diartikan sebagai indikasi bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Kondisi ini tentunya dapat menjadi sinyal yang negatif bagi para investor (Tyas & Purwanti, 2020).

Selain informasi terkait kinerja keuangan, manajemen juga dapat memberikan sinyal melalui pengelolaan biaya operasional perusahaan. Ketika perusahaan mampu menekan biaya operasionalnya dengan baik, hal tersebut memberikan sinyal positif bahwa perusahaan efisien dalam mengelola sumber daya, sehingga dapat meningkatkan *Return on Asset (ROA)*. Sebaliknya, apabila terjadi pemborosan biaya operasional, seperti penggunaan alat kantor yang berlebihan, maka hal ini menjadi sinyal negatif yang mengindikasikan manajemen kurang efisien, sehingga berdampak pada penurunan *net profit* dan *Return on Asset (ROA)*. Perubahan pada biaya operasional dan pendapatan menjadi informasi penting untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang yang akan mempengaruhi keputusan investor (Jamil et al., 2023).

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan dapat memberikan informasi penting kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Struktur modal yang merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri mencerminkan keputusan pendanaan perusahaan, yang mana hal ini menjadi sinyal bagi investor untuk menilai kualitas manajemen dan kesehatan keuangan perusahaan (Sianturi & Purwatiningsih, 2024).

Selain itu, arus kas operasi juga menjadi sinyal penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Arus kas operasi merupakan selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasional perusahaan dalam satu periode. Menurut teori sinyal, informasi mengenai arus kas ini dapat memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan. Arus kas yang positif dan stabil

memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menjaga likuiditas dan kinerja keuangannya dengan baik. Sebaliknya, arus kas yang menurun dapat menjadi sinyal negatif karena mengindikasikan adanya potensi kesulitan keuangan (Agustin et al., 2025).

Berdasarkan penjelasan tersebut, teori ini tidak hanya relevan secara normatif, tetapi juga mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen dalam penelitian ini secara strategis. Penerapan teori sinyal menekankan bahwa perusahaan akan memperoleh kepercayaan investor, citra positif, serta keunggulan kompetitif apabila mampu memberikan sinyal keuangan yang kuat melalui pengelolaan profitabilitas, efisiensi biaya operasional, struktur modal yang sehat, dan arus kas yang stabil sebagai cerminan kinerja serta prospek keuangan yang baik.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan, semakin menarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini karena kinerja keuangan menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan dan menjadi bahan pertimbangan utama calon investor dalam memutuskan investasi. Informasi kinerja keuangan tidak hanya dibutuhkan investor, tetapi juga seluruh karyawan perusahaan. Kondisi keuangan yang buruk dapat menyebabkan kebangkrutan, sehingga semua pihak berkepentingan mengharapkan kinerja yang baik. Oleh karena itu, diperlukan sistem tata kelola perusahaan yang baik untuk menjaga dan meningkatkan performa keuangan (Gemilang & Wiyono, 2022).

Menurut Hutabarat (2021), tujuan utama penilaian kinerja keuangan perusahaan adalah untuk menilai sejauh mana efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya. Melalui proses ini, manajemen dapat memperoleh gambaran menyeluruh mengenai kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan operasionalnya. Penilaian kinerja keuangan juga membantu menilai tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu sejauh mana kegiatan operasional mampu menghasilkan laba yang optimal bagi pemilik modal. Selain itu, evaluasi terhadap aspek likuiditas memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, sedangkan analisis terhadap solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menanggung seluruh kewajiban keuangan, baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika sewaktu-waktu harus dilikuidasi. Di sisi lain, penilaian terhadap stabilitas usaha mencerminkan kemampuan perusahaan menjaga kelangsungan operasionalnya secara konsisten, antara lain melalui kemampuan membayar beban bunga, melunasi utang, serta menyalurkan dividen secara teratur kepada pemegang saham. Dengan demikian, penilaian kinerja keuangan tidak hanya memberikan informasi tentang laba, tetapi juga menilai ketahanan dan kesehatan keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Variabel kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai proksi. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Kusjono & Aryanti, 2021). Dengan kata lain, ROA menunjukkan

tingkat efisiensi manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang ada untuk menciptakan keuntungan bagi perusahaan.

2.3 Pengelolaan Biaya Operasional

Biaya operasional merupakan seluruh pengeluaran yang berkaitan dengan aktivitas administratif dan penjualan dalam suatu perusahaan. Biaya ini sering disebut sebagai *non-manufacturing expense*, yaitu biaya periode yang berhubungan dengan waktu, bukan dengan produk yang dihasilkan. Secara umum, biaya operasional terbagi menjadi dua kategori utama, yaitu biaya penjualan serta biaya administrasi dan umum. Dengan demikian, biaya operasional mencakup seluruh pengeluaran yang dilakukan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, kecuali yang berkaitan langsung dengan proses produksi Firdaus & Suzana Suzi (2022).

Biaya operasional berperan penting dalam menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan profitabilitasnya. Setiap produk atau jasa yang dihasilkan melalui proses produksi yang kompleks memerlukan dukungan berbagai aktivitas operasional agar dapat sampai ke tangan konsumen. Namun, tanpa adanya pengelolaan biaya operasional yang efisien, seluruh aktivitas tersebut tidak akan mampu memberikan hasil yang maksimal bagi perusahaan. Oleh karena itu, pengendalian biaya operasional menjadi faktor utama dalam upaya mencapai hasil produksi yang optimal dengan kualitas yang sesuai, sekaligus memanfaatkan sumber daya dan fasilitas produksi secara efektif sesuai kondisi yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan biaya operasional yang baik tidak hanya membantu perusahaan mencapai efisiensi biaya, tetapi juga berperan penting dalam menjaga keberlanjutan usaha serta

meningkatkan daya saing di tengah persaingan pasar yang ketat (Ramadhani et al., 2025).

Salah satu langkah strategis yang perlu dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mencapai tingkat laba yang diharapkan adalah dengan menerapkan efisiensi biaya operasional. Efisiensi dalam pengelolaan biaya operasional menjadi variabel yang sangat penting, karena pengeluaran perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional harus dikendalikan secara optimal. Meskipun aktivitas operasional berjalan dengan baik, tanpa adanya upaya pengendalian terhadap biaya operasional yang berlebihan, perusahaan dapat mengalami peningkatan beban biaya. Oleh karena itu, pengendalian terhadap setiap komponen biaya, khususnya yang berkaitan langsung dengan kegiatan operasional perusahaan, perlu dilakukan secara efisien. Melalui efisiensi biaya operasional, perusahaan dapat menurunkan harga pokok penjualan, meningkatkan daya saing di pasar, serta mencapai laba yang optimal Mau et al., (2024).

Untuk menilai efektivitas pengelolaan biaya operasional, salah satu indikator yang dapat digunakan adalah Operating Expense Ratio (OER). Rasio ini mengukur perbandingan antara total biaya operasional dengan total pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Semakin rendah nilai OER, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola biaya operasionalnya, karena hal tersebut menunjukkan bahwa proporsi pengeluaran terhadap pendapatan semakin kecil (Devi & Ulfah, 2023). Dengan demikian, OER dapat dijadikan alat evaluasi bagi manajemen dalam menilai tingkat efisiensi dan efektivitas kegiatan operasional perusahaan.

2.4 Arus Kas

Arus kas merupakan bagian penting dalam perusahaan karena tanpa adanya arus kas, kegiatan operasional tidak dapat berjalan. Seluruh aktivitas keuangan yang terjadi dalam perusahaan tercermin dalam laporan arus kas. Laporan ini digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Melalui informasi arus kas, pihak-pihak yang berkepentingan dapat menilai dan membandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa mendatang. Arus kas juga menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan. Peningkatan arus kas perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang semakin baik dan mencerminkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. (Harahap & Effendi, 2020).

Menurut (Rahman, 2020) arus kas dalam perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi 3 kelompok yaitu Arus kas dari aktivitas operasi, yaitu arus kas yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran yang muncul dari kegiatan utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, seperti penjualan barang atau jasa serta pembayaran beban operasional. Arus kas dari aktivitas investasi, yang mencerminkan penggunaan dana untuk memperoleh aset atau sumber daya lain yang diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Aktivitas ini biasanya berkaitan dengan pembelian atau penjualan aset tetap, investasi jangka panjang, maupun instrumen keuangan lainnya. Arus kas dari aktivitas pendanaan, yaitu arus kas yang menunjukkan perubahan dalam struktur modal perusahaan, termasuk transaksi yang berkaitan dengan

pinjaman jangka panjang, pembayaran utang, penerbitan saham, maupun pembagian dividen kepada pemegang saham.

Setiap perusahaan diharuskan menyusun laporan arus kas sebagai bagian dari penyajian laporan keuangan yang lengkap pada setiap periode pelaporannya. Melalui laporan arus kas, manajemen dapat menilai kondisi keuangan perusahaan, apakah sedang berada dalam posisi defisit atau justru mengalami surplus. Jika perusahaan mengalami defisit, informasi tersebut dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi sumber kekurangan dana serta menentukan langkah yang tepat untuk menutupinya. Sebaliknya, apabila perusahaan berada dalam kondisi surplus, laporan arus kas dapat menjadi dasar dalam merencanakan penggunaan kas secara lebih efektif untuk mendukung kegiatan operasional atau investasi di masa mendatang. Dengan demikian, laporan arus kas tidak hanya menunjukkan pergerakan kas, tetapi juga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjaga likuiditas secara keseluruhan (Anzari, 2022).

Variabel arus kas dapat diukur dengan menggunakan arus kas operasi (Operating Cash Flow) sebagai proksi. Secara perhitungan, arus kas operasi diperoleh dengan membandingkan jumlah kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi terhadap total aset perusahaan (Setiawan & Ekadjaja, 2024).

2.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset-asetnya. Keputusan terkait struktur modal menjadi salah satu aspek krusial dalam manajemen keuangan, karena pemilihan

komposisi pendanaan yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Struktur modal juga menggambarkan strategi perusahaan dalam mengatur sumber pendanaan melalui berbagai alternatif modal (Arya Rahman, 2020). Struktur modal mencerminkan pertimbangan antara penggunaan modal sendiri dan modal asing. Oleh sebab itu, pengelolaan anggaran, pelaksanaan audit, kegiatan pengawasan, serta upaya dalam penggalangan dan penyimpanan dana perlu dioptimalkan untuk meminimalkan ketergantungan terhadap sumber pendanaan eksternal (Febrianti, 2024).

Menurut (Faiqo et al., 2019), keputusan terkait pengeluaran dana berhubungan erat dengan keputusan pembiayaan (*financing decision*), yang bertujuan untuk mencapai keseimbangan optimal antara penggunaan utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan. Baik utang maupun modal sendiri memiliki tingkat risiko finansial yang berbeda, sehingga manajemen perusahaan perlu memahami secara mendalam keunggulan serta keterbatasan dari masing-masing sumber pendanaan tersebut.

Struktur modal merupakan faktor penting dalam keputusan investasi karena berhubungan langsung dengan risiko dan imbal hasil yang diterima investor. Sebagai bagian dari fungsi pendanaan, struktur ini disusun untuk membiayai aktivitas investasi guna mendukung operasional dan kinerja perusahaan. Dalam manajemen keuangan, struktur modal berperan strategis dalam menentukan kebijakan perusahaan untuk menciptakan dan meningkatkan nilai ekonomis serta kesejahteraan Perusahaan (Yuliani, 2021). Oleh karena itu, semakin besar proporsi utang yang digunakan, maka

risiko keuangan perusahaan juga meningkat, yang pada akhirnya dapat berdampak pada penurunan kinerja keuangan (Jessica & Triyani, 2022).

Variabel struktur modal dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai proksi. Secara perhitungan, rasio ini diperoleh dengan membandingkan total liabilitas terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Debt to Equity Ratio menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam mendukung kegiatan operasionalnya (Fahlevi & Nazar, 2023).

2.6 Penelitian Terdahulu

Dalam mengkaji penelitian ini, diperlukan dasar-dasar berupa penelitian terdahulu sebagai pembanding dan referensi. Selain itu, adanya penelitian ini dapat melengkapi penelitian sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Alat Analisis
1.	Muhharomi., (2021)	X: Kebijakan Hutang, Arus Kas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Y: Kinerja Keuangan	Arus kas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan variabel kebijakan hutang, likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS
2.	Handayani & Simurat (2022)	X: Biaya Operasional, Pinjaman Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Y: Kinerja Keuangan	Biaya Operasional, pinjaman perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.	Analisis linear berganda dengan software SPSS.

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan

3.	Jessica & Triyani (2022)	X: Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Y: Kinerja Keuangan	Likuiditas dan ukuran perusahaan ditemukan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan umur perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, struktur modal ditemukan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS.
4.	Damayanti dan Sulindawati (2023)	X: Arus Kas Y: Kinerja Keuangan	Arus kas pendanaan dan arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap laba bersih. Sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laba bersih.	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS.
5.	Dewi & Sedana (2024)	X: Struktur Modal Y: Kinerja Keuangan	DAR berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ROE dan DER berpegaruh secara positif dan signifikan terhadap ROE.	Analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS.
6.	Rahman, Indriana, dan Thamrin (2024)	X: Arus Kas Y: Kinerja Keuangan	Arus kas pendanaan dan arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap laba bersih. Sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laba bersih.	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS.
7.	Marliana, Nasya, dan Wahdiat (2024)	X: <i>Operational Cost Budgets, Cost Control</i> Y: <i>Performance in Regional</i>	Anggaran biaya operasional ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan pengendalian biaya operasional terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.	Analisis regresi linier dengan software SPSS.
8.	Vivianti & Hermanto (2025)	X: Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Arus Kas Y: Kinerja Keuangan	CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, namun ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, dan arus kas memiliki pengaruh negatif. Di sisi lain, kinerja keuangan dipengaruhi secara positif oleh arus kas dan dipengaruhi secara positif oleh umur perusahaan	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS.

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan

9.	Nabilah & Ghofar (2025)	X: Struktur Modal Y: Kinerja Keuangan Z: <i>Good Corporate Governance</i>	struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan hasil moderasi GCG menunjukkan bahwa GCG tidak memperkuat pengaruh struktur modal .	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS
10.	Periyado, Maulida, dan Muttaqin (2025)	X: Pendapatan Biaya, Efisiensi Beban Operasional Y: Kinerja Keuangan	Biaya Operasional, pinjaman perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.	Analisis kualitatif dengan pendekatan deskriptif.

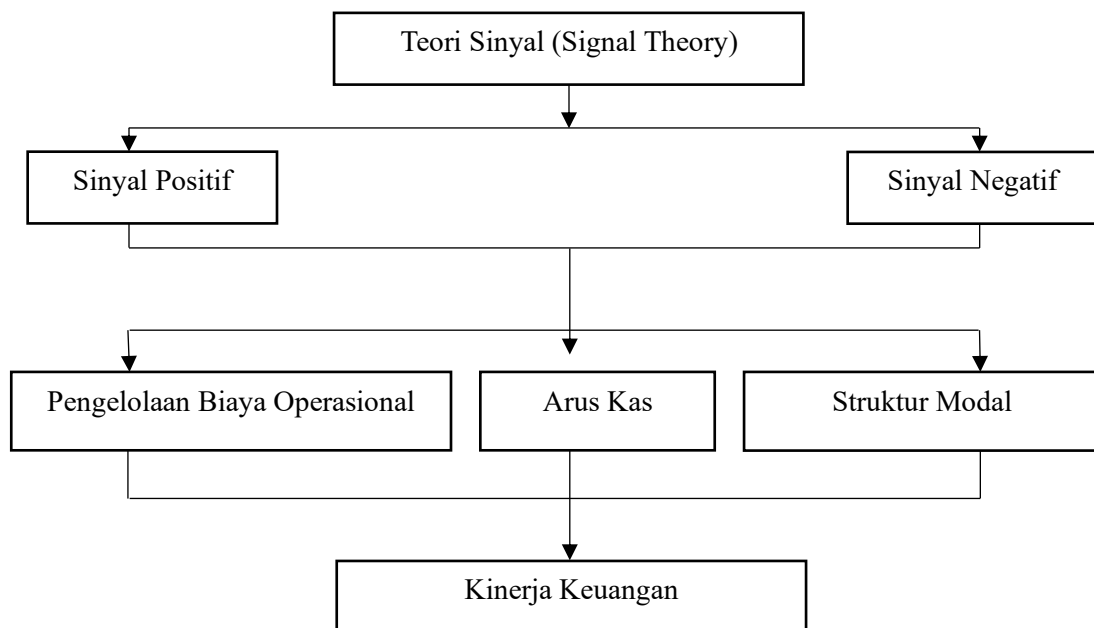
Sumber: Review berbagai artikel

2.7 Kerangka Konseptual

Penelitian ini menggunakan teori sinyal (*signaling theory*) untuk menjelaskan bagaimana informasi keuangan perusahaan menjadi isyarat penting bagi investor dan stakeholder dalam menilai kinerja manajemen sektor kesehatan. Pengelolaan biaya operasional yang efektif memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen mampu menggunakan sumber daya secara efisien tanpa pemborosan, dimana keberhasilan menekan biaya operasional pada tingkat optimal mengindikasikan kemampuan manajemen dalam mengendalikan pengeluaran sehari-hari yang berujung pada peningkatan profitabilitas. Kondisi arus kas yang sehat turut menjadi sinyal penting mengenai kemampuan perusahaan menjaga likuiditasnya, mengingat arus kas yang baik menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan memiliki fleksibilitas finansial memadai untuk keberlanjutan operasional. Sementara itu, struktur modal yang tepat memberikan sinyal mengenai kebijakan pendanaan

seimbang antara hutang dan ekuitas, dimana komposisi optimal mencerminkan strategi manajemen meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga variabel tersebut biaya operasional, arus kas, dan struktur modal menjadi sinyal-sinyal yang disampaikan manajemen kepada pihak eksternal untuk menunjukkan kinerja dan kemampuan mereka mengelola perusahaan secara profesional, yang kemudian mempengaruhi keputusan investasi para stakeholder.

Berdasarkan penjelasan tersebut kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Pengelolaan Biaya Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar meskipun mengalami penurunan laba operasional. Ketika perusahaan melakukan pengurangan biaya operasional, tindakan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai upaya manajemen untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dalam rangka memperbaiki laba operasional di masa mendatang. Sinyal positif yang disampaikan melalui kebijakan penghematan biaya operasional ini dapat membantu perusahaan memperoleh kepercayaan dari pasar dan mengurangi risiko penurunan laba yang lebih besar.

Penelitian oleh Novalina, Anita dan Agusriandi (2023) yang menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan tersebut didukung oleh Damayanti dan Sulindawati (2023) bahwa biaya operasional ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti perusahaan mampu mengelola dan mengendalikan biaya operasional secara efisien sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan.

H₁: Pengelolaan Biaya Operasional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.8.2 Pengaruh Arus Kas terhadap Kinerja Keuangan

Teori sinyal memandang bahwa pengelolaan arus kas yang efektif dapat menjadi sinyal positif bagi pemegang saham mengenai kondisi keuangan perusahaan yang baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas dengan baik

menunjukkan kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasionalnya, sehingga prospek keuangan perusahaan di masa mendatang dinilai cukup kuat. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemegang saham terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham serta kemudahan perusahaan dalam memperoleh akses pendanaan. Khususnya dalam konteks perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ketidakpastian yang meningkat pada periode tertentu membuat pengelolaan arus kas yang efisien menjadi faktor penting dalam memberikan sinyal tentang kesehatan keuangan perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki pengelolaan arus kas yang solid karena hal tersebut dapat meminimalkan risiko investasi yang mereka hadapi.

Penelitian terdahulu terkait struktur modal terhadap kinerja keuangan oleh (Harianto et al., 2023) menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dapat diukur dan dievaluasi melalui laporan arus kas. Hal ini sejalan dengan penelitian Rahman et al., (2024) ; Setiawan & Ekadjaja (2024) bahwa arus kas berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₂: Arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan

2.8.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan asetnya. Hal ini didasarkan pada anggapan bahwa perusahaan besar memiliki kapasitas yang lebih baik dalam mengelola risiko kebangkrutan meskipun memiliki proporsi hutang yang tinggi.

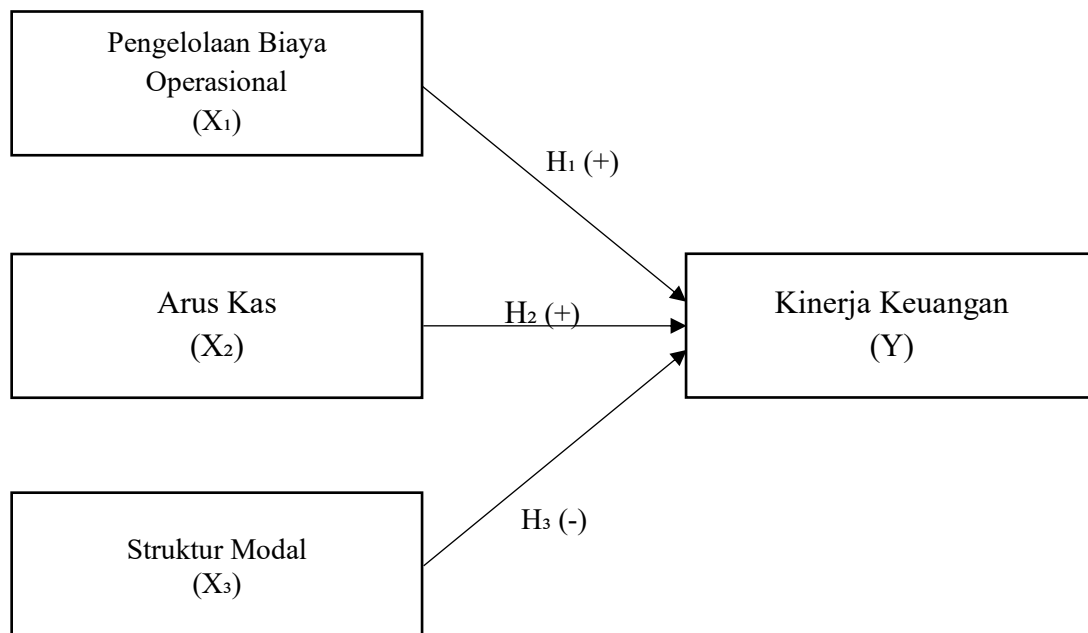
Penggunaan hutang dalam jumlah besar oleh perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif dari manajemen kepada investor, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang solid dan tingkat kepercayaan diri yang tinggi terhadap kemampuannya dalam menanggulangi risiko financial distress.

Penelitian terdahulu terkait struktur modal terhadap kinerja keuangan oleh (Jessica & Triyani, 2022) yang mengatakan tingkat utang yang tinggi dapat menurunkan pengembalian atas aset dan modal yang diinvestasikan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya beban tetap yang harus dibayarkan sehingga mengurangi laba perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Yuliani, 2021) mengungkapkan struktur modal negatif mencerminkan tingginya utang, yang menurunkan kinerja keuangan (ROA) karena perusahaan lebih bergantung pada pendanaan eksternal dibandingkan dana internal untuk berinvestasi, maka dampaknya negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₃: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan

2.9 Model Penelitian

Berdasarkan dari hasil pengembangan penelitian, maka dapat dibentuk kaitan variabel independen ditampilkan pada gambar berikut:



Gambar 2. 2 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

1.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1.1.1 Kinerja Keuangan

kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan keuangan dan operasional. Kinerja keuangan tidak hanya menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh, tetapi juga menggambarkan tingkat likuiditas, solvabilitas, stabilitas, serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Penilaian terhadap kinerja keuangan penting dilakukan karena menjadi dasar bagi manajemen dalam pengambilan keputusan, serta menjadi acuan bagi investor dan pihak lainnya dalam menilai kesehatan dan prospek perusahaan. Menurut Amalia (2021) kinerja keuangan dapat diukur menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

1.1.2 Pengelolaan Biaya Operasional

Biaya operasional merupakan seluruh pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan untuk mendukung aktivitas administratif, penjualan, serta kegiatan pendukung lainnya yang diperlukan dalam menjalankan operasional sehari-hari, namun tidak berkaitan langsung dengan proses produksi. Pengeluaran ini mencerminkan kebutuhan perusahaan dalam menjaga kelancaran kegiatan bisnisnya

agar tetap berjalan efektif. Oleh karena itu, pengelolaan biaya operasional menjadi aspek penting yang mencakup proses perencanaan, pengendalian, dan evaluasi terhadap seluruh komponen biaya tersebut. Melalui pengelolaan biaya operasional yang efisien, perusahaan dapat menekan pemborosan, mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki, serta meningkatkan profitabilitas dan daya saing untuk mencapai tujuan usaha secara berkelanjutan. Menurut Devi & Ulfah (2023) biaya operasional dapat diukur menggunakan rumus:

$$OER = \frac{\text{Total Biaya Operasional}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

1.1.3 Arus Kas

Arus kas merupakan indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengelola aliran kas dari berbagai aktivitas operasional, investasi, serta pendanaan dalam suatu periode tertentu. Arus kas berfungsi sebagai alat evaluasi terhadap efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan serta menunjukkan tingkat likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan. Melalui laporan arus kas, manajemen dan pihak-pihak berkepentingan dapat menilai kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh, termasuk kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, mengidentifikasi potensi defisit, serta merencanakan penggunaan kas secara efisien untuk mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan usaha di masa mendatang.

Menurut Setiawan & Ekadjaja (2024) arus kas dapat diukur menggunakan rumus arus kas (cash flow) yaitu:

$$CF = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

1.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi guna mencapai tujuan keuangan yang optimal. Struktur modal mencerminkan keputusan manajemen dalam memilih sumber pendanaan yang paling tepat dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan potensi keuntungan yang dihasilkan. Pengelolaan struktur modal yang baik tidak hanya berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan menjaga stabilitas keuangannya, tetapi juga berperan penting dalam menciptakan keseimbangan antara risiko dan pengembalian investasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Menurut (Yuliani, 2021) Struktur modal dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

1.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024, dengan jumlah populasi sebanyak 33 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode

purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020-2024.
2. Perusahaan sektor manufaktur subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2020-2024.
3. Perusahaan mempublikasikan *annual report* secara berturut-turut dari tahun 2020-2024
4. Perusahaan memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian.

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020-2024.	33
2.	Perusahaan Perusahaan sektor manufaktur subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2020-2024.	(14)
3.	Perusahaan tidak mempublilkasikan <i>annual report</i> secara berturut-turut dari tahun 2022-2024.	(0)
4.	Perusahaan tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian.	(0)
Jumlah Perusahaan		19
Jumlah Pengamatan 2020-2024 (x5)		95

1.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data berbentuk angka yang dapat diukur dan diolah secara statistik (Sugiyono, 2017). Data kuantitatif dalam penelitian ini diperoleh dari *annual report* perusahaan manufaktur subsektor kesehatan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 yang memenuhi kriteria sampel.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data pada pengumpul data, data yang di informasikan lewat pihak ketiga atau pada dokumen yang ada (Sugiyono, 2017). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Annual report* perusahaan sampel yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau website perusahaan.

1.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka atau dokumentasi, menurut (Sugiyono, 2017) pengumpulan data dengan dokumentasi merupakan catatan dari history yang sudah terlalui. Data ini berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Pengumpulan data dengan dokumentasi memiliki kelebihan tersendiri karena berguna sebagai bukti untuk peneliti menemukan hasil yang lebih relevan, dan dokumentasi memiliki sifat alamiah sesuai dengan konteks, lahir dan berada dalam sebuah konteks. Pada penelitian ini mengumpulkan data dari *annual report* perusahaan manufaktur subsektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

1.5 Analisis Data

Setelah pengolahan data telah dilakukan untuk mendapatkan suatu kesimpulan yang relevan dari data, maka peneliti menggunakan software yang memiliki keahlian dalam menganalisis data dan memperhitungkan statistik parametrik maupun non-

parametrik dengan basis windows yaitu IBM SPSS (*Statistikal Package for the Social Sciens*) 26. Penelitian ini menggunakan metode analisis data model regresi berganda (*multiple regression*).

1.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut (Ghozali, 2018) merupakan metode yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, *varian*, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtoris* dan *skewness* (kemencengan distribusi).

1.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian liner berganda, dapat dilakukan setelah model pada penelitian ini lolos dari syarat uji asumsi klasik. Syarat yang biasanya harus terpenuhi adalah data yang berdistribusi secara normal lalu tidak ada multikolinieritas dan heteroskedasitas, maka dari itu sebelum melakukan uji linear berganda harus melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari:

1.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas menurut (Ghozali, 2018) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk menilai apakah data berdistribusi normal atau tidak, berdasarkan taraf signifikansi yang diperoleh. Hasil pengujian tersebut kemudian dibandingkan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika $\text{sig (K-S)} < 0,05$ maka data residual tidak terdistribusi secara normal;
- b. Jika $\text{sig (K-S)} > 0,05$ maka data residual terdistribusi secara normal

1.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut (Ghozali, 2018) bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal merupakan variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan regresi terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/\textit{tolerance}$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

1.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut (Ghozali, 2018) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut

heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Untuk mengetahui gejala herokedastisitas dapat diketahui melalui uji *glejser* yang apabila tingkat signifikan > 0.05 maka dapat dikatakan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

1.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam suatu model regresi linier (Ghozali., 2018). Uji yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah Uji *Durbin-Watson*. Keputusan adanya autokorelasi di dasarkan pada:

- a. Jika $0 < d < d_l$, maka tidak ada autokorelasi positif, dan keputusan ditolak.
- b. Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak ada autokorelasi positif, dan keputusan adalah *No decision*.
- c. Jika $4 - d_l < d < 4$, maka tidak ada korelasi negatif, dan keputusan ditolak.
- d. Jika $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$, maka tidak ada korelasi negatif, dan keputusan adalah *No decision*.
- e. Jika $d_u < d < 4 - d_u$, maka tidak ada korelasi positif atau negatif dan keputusan tidak ditolak.

1.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi menurut (Ghozali, 2018) adalah analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel diuji untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki nilai positif atau negatif untuk memutuskan nilai variabel dependen apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan, yaitu:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan :

Y : Kinerja Keuangan

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien masing-masing variabel independen

X_1 : Pengelolaan Biaya Operasional

X_2 : Arus Kas

X_3 : Struktur Modal

ϵ : *error term*

1.5.4 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik pada uji F menurut (Ghozali, 2018) biasa digunakan sebagai pengukur ketepatan fungsi linear sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Pengujian ini untuk mengidentifikasi model yang telah dibentuk apakah layak atau

tidak. Model yang akan dikatakan layak adalah model yang dapat menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian. Kriteria pengujian yang digunakan:

1. Bila nilai (sig.) \leq dari 0,05 maka dapat dikatakan model layak untuk dianalisis lebih lanjut,
2. Bila nilai (sig.) $>$ dari 0,05 maka model tidak layak untuk dianalisis lebih lanjut.

1.5.5 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi menurut (Ghozali, 2018) biasa digunakan untuk mengetahui seberapa jauh model menerangkan variabel independen. Nilai Koefisien Determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel independen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum, koefisien determinasi untuk data silang relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

1.5.6 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis menurut (Ghozali, 2018) bertujuan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis (H₁, H₂, H₃) dalam penelitian ini dinyatakan diterima jika memenuhi kriteria nilai sig t $<$ 0.05 dan koefisien regresi menunjukkan arah positif dan signifikan.

1. Bila nilai (sig.) < dari 0,05 serta arah penelitian sesuai dengan hipotesis maka dapat hipotesis diterima
2. Bila nilai (sig.) > dari 0,05 serta arah penelitian tidak sesuai dengan hipotesis maka hipotesis ditolak

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, T. A., Widiawati, H. S., & Faisol. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Total Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Di JII Periode 2021-2024. <https://doi.org/https://doi.org/10.59086/jam.v4i2.969>
- Amalia, A. N. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan, *Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Anzari, E. F. (2022). Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt. Bank Sumut Kcp Mandala Bay Pass. *In Jurnal Bisnis Net* (Issue 5). <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.46576/bn.v5i1.2157>
- Arief Prasetyo, M., & Jafar Shodiq, M. (2024). Peran Laporan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi. *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 4(1).
- Arisanti, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2018.
- Arya Rahman, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (Jii). *In Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 3, Issue 1).
- Badan Pusat Statistik. (2024). Produk Domestik Bruto Menurut Lapangan Usaha (Industri Pengolahan). Jakarta: Badan Pusat Statistik. Diakses dari <https://www.bps.go.id>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Statistik Pasar Modal dan Daftar Emiten Subsektor Kesehatan Tahun 2020–2024. Jakarta: Indonesia Stock Exchange. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Devi, Y., & Ulfah, G. (2023). *Analisis Of The Influence Of Company Size, Liquidity Ratio, and Operating Expense Ratio On Probability Levels Of Islamic Insurance Companies In Indonesia For The 2017-2021 Periode* (Vol. 4, Issue 2). <https://doi.org/http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/almashrof>

- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*.
<https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059>
- Faiqo, M., Mardani, R. M., & ABS, M. K. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *e-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen* www.fe.unisma.ac.id
- Firdaus, S., & Suzana Suzi. (2022). Biaya Operasional, Modal Kerja Dan Laba Rugi. *Jieb : Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*.
<http://ejournal.stiepancasetia.ac.id/index.php/jieb>
- Francis Hutabarat, M. B. A. (2021). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Desanta Publisher.
- Gemilang, M. R., & Wiyono, S. (2022). Good Corporate Governance, Struktur Modal, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 529–542. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14048>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate* (A. Tejkusumo, Ed.; edisi 9). badan penerbit undip.
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Baru Harahap & Syahril Effendi. *Jurnal Akuntansi, Vol 5 No1 Tahun 2020*.
- Hariato, A., Ester, & Zulkhaeri. (2023). *The Analysis of Statement of Cash Flow in Assessing the Financial Performance at PT Akasha Wira International TBK Analisis Laporan Arus Kas dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Akasha Wira International TBK* (Vol. 6).
<https://doi.org/https://doi.org/10.56338/jks.v6i7.3943>
- Hutapea, R., Shafwan Koto, M., Tanjung, M., Tinggi, S., Al, I. E., Sibolga, W., & Tengah, T. (2024). Pengaruh Arus Kas Dan Tingkat Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT Alfa Scorpii Sibolga. *Jurnal Riset Bisnis Dan Ekonomi Digital Publikasi Oleh: Yayasan Literasi Emas Nusantara*, 1(1).
- Jamil, D., Sudriman, I., & Rifani, R. A. (2023). Pengaruh Biaya Operasional dan Pendapatan terhadap ROA. *Issue Vol 10 No 2 (2023)*.

- Jenni Indriakati, A., Zulfayani, A., & Siska, V. (2022). Analisis Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt. Pln (Persero). <https://doi.org/https://doi.org/10.57093/metansi.v5i1.157>
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, *11*(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2023). Kinerja dan Pertumbuhan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan Indonesia 2021–2023. Jakarta: Kemenperin. Diakses dari <https://kemenperin.go.id>
- Kusjono, G., & Aryanti, F. (2021). Pengaruh Return On Asset Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Pt Bank Central Asia Tbk Periode 2010-2019. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, *4*(6), 541. <https://doi.org/10.32493/dr.b.v4i6.15252>
- Liando, J. S. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pangan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Di Bei Tahun 2015-2019. <https://doi.org/10.36418/jist.v2i1.71>
- Marliana, S., Nasya, A. A., & Wahdia, I. S. (2024). The Influence of Operational Cost Budgets and Cost Control on Performance in Regional Drinking Water Companies (PDAM). *Indonesian Journal of Advanced Research*, *3*(6), 791–808. <https://doi.org/10.55927/ijar.v3i6.9842>
- Mau, D. R., De Rozari, P., Makatita, R., & C. Foeney, C. (2024). Analisis Efisiensi Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Pada Pt. Angkasa Pura I (Persero) Kantor Pusat Jakarta.
- Paongan, L., & Nur A'yuni Laoli, P. (2023). Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Sampoerna Agro, Tbk. *Jurnal Pengelolaan Perkebunan (JPP)*, *4*(1), 23–34. <https://doi.org/10.54387/jpp.v4i1.26>
- Periyadi, Maulida, N., & Muttaqin, I. (2024). Pengaruh Pendapatan Biaya Serta Efisiensi Beban Operasional Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, *3*(3), 268–280. <https://doi.org/10.55606/jupiman.v3i3.4625>

- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (Jii). *In Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 3, Issue 1).
- Ramadhani, N. N., Suprianingrum, V. T., Fafero, R., Adeyansyah, ilham D., Dzikra, A. R., & Wahyudi, A. (2025). Peran Akuntansi Manajemen dalam Penyusunan Anggaran dan Pengendalian Biaya Operasional pada Jasa Fotografi Ethicvisual Jombang. 2(2), 52–58. <https://doi.org/10.61722/jaem.v2i2.4696>
- Samudra, B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id
- Setiawan, F. V., & Ekadjaja, A. (2024). Pengaruh *Leverage, Size, Age, Dan Cash Flow* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur (Issue 3).
- Shahlaila, L. R., Isni Andriana, & Kemas M. Husni Thamrin. (2024). Pengaruh Arus Kas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(6). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i6.1689>
- Sianturi, L. T., & Purwatiningsih. (2024). Pengaruh Manajemen Aset, Kinerja Lingkungan dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. *In Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* (Vol. 4, Issue 3). <https://doi.org/https://doi.org/10.37481/jmheb.v4i3.929>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sri Febrianti. (2024). Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2(4), 197–207. <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i4.1358>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian dan Pengembangan* (ke-3). Alfabeta Bandung.
- Tri Santi, A. M. (2024). *The Effect Of Capital Structure, Operational Costs, And Liquidity On The Financial Performance Of Pharmaceutical Sub Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2020-2023*. www.idx.co.id.
- Tyas, L. A., & Purwanti, K. (2020). Pengaruh Adopsi E-Banking Dan Pengendalian Internal Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia . *Journal of*

Islamic Finance and Accounting, 3(2).
<https://doi.org/https://doi.org/10.22515/jifa.v3i2.2780>

Valeria Setiawan, F., & Agustin Ekadjaja, dan. (2024). Pengaruh *Leverage, Size, Age, Dan Cash Flow* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur (Issue 3).

Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111.
<https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>

Zulkifli Hasibuan, M., Putra Ritonga, M., & Wulandari, B. (2022). Analysis Of Cash Flow Statements To Assess The Financial Performance PT. Adaro Energy Tbk- Analysis of Cash Flow Statements to Assess the Financial Performance PT. Adaro Energy Tbk under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0). *Jurnal Ekonomi*, 12.
<http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Subsektor Kesehatan yang memenuhi kriteria menjadi sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	KAEF	PT Kimia Farma Tbk.
2	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
3	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
4	MERK	PT Merck Tbk.
5	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
6	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk.
7	SCPI	PT Organon Pharma Indonesia Tbk.
8	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
9	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.
10	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk.
11	PRIM	PT Royal Prima Tbk.
12	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk.
13	PEHA	PT Phapros Tbk.
14	CARE	PT Metro Healthcare Indonesia Tbk.
15	SOHO	PT Soho Global Health Tbk.
16	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk.
17	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk.
18	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
19	INAF	PT Indofarma Tbk.