



**ANALISIS LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN,  
DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *EARNINGS PER  
SHARE* PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE TAHUN 2015-2022**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

**YULIA YERNI HARTATI HULU**  
NPM 2015100003

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
M E D A N  
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : ANALISIS LIKUIDITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP EARNINGS PER SHARE PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2022

NAMA : YULIA YERNI HARTATI HULU  
N.P.M : 2015100003  
FAKULTAS : SOSIAL SAINS  
PROGRAM STUDI : Akuntansi  
TANGGAL KELULUSAN : 08 Juni 2024

DIKETAHUI



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KET



STUDI

Dr Oktarini Khamilah Siregar, SE., M.Si

DISETUJUI  
KOMISI PEMBIMBING

PEMBIMBING I



Tia Novira Sucipto, S.E., Ak. M.Si.

PEMBIMBING II



Dr Nina Andriany Nasution, S.E., Ak., M.Si.

## SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yulia Yerni Hartati Hulu  
NPM : 2015100003  
Fakultas/Program Studi : Sosial Sains / Akuntansi  
Judul Skripsi : Analisis Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Earnings Per Share* Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2022

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan ijin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembangunan Panca Budi untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Mei 2024



**Yulia Yerni Hartati Hulu**  
**NPM. 2015100003**

## SURAT PERNYATAAN MENGIKUTI UJIAN SARJANA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yulia Yerni Hartati Hulu  
Tempat/Tanggal Lahir : Omblata, 05 Juni 2000  
NPM : 2015100003  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Akuntansi  
Alamat : Omblata Alasa, Kecamatan Alasa, Kabupaten Nias  
Utara, Provinsi Sumatra Utara.

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubung dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi melakukan ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Mei 2024  
Yang membuat pernyataan



**Yulia Yerni Hartati Hulu**  
**NPM. 2015100003**

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total *assets*, dan arus kas operasi yang diukur dengan total arus kas operasi per pendapatan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang digunakan adalah data keuangan perusahaan dari tahun 2015-2022. Penelitian ini dilakukan tahun 2024. Populasi pada penelitian ini sebanyak 12 perusahaan farmasi dengan sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diolah dengan aplikasi Eviews 9 dengan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2022, sedangkan *debt to equity ratio* dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Secara simultan, *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi. Kontribusi yang diberikan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap *earnings per share* sebesar 70,3%, sedangkan tingkat keeratan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap *earnings per share* adalah sangat erat.

**Kata Kunci :** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, Earnings per Share, Arus Kas Operasi, Perusahaan Farmasi.*

## **ABSTRACT**

*This research was conducted to determine the influence of liquidity measured by the current ratio, leverage measured by the debt to equity ratio, firm size measured by the natural logarithm of total assets, and operating cash flow measured by total operating cash flow per income on earnings per share in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research data were obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), using financial data from 2015 to 2022. The research was conducted in 2024, with a population of 12 pharmaceutical companies and a sample of 9 companies. Quantitative data were processed using Eviews 9 with panel data regression method. The results indicated that the current ratio and firm size partially had a positive and significant influence on earnings per share in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2022, while debt to equity ratio and operating cash flow did not significantly affect earnings per share. Simultaneously, current ratio, debt to equity ratio, firm size, and operating cash flow had a positive and significantly influence earnings per share in pharmaceutical companies. The contribution of these variables to earnings per share was only 70.3%, and the correlation level between these variables and earnings per share was very strong.*

**Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Earnings per Share, Operating Cash Flow, Pharmaceutical Companies.**

## KATA PENGANTAR

Puji Tuhan yang Maha Esa, Tuhan semesta alam atas segala nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini tepat pada waktunya. Adapun skripsi ini berjudul: “**Analisis Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Earnings Per Share* Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2022**”.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
2. Bapak Assoc. Prof. Dr. E. Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Dr. Oktarini Khamilah Siregar, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Tia Novira Sucipto, S.E., Ak., M.Si selaku pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan mengkoreksi penelitian penulis serta memberikan berbagai saran agar penelitian yang dihasilkan menjadi semakin lebih baik.
5. Ibu Dr. Nina Andriany Nasution, S.E., Ak., M.Si selaku pembimbing II yang memberikan banyak masukan dan arahan terhadap penulisan skripsi ini sehingga penulis dapat lebih mudah menulis skripsi ini.
6. Seluruh Dosen dan Staff Pengajar Prodi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Panca Budi Medan atas segala ilmu yang telah diberikan kepada penulis.
7. Ayahanda Benasokhi Hulu serta Ibunda Sarifati Hulu tercinta yang telah memberikan doa dan dukungan dengan penuh ketulusan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dan penyusunan skripsi ini dengan baik

8. Serta rekan-rekan mahasiswa Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan dorongan yang luar biasa selama proses pembuatan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan, sebagaimana dinyatakan dalam pepatah "tiada gading yang tak retak". Kualitas seorang penulis tidak terletak pada kemampuannya menyusun skripsi secara sempurna, melainkan pada kemampuannya menerima kritikan, masukan, dan saran dengan hati terbuka untuk terus berkembang. Oleh karena itu, penulis mengharapkan berbagai masukan dan saran yang dapat meningkatkan kualitas penelitian dan penulisan skripsi ini. Semoga penulis dapat melahirkan penelitian yang lebih baik di masa depan.

Medan, Mei 2024  
Penulis

**Yulia Yerni Hartati Hulu**  
**NPM. 2015100003**

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT .....	iv
SURAT PERNYATAAN MENGIKUTI UJIAN SARJANA .....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	13
1.2.1. Identifikasi Masalah .....	13
1.2.2. Batasan Masalah .....	14
1.3. Rumusan Masalah .....	15
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	15
1.4.1. Tujuan Penelitian .....	15
1.4.2. Manfaat Penelitian .....	16
1.5. Keaslian Penelitian .....	17
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori .....	19
2.1.1. <i>Signalling Theory</i> .....	19
2.1.2. <i>Earnings per Share</i> .....	19
2.1.2.1. Pengertian <i>Earnings per Share</i> .....	19
2.1.2.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Earnings per Share</i> .....	21
2.1.2.3. Pentingnya Rasio <i>Earnings per Share</i> .....	24
2.1.2.4. Indikator <i>Earnings per Share</i> .....	25
2.1.3. Likuiditas .....	26
2.1.3.1. Pengertian Likuiditas .....	26
2.1.3.2. Rasio Likuiditas .....	27
2.1.3.3. Pengertian <i>Current Ratio (CR)</i> .....	29
2.1.3.4. Pentingnya <i>Current Ratio</i> .....	30
2.1.3.5. Indikator Likuiditas.....	31
2.1.4. <i>Leverage</i> .....	32
2.1.4.1. Pengertian <i>Leverage</i> .....	32
2.1.4.2. Rasio <i>Leverage</i> .....	34
2.1.4.3. Pengertian <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	35
2.1.4.4. Pentingnya <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	36

2.1.4.5. Indikator <i>Leverage</i> .....	37
2.1.5. Ukuran Perusahaan .....	38
2.1.5.1. Pengertian Ukuran Perusahaan .....	38
2.1.5.2. Pentingnya Ukuran Perusahaan .....	40
2.1.5.3. Indikator Ukuran Perusahaan.....	42
2.1.6. Arus Kas Operasional .....	42
2.1.6.1. Pengertian Arus Kas Operasi.....	42
2.1.6.2. Pentingnya Arus Kas Operasi .....	43
2.1.6.3. Indikator Arus Kas Operasi .....	45
2.2. Penelitian Terdahulu.....	45
2.3. Kerangka Konseptual .....	49
2.4. Hipotesis Penelitian .....	53

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1. Pendekatan Penelitian.....	55
3.2. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	55
3.2.1. Lokasi Penelitian.....	55
3.2.2. Waktu Penelitian .....	55
3.3. Populasi dan Sampel.....	56
3.3.1. Populasi.....	56
3.3.2. Sampel.....	56
3.4. Jenis dan Sumber Data .....	58
3.5. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	58
3.5.1. Variabel Operasional.....	58
3.4.1.1. Variabel Terikat (Y) .....	58
3.4.1.2. Variabel Bebas (X) .....	59
3.5.2. Definisi Operasional .....	59
3.6. Teknik Pengumpulan Data .....	60
3.6.1. Dokumentasi .....	60
3.6.2. Studi Kepustakaan.....	61
3.7. Teknik Analisa Data .....	61
3.7.1. Uji Statistik Deskriptif .....	62
3.7.2. Pembentukan Model Regresi .....	63
3.7.2.1. <i>Fixed Effect Model</i> .....	63
3.7.2.2. <i>Random Effect Model</i> .....	64
3.7.2.3. <i>Common Effect Model</i> .....	64
3.7.3. Uji Spesifikasi Regresi Data Panel .....	65
3.7.3.1. Uji Chow .....	65
3.7.3.2. Uji Hausman .....	66
3.7.3.3. Uji <i>Lagrange Multiplier (LM)</i> .....	67
3.7.4. Analisis Regresi Data Panel.....	68
3.7.5. Uji Hipotesis .....	69
3.7.5.1. Uji Parsial (Uji t) .....	69
3.7.5.2. Uji Simultan (Uji F) .....	70
3.7.6. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	71

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1. Hasil Penelitian.....	73
4.1.1. Gambaran Bursa Efek Indonesia.....	73
4.1.2. Perkembangan Variabel Penelitian .....	75
4.1.2.1. Variabel Likuiditas ( $X_1$ ) .....	75
4.1.2.2. Variabel <i>Leverage</i> ( $X_2$ ) .....	76
4.1.2.3. Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) .....	77
4.1.2.4. Variabel Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) .....	78
4.1.2.5. Variabel <i>Earnings per Share</i> ( $Y$ ) .....	79
4.1.3. Analisis Deskriptif Data.....	81
4.1.4. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel.....	84
4.1.4.1. Uji Chow.....	84
4.1.4.2. Uji Hausman .....	85
4.1.4.3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....	86
4.1.5. Analisis Regresi Data Panel.....	88
4.1.6. Uji Hipotesis .....	90
4.1.6.1. Uji Parsial (Uji t) .....	90
4.1.6.2. Uji Simultan (Uji F) .....	93
4.1.7. Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	94
4.2. Pembahasan .....	96
4.2.1. Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap <i>Earnings per Share</i> ( $Y$ ) .....	96
4.2.2. Pengaruh <i>Leverage</i> ( $X_2$ ) terhadap <i>Earnings per Share</i> ( $Y$ ) .....	99
4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) terhadap <i>Earnings per Share</i> ( $Y$ ) .....	102
4.2.4. Pengaruh Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap <i>Earnings per Share</i> ( $Y$ ) .....	105
4.2.5. Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ), <i>Leverage</i> ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap <i>Earnings per Share</i> ( $Y$ ) .....	108
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan.....	112
5.2. Saran .....	113

**DAFTAR PUSTAKA**  
**LAMPIRAN**  
**BIODATA**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1. Perkembangan Data <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, dan <i>Earning per Share</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	3
Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu .....	46
Tabel 3.1. Tabel Kegiatan Penelitian .....	55
Tabel 3.2. Daftar Populasi Penelitian .....	56
Tabel 3.3. Daftar Sampel Penelitian .....	57
Tabel 3.4. Definisi Operasional Variabel .....	59
Tabel 3.5. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi .....	72
Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dari Data .....	82
Tabel 4.2. Hasil Uji Chow .....	85
Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman .....	86
Tabel 4.4. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....	87
Tabel 4.5. Hasil Regresi Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) .....	88
Tabel 4.6. Hasil Uji t (Uji Parsial) .....	91
Tabel 4.7. Hasil Uji F (Uji Simultan) .....	93
Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi .....	94
Tabel 4.9. Tipe Hubungan pada Uji Determinasi .....	95

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1. Grafik Perkembangan <i>Earnings per Share</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	7
Gambar 2.2. Grafik Perkembangan <i>Current Ratio</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	8
Gambar 2.3. Grafik Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	9
Gambar 2.4. Grafik Perkembangan Ukuran perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	11
Gambar 2.5. Grafik Perkembangan Arus Kas Operasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	12
Gambar 2.6. Kerangka Konseptual Penelitian.....	52
Gambar 4.1. Grafik Perkembangan <i>Current Ratio</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	75
Gambar 4.2. Grafik Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	76
Gambar 4.3. Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	77
Gambar 4.4. Grafik Perkembangan Arus Kas Operasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	78
Gambar 4.5. Grafik Perkembangan <i>Earnings per Share</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022 .....	80

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang penting bagi masyarakat. Hal ini dikarenakan salah satu kebutuhan dasar masyarakat akan obat-obatan diproduksi atau disediakan oleh perusahaan farmasi. Sejak wabah Covid-19 meningkat, kebutuhan akan obat-obatan dan APD (Alat Pelindung Diri) terus meningkat. Hal ini juga membuat perusahaan farmasi berusaha meningkatkan produksi mereka untuk memenuhi kebutuhan akan obat-obatan dan APD untuk masyarakat. Bisnis farmasi merupakan salah satu bisnis yang sedang berkembang terutama di masa Pandemi Covid-19. Hal ini didukung dengan kenyataan bahwa obat-obatan merupakan kebutuhan primer manusia dalam upaya menjaga kesehatan atau mengobati penyakit yang sedang terjadi.

Perusahaan farmasi tetaplah bisnis yang berorientasi pada keuntungan, terlepas dari keterlibatan mereka di sektor kesehatan. Perusahaan farmasi membutuhkan variabel produksi yang besar, salah satunya kas, untuk mengembangkan perusahaannya. Modal bisa berasal dari perusahaan, kredit, atau investor. Namun, investor tidak akan berinvestasi di perusahaan secara membabi buta. Pengembalian investasi adalah salah satu elemen yang dipertimbangkan investor. Dengan demikian, laba per saham yang diberikan oleh perusahaan menginformasikan investor tentang kemungkinan keuntungan yang mungkin diperoleh jika mereka berinvestasi.

Darmadji & Fakhruddin (2020) mendefinisikan "EPS (*earnings per share*) sebagai ukuran keuangan yang mewakili bagi hasil untuk setiap saham yang

beredar”. EPS adalah singkatan dari *Earnings per Share* dan mewakili profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS, semakin bahagia pemegang saham karena mereka mendapatkan lebih banyak keuntungan dan kesempatan untuk meningkatkan dividen mereka. Investor harus mempertimbangkan berbagai aspek yang mempengaruhi laba per saham perusahaan, termasuk likuiditas (rasio lancar), utang (rasio utang terhadap ekuitas), ukuran perusahaan, dan arus kas ( arus kas).

Harahap (2018) menjelaskan ”Rasio lancar mengukur seberapa baik aset lancar menutupi kewajiban lancar”. Hal ini mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek. Semakin besar rasio lancar, semakin baik bagi kreditor, tetapi tidak selalu. Karena besarnya jumlah modal yang ditahan, rasio lancar yang tinggi mungkin menunjukkan perusahaan kurang produktif, menurunkan potensi keuntungan dan menurunkan laba bersih per saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muzzaqi & Dewi (2023), Andriyani (2023), dan Junaedi & Sajaah (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*.

Sawir (2019) mengatakan bahwa “*Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar komitmennya”. Hal ini meningkatkan laba per saham perusahaan meskipun itu berbahaya bagi perusahaan dan tidak disukai oleh investor. Studi-studi ini menunjukkan bahwa rasio utang terhadap aset memiliki dampak yang cukup besar terhadap laba per saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto et al (2022), Digdowiseiso & Agustina (2022), Sigalingging et al (2021) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*.

Sugiarto (2020) mendefinisikan "Ukuran perusahaan sebagai total aset yang dimiliki perusahaan dibagi dengan kapitalisasi pasar". Semakin besar aset (ukuran) perusahaan, semakin besar kemungkinan untuk meningkatkan profitabilitas dan laba per saham. Semakin besar perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan, meningkatkan rasio laba per saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiliam et al (2023), Tamara (2021), dan Yuhelmi & Putri (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*.

Syahyunan (2019) mendefinisikan "Arus kas operasi sebagai arus kas dari operasi yang menghasilkan pendapatan dan biaya tambahan". Arus kas operasi adalah indikator utama apakah aktivitas perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi permintaan operasi, membayar utang, dan membayar dividen. Operasi operasi adalah operasi yang menghasilkan pendapatan tetapi tidak termasuk dalam investasi atau pembiayaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryani (2021), Hadi (2019), dan Indawati (2019) menunjukkan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*.

Perkembangan *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, arus kas operasi, dan *earning per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2022 dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.1. Perkembangan Data *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, dan *Earning per Share* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Ukuran Perusahaan	Arus Kas Operasi	<i>Earning Per Share</i>
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	2015	352,29	0,41	14,1349	16,40	96,33
			2016	285,49	0,42	14,2417	12,92	135,79
			2017	266,21	0,47	14,3107	14,64	144,87
			2018	288,90	0,40	14,3361	1,57	179,15

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Current Ratio	Debt to Equity Ratio	Ukuran Perusahaan	Arus Kas Operasi	Earning Per Share
			2019	291,33	0,40	14,4198	15,03	198,02
			2020	251,91	0,50	14,5021	5,82	144,71
			2021	256,54	0,51	14,5507	22,90	131,01
			2022	300,20	1,51	14,5132	-0,84	133,00
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	2015	126,15	1,59	14,2432	7,59	2,12
			2016	121,08	1,40	14,1388	5,74	-5,60
			2017	104,22	1,91	14,2407	2,46	-14,93
			2018	104,87	1,90	14,1815	-4,42	-10,56
			2019	188,08	1,74	14,1405	1,53	2,57
			2020	135,61	2,98	14,3538	2,71	0,01
			2021	135,04	2,96	14,5146	3,20	-12,13
			2022	87,65	2,96	14,2434	-9,84	-138,25
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	2015	193,02	0,74	14,9899	2,85	44,81
			2016	171,37	1,03	15,3443	3,41	48,15
			2017	154,55	1,37	15,6232	0,09	58,84
			2018	134,39	1,91	16,0626	2,30	74,88
			2019	99,36	1,51	16,7253	-19,72	-2,29
			2020	89,78	1,50	16,6813	10,18	3,18
			2021	105,41	1,47	16,6925	-1,74	54,42
			2022	105,86	1,47	16,8288	0,54	-30,62
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2015	369,78	0,25	16,4326	13,74	42,76
			2016	413,11	0,22	16,5385	11,15	49,06
			2017	450,94	0,20	16,6259	9,95	51,28
			2018	465,77	0,20	16,7140	13,15	52,42
			2019	435,47	0,22	16,8244	11,06	53,48
			2020	411,60	0,25	16,9319	18,26	58,31
			2021	444,52	0,22	17,0607	10,76	67,92
			2022	377,12	1,22	17,1202	4,40	72,71
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	2015	365,22	0,35	13,3718	-1,18	318,18
			2016	421,66	0,28	13,5197	0,66	343,40
			2017	308,10	0,37	13,6495	0,51	328,99
			2018	137,19	1,44	14,0490	27,61	83,43
			2019	250,85	0,52	13,7113	-28,30	174,68
			2020	254,71	0,52	13,7429	10,97	160,50
			2021	271,49	0,50	13,8414	15,95	293,89
			2022	332,78	0,50	13,8525	9,81	401,00
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	2015	199,12	0,58	11,9826	2,73	5,77
			2016	219,08	0,58	12,0261	3,25	9,62
			2017	352,28	0,47	11,9802	9,39	13,32
			2018	275,75	0,57	12,1389	1,93	15,79
			2019	352,77	0,53	12,1600	7,13	17,46
			2020	289,05	0,45	12,3415	0,40	41,31
			2021	129,62	2,43	13,6001	6,28	39,78
			2022	181,91	2,43	14,2346	0,77	514,39
7	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	2015	527,65	0,08	14,8437	19,51	29,17
			2016	561,82	0,08	14,9100	16,90	32,04
			2017	631,22	0,09	14,9655	16,82	35,59
			2018	719,02	0,15	15,0209	30,63	44,26
			2019	762,35	0,15	15,0788	27,29	53,85
			2020	536,41	0,19	15,1636	31,06	31,13
			2021	678,11	0,17	15,2189	29,83	42,03
			2022	635,55	0,17	15,2220	28,64	36,82
8	TSPC	Tempo Scan	2015	253,76	0,45	15,6536	9,51	115,99

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Current Ratio	Debt to Equity Ratio	Ukuran Perusahaan	Arus Kas Operasi	Earning Per Share
		Pasific Tbk	2016	265,21	0,42	15,7004	5,38	119,17
			2017	272,14	0,46	15,8217	5,69	120,85
			2018	251,62	0,47	15,8786	3,86	113,78
			2019	278,08	0,47	15,9405	8,09	123,17
			2020	295,87	0,45	16,0243	8,96	175,07
			2021	329,19	0,42	16,0819	6,14	182,66
			2022	348,33	0,42	16,2429	3,96	222,00
9	SDPC	Millenium Pharmacon Internasional	2015	127,33	3,71	13,3586	-4,03	16,36
			2016	120,34	4,12	13,5055	-1,37	15,26
			2017	133,87	3,41	13,7515	-0,98	18,16
			2018	120,88	4,14	13,9920	-5,34	15,26
			2019	94,92	4,23	14,0233	-0,93	6,19
			2020	83,91	4,08	13,9682	2,71	2,20
			2021	103,55	4,81	14,0031	-0,61	10,48
		2022	143,11	4,81	14,1531	-3,43	19,20	

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

Berdasarkan Tabel 1.1 maka dapat dijelaskan beberapa masalah pada data-data *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi dan korelasinya terhadap data *earning per share* sebagai berikut:

1. Volatilitas

Terdapat fluktuasi yang signifikan dalam beberapa indikator dari tahun ke tahun, seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Arus Kas Operasi. Misalnya, DVLA memiliki fluktuasi yang cukup besar dalam *Current Ratio* dari tahun 2015 hingga 2022, yang dapat menunjukkan ketidakstabilan dalam manajemen keuangan perusahaan tersebut.

2. Rasio Keuangan yang Tidak Ideal

Beberapa perusahaan memiliki rasio keuangan yang tidak ideal, seperti *Debt to Equity Ratio* yang tinggi, yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bergantung pada utang untuk mendanai operasinya. Contohnya, SDPC memiliki *Debt to Equity Ratio* yang sangat tinggi sepanjang periode yang diamati, mencapai 4,81 pada tahun 2022.

### 3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga tampak bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Ukuran ini dapat memengaruhi cara perusahaan mengelola keuangan mereka, dengan perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengatasi tantangan keuangan.

### 4. Arus Kas Operasi Negatif

Beberapa perusahaan mengalami arus kas operasi negatif, yang dapat menjadi indikator masalah dalam pengelolaan kas dan likuiditas. Misalnya, INAF memiliki arus kas operasi negatif pada beberapa tahun, seperti tahun 2016 dan 2017, yang menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam menghasilkan arus kas dari operasi inti mereka.

### 5. Korelasi dengan *Earning per Share* (EPS)

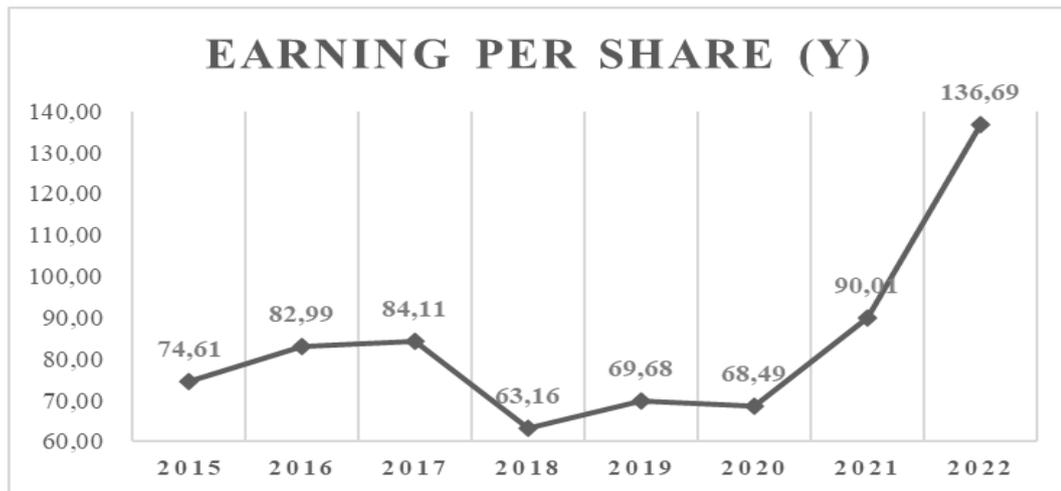
Hubungan antara indikator keuangan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi dengan *Earning per Share* (EPS) tidak selalu linier. Meskipun ada asumsi umum bahwa kondisi keuangan yang sehat akan berdampak positif pada EPS, namun faktor lain seperti kinerja pasar, strategi perusahaan, dan kondisi industri juga memainkan peran penting. Sebagai contoh, meskipun DVLA memiliki fluktuasi dalam indikator keuangan, namun EPS mereka meningkat pada beberapa tahun, seperti tahun 2016 dan 2019.

### 6. Keterbatasan Data

Perlu diingat bahwa analisis hanya berdasarkan pada data yang tersedia. Ada faktor-faktor lain di luar data yang mungkin juga memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, seperti perubahan regulasi, kondisi ekonomi makro, dan faktor industri.

Rata-rata *earnings per share* dari perusahaan farmasi juga menunjukkan penurunan setiap tahunnya dari tahun 2015-2022 seperti yang ditunjukkan pada grafik berikut:

**Gambar 1.1. Grafik Perkembangan *Earnings per Share* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



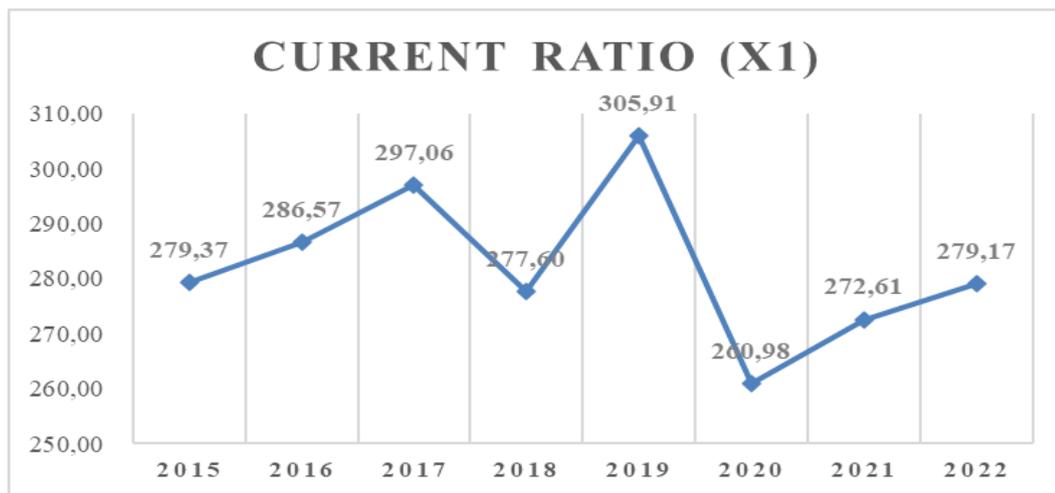
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata *earnings per share* (EPS) perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 memberikan gambaran dinamika kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pada 2015, EPS (*earnings per share*) mencapai Rp74,61 dan mengalami peningkatan selama 2 tahun menjadi Rp82,99 pada 2016 dan Rp84,11 pada tahun 2017. Namun, terjadi penurunan cukup besar di tahun 2018 menjadi Rp63,16. Di tahun 2019 hingga 2022, EPS (*earnings per share*) secara perlahan meningkat akibat pandemi Covid-19 dan mencapai puncaknya di tahun 2021 dan 2022 yang meningkat sangat tinggi dengan rata-rata *earnings per share* sebesar Rp90,01 di tahun 2021 dan Rp136,69 di tahun 2022. Peningkatan EPS (*earnings per share*) pada 2021-2022 dapat disebabkan oleh peluncuran produk baru, pertumbuhan pasar yang kuat, atau efisiensi operasional yang ditingkatkan akibat hasil dari pandemi Covid-19. Penurunan EPS

(*earnings per share*) pada 2018 dapat disebabkan oleh faktor seperti penurunan penjualan, biaya produksi yang tinggi, atau faktor eksternal seperti krisis ekonomi atau pandemi. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah untuk *earning per share* yaitu terjadi peningkatan tidak konsisten dalam *earning per share* pada beberapa perusahaan Farmasi dari tahun ke tahun meskipun beberapa perusahaan mengalami fluktuasi dalam indikator keuangan..

Rata-rata perkembangan *current ratio* pada perusahaan farmasi tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 1.2. Grafik Perkembangan *Current Ratio* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

Gambar 1.2 menunjukkan rata-rata *current ratio* perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dalam hal kemampuannya memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada 2015, *current ratio* mencapai 279,37% dan mengalami peningkatan di 2 tahun berikutnya menjadi 286,57% di tahun 2016 dan 297,06% di tahun 2017. Pada tahun 2018 terjadi penurunan *current ratio* menjadi 277,60%. Pada tahun 2019 *current ratio* kembali meningkat menjadi 305,91%. Di tahun 2020, terjadi

penurunan tajam dari *current ratio* menjadi 260,98% dan menjadi titik terendah. Pada 2 tahun berikutnya, terjadi peningkatan *current ratio* secara berturut-turut menjadi 272,61%, dan 279,17%. Dapat dilihat, perusahaan farmasi menghadapi tantangan dalam menjaga keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Penurunan *current ratio* pada 2018 dan 2022 disebabkan oleh pembayaran utang yang lebih besar atau masalah likuiditas. Peningkatan pada 2021 bisa mencerminkan perbaikan likuiditas, pengelolaan kas yang lebih baik, atau pengurangan kewajiban jangka pendek. Faktor eksternal seperti fluktuasi ekonomi, perubahan regulasi, atau kondisi pasar farmasi juga dapat memengaruhi *current ratio*. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah untuk *current ratio* yaitu terjadi fluktuasi yang signifikan dalam *current ratio* dari tahun ke tahun pada beberapa perusahaan Farmasi, menunjukkan ketidakstabilan dalam manajemen likuiditas perusahaan

Rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* pada perusahaan farmasi tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 1.3. Grafik Perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

Gambar 1.3 menunjukkan rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 memberikan wawasan tentang struktur keuangan perusahaan dan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang. Pada 2015, *debt to equity ratio* sebesar 0,91 dan mengalami sedikit kenaikan di tahun 2016 dan 2017 menjadi sebesar 0,95 dan 0,97. Di tahun 2018 *debt to equity ratio* mengalami peningkatan yang cukup besar menjadi sebesar 1,24. Pada tahun 2019, *debt to equity ratio* mengalami penurunan menjadi sebesar 1,09. Namun, di tahun 2020 hingga 2022 terjadi peningkatan *debt to equity ratio* secara signifikan hingga titik tertinggi pada tahun 2022 sebesar 1,72. Perusahaan farmasi menghadapi perubahan dalam struktur modalnya selama periode 2015-2022. Peningkatan *debt to equity ratio* mungkin disebabkan oleh peningkatan penggunaan utang untuk pembiayaan ekspansi, investasi dalam riset dan pengembangan, atau akuisisi. Penurunan *debt to equity ratio* pada 2019 bisa mencerminkan upaya perusahaan farmasi untuk mengurangi utang atau hasil dari peningkatan ekuitas. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah untuk *debt to equity ratio* yaitu beberapa perusahaan memiliki *debt to equity ratio* yang tinggi sepanjang periode yang menandakan ketergantungan yang besar perusahaan farmasi pada utang untuk mendanai operasi perusahaan.

Rata-rata perkembangan ukuran perusahaan farmasi tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 1.4. Grafik Perkembangan Ukuran perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

Gambar 1.4 menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan farmasi yang diukur dengan *logaritma natural* dari total aset di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 menunjukkan tren pertumbuhan yang stabil. Ukuran perusahaan mulai dari 14,3346 pada tahun 2015 dan terus meningkat secara bertahap hingga mencapai 15,1567 pada tahun 2022. Perusahaan farmasi cenderung mengalami pertumbuhan dalam hal total aset, yang dapat diartikan sebagai indikasi ekspansi atau peningkatan skala operasional. Peningkatan ukuran perusahaan bisa disebabkan oleh faktor-faktor seperti akuisisi perusahaan lain, investasi dalam riset dan pengembangan, ekspansi pasar, atau peningkatan efisiensi operasional. Fluktuasi yang mungkin terjadi antara tahun-tahun tertentu bisa dipengaruhi oleh peristiwa ekonomi makro, perubahan dalam industri farmasi, atau kebijakan perusahaan. Analisis lebih lanjut terhadap faktor-faktor ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika pertumbuhan perusahaan farmasi tersebut. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah untuk ukuran perusahaan yaitu ukuran perusahaan-perusahaan farmasi cukup

bervariasi yang mempengaruhi sumber daya dan strategi keuangan yang tersedia bagi masing-masing perusahaan..

Rata-rata perkembangan *return on equity* pada perusahaan farmasi tahun 2015-2022 sebagai berikut:

**Gambar 1.5. Grafik Perkembangan Arus Kas Operasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

Gambar 1.5 menunjukkan rata-rata arus kas operasi perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dari kegiatan operasionalnya. Pada 2015, arus kas operasi mencapai 7,46% dan mengalami sedikit penurunan pada 2016 menjadi 6,45%. Pada tahun 2017 dan 2018, arus kas operasi mengalami peningkatan secara berturut-turut menjadi 6,51% dan 7,92%. Pada tahun 2019, arus kas operasi mengalami penurunan yang signifikan menjadi 2,35% tetapi di tahun 2020 arus kas operasi mengalami peningkatan yang signifikan menjadi 10,12%. Di tahun 2021 hanya terjadi sedikit peningkatan pada arus kas operasi menjadi 10,30%. Namun, di tahun 2022 arus kas operasi kembali menurun dengan sangat dalam menjadi 3,78%. Perusahaan farmasi menghadapi fluktuasi signifikan dalam

kemampuannya menghasilkan arus kas dari operasinya. Peningkatan pada 2018 mungkin disebabkan oleh peningkatan efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, atau strategi manajemen risiko yang berhasil. Penurunan drastis pada 2019 mungkin mencerminkan masalah likuiditas, biaya operasional yang tinggi, atau faktor eksternal seperti perubahan regulasi. Peningkatan kembali pada 2020-2021 bisa disebabkan oleh perbaikan kondisi pasar atau implementasi strategi bisnis yang berhasil. Penurunan pada 2022 mungkin disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk ketidakpastian ekonomi atau strategi investasi perusahaan. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah untuk arus kas operasi perusahaan yaitu adanya arus kas operasi negatif pada beberapa perusahaan farmasi yang mengindikasikan kesulitan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari operasi inti mereka.

Fenomena-fenomena ini merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti. Sehingga dengan penelitian ini akan diketahui bagaimana sebenarnya pengaruh dari variabel *debt to assets ratio*, ukuran perusahaan, dan *return on equity* terhadap *earning per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan berbagai fenomena yang berhasil ditemukan, maka penelitian ini diberi judul: "**Analisis Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap Earnings Per Share Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2022**".

## **1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Terjadi fluktuasi yang signifikan dalam current ratio dari tahun ke tahun pada beberapa perusahaan farmasi, menunjukkan ketidakstabilan dalam manajemen likuiditas perusahaan.
2. Beberapa perusahaan memiliki Debt to Equity Ratio yang tinggi sepanjang periode yang menandakan ketergantungan yang besar perusahaan farmasi pada utang untuk mendanai operasi perusahaan.
3. Ukuran perusahaan-perusahaan farmasi cukup bervariasi yang mempengaruhi sumber daya dan strategi keuangan yang tersedia bagi masing-masing perusahaan.
4. Adanya arus kas operasi negatif pada beberapa perusahaan farmasi yang mengindikasikan kesulitan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari operasi inti mereka.
5. Terjadi peningkatan tidak konsisten dalam earning per share pada beberapa perusahaan Farmasi dari tahun ke tahun meskipun beberapa perusahaan mengalami fluktuasi dalam indikator keuangan.

### **1.2.2. Batasan Masalah**

Untuk mencegah penelitian yang meluas, dan karena keterbatasan kemampuan serta waktu, maka beberapa batasan masalah akan diberikan pada penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya berfokus dalam mencari pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Likuiditas diukur dengan *current ratio*, *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total

*assets* perusahaan, dan arus kas operasi diukur dengan rasio total arus kas operasi terhadap pendapatan.

3. Data penelitian diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia, dan website resmi masing-masing perusahaan.
4. Pengamatan data dibatasi pada tahun 2015-2022.

### **1.3. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latarbelakang masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah arus kas operasi berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *return on equity* berpengaruh secara simultan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.4. Tujuan dan Manfaat penelitian**

#### **1.4.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diambil, penelitian ini memiliki beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui arus kas operasi berpengaruh secara parsial terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan *return on equity* berpengaruh secara simultan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4.2. Manfaat Penelitian**

##### **1.4.2.1. Manfaat Teoritis**

Kajian ini berpotensi untuk memajukan mata kuliah ilmu manajemen keuangan. Meningkatkan semangat mahasiswa dalam melakukan penelitian manajemen keuangan di Universitas Pembangunan Panca Budi. Meningkatkan *volume* penelitian yang dilakukan oleh mahasiswa dan dosen Universitas. Termasuk referensi data empiris untuk dijadikan sebagai saran untuk penelitian lebih lanjut.

##### **1.4.2.2. Manfaat Praktis**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada perusahaan farmasi yang dapat digunakan sebagai tolak ukur pertumbuhan laba per saham dengan mempertimbangkan rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, ukuran

perusahaan, dan arus kas operasional. Menyediakan manajer keuangan dan investor dengan informasi untuk membantu mereka dalam mengidentifikasi kemungkinan pembiayaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi mereka. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi salah satu masukan mengenai keberhasilan perusahaan yang diteliti oleh calon investor dalam menentukan strategi investasi perusahaan.

### 1.5. Keaslian Penelitian

Terdapat penelitian lain yang hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan, yaitu sebuah penelitian yang dilakukan oleh Yuhelmi & Putri pada tahun 2020. Penelitian terdahulu berjudul: Pengaruh *Leverage*, *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings per Share* (EPS) Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Sedangkan penelitian ini berjudul: Analisis Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Earnings Per Share* Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2022. Adapun perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. **Model Penelitian:** Penelitian terdahulu menggunakan model penelitian regresi linear berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan mode penelitian regresi data panel.
2. **Variabel Penelitian:** Penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) buah variabel bebas, yaitu: *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Current Ratio* ( $X_2$ ), dan Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) serta 1 (satu) variabel terikat yaitu *Earnings per Share* (Y). Penelitian ini menggunakan 4 (empat) buah variabel bebas, yaitu: Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu: *Earnings per Share* (Y).

3. **Sampel/Observasi:** Jumlah sampel di penelitian terdahulu berjumlah 45 perusahaan x 5 tahun data pengamatan sehingga total sebanyak 225 observasi. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 9 perusahaan x 8 tahun data pengamatan sehingga total sebanyak 72 observasi.
4. **Waktu Penelitian:** Penelitian terdahulu dilakukan pada di tahun 2019, sedangkan penelitian ini dilakukan di tahun 2023.
5. **Objek Penelitian:** Penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. *Signalling Theory***

Darmadji & Fakhrudin (2020) menjelaskan "Signal atau dikenal juga dengan isyarat/sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan". Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Secara garis besar *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemingkatan perusahaan yang telah *go public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

*Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan EPS (*earnings per share*) sebagai sinyal kepada investor mengenai kesehatan dan kinerja perusahaan. Jika perusahaan melaporkan EPS (*earnings per share*) yang tinggi, hal ini dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang kuat dan prospek yang baik di masa depan. Sementara jika EPS (*earnings per share*) menurun, hal itu bisa diartikan sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang mengalami masalah atau kinerja yang kurang baik. Sebagai hasilnya, perubahan dalam EPS (*earnings per share*) dapat mempengaruhi harga saham karena investor menggunakan informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi.

Permintaan saham yang banyak maka akan membuat harga saham meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Dikarenakan *signalling theory* memiliki kaitan yang erat dengan informasi laporan keuangan, maka ada baiknya sejak awal usaha, sebuah perusahaan memiliki pembukuan yang baik dan mudah, agar dapat digunakan sebagai informasi keuangan baik secara internal maupun eksternal perusahaan.

### **2.1.2. *Earnings per Share***

#### **2.1.2.1. Pengertian *Earnings per Share***

Laba per saham atau *Earnings per Share* (EPS) adalah jumlah laba bersih per saham yang dapat dihasilkan perusahaan saat beroperasi. Laba Per Saham memberi tahu orang luar berapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh setiap saham perusahaan yang beredar. Laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang.

*Earnings per Share* membandingkan laba bersih perusahaan setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan. *Earnings per Share* (EPS) meningkat seiring dengan meningkatnya penjualan dan pendapatan perusahaan. Darmadji & Fakhruddin (2020) mendefinisikan "EPS (*earnings per share*) sebagai ukuran keuangan yang mewakili bagi hasil untuk setiap saham yang beredar". EPS (*earnings per share*) dapat mewakili profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS, semakin bahagia pemegang saham karena mereka mendapatkan lebih banyak keuntungan dan kesempatan untuk meningkatkan dividen mereka. Tandelilin (2020) mendefinisikan "EPS (*earnings per share*) sebagai laba bersih suatu korporasi dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Investor menyukai EPS

(*earnings per share*) yang tinggi. Semakin besar EPS, semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar deviden”.

### **2.1.2.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings per Share***

Syamsuddin (2017) menjelaskan bahwa ”Laba per saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham yang beredar”. Hal ini menunjukkan bagaimana profitabilitas mempengaruhi laba per saham. Semakin lama suatu perusahaan menguntungkan, semakin tinggi laba per saham. Selain itu, menurut Darmadji & Fakhruddin (2020), ”Pinjaman perusahaan pada dasarnya akan menambah aset yang dapat digunakan sebagai modal tambahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, meningkatkan laba per saham bahkan jika ini berbahaya bagi perusahaan dan tidak disukai oleh investor”.

Halim (2017) juga mengatakan bahwa “Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kurangnya modal tambahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga menghasilkan laba per saham yang lebih rendah”. Tandelilin (2020) menunjukkan bahwa “Arus kas operasional yang kuat mungkin menandakan profitabilitas perusahaan yang signifikan karena kapasitas perusahaan untuk melanjutkan operasi dan meningkatkan keuntungan pemegang saham”. Arus kas operasional yang tinggi meningkatkan laba per saham (*earning per share*). Seperti yang telah dikemukakan sebelumnya oleh Harahap (2018) yang mengatakan bahwa ”Semakin besar aset (skala) perusahaan, maka semakin tinggi pula potensi peningkatan profitabilitas dan laba per lembar saham”.

Kasmir (2018) menjelaskan bahwa ”*Earnings per Share* (EPS) adalah indikator kunci dari kinerja keuangan perusahaan dan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang bisa bersifat internal maupun eksternal” sebagai berikut:

1. Pendapatan dan Laba Bersih Perusahaan

Laba bersih perusahaan secara langsung mempengaruhi EPS (*earnings per share*). Semakin tinggi laba bersih, semakin tinggi pula EPS (*earnings per share*). Pendapatan yang stabil dan pertumbuhan laba yang konsisten cenderung meningkatkan EPS (*earnings per share*) dari waktu ke waktu.

2. Jumlah Saham yang Beredar

EPS (*earnings per share*) adalah hasil bagi dari laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Jika perusahaan melakukan *buyback* saham atau mengeluarkan saham baru, jumlah saham yang beredar dapat berubah, yang kemudian akan mempengaruhi EPS (*earnings per share*). *Buyback* saham dapat meningkatkan EPS (*earnings per share*) karena jumlah saham yang beredar berkurang.

3. Dividen yang Dibayarkan

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mengurangi laba yang tersedia untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan, semakin rendah laba yang tersedia untuk dibagikan kepada setiap saham, sehingga dapat menurunkan EPS (*earnings per share*).

4. Performa Operasional dan Efisiensi

Tingkat efisiensi operasional perusahaan dapat mempengaruhi laba bersih dan pada akhirnya EPS (*earnings per share*). Perusahaan yang berhasil meningkatkan efisiensi operasionalnya cenderung memiliki laba yang lebih tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan EPS (*earnings per share*).

5. Pajak dan Beban Bunga

Pajak yang dibayar oleh perusahaan serta beban bunga dari utang dapat mempengaruhi laba bersih. Beban pajak yang lebih rendah atau pengelolaan

beban bunga yang efisien dapat meningkatkan laba bersih dan EPS (*earnings per share*).

6. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar dengan pendapatan yang tinggi cenderung memiliki EPS (*earnings per share*) yang lebih besar karena mereka memiliki kapasitas untuk menghasilkan laba yang besar. Perusahaan besar juga dapat memiliki skala operasi yang lebih efisien dan akses ke sumber daya yang lebih besar, yang dapat meningkatkan laba bersih dan EPS (*earnings per share*) secara relatif dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

7. Perubahan dalam Struktur Modal

Struktur modal perusahaan, termasuk penggunaan utang (*leverage*), juga dapat memengaruhi EPS (*earnings per share*). Penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan EPS (*earnings per share*) karena bunga utang merupakan biaya yang dikurangkan dari laba bersih untuk menghitung EPS (*earnings per share*).

8. Perubahan dalam Likuiditas

Likuiditas yang baik dapat membantu perusahaan dalam mengelola arus kasnya dengan lebih efektif. Kemampuan untuk mengumpulkan piutang, mengelola persediaan, dan menjaga aset lancar yang cukup dapat mempengaruhi biaya operasional, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan

9. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan kesehatan keuangan yang baik, memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan laba bersih. Lebih banyak

arus kas dari operasi dapat membantu meningkatkan EPS (*earnings per share*) melalui reinvestasi, pembayaran dividen, atau *buyback* saham.

#### 10. Perubahan Nilai Aset atau Kewajiban

Perubahan nilai aset atau kewajiban, seperti penilaian kembali aset atau restrukturisasi utang, dapat berdampak pada laba bersih perusahaan dan oleh karena itu, mempengaruhi EPS (*earnings per share*).

### 2.1.2.3. Pentingnya Rasio *Earnings per Share*

Rasio *earnings per share* (EPS) adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. EPS (*earnings per share*) adalah salah satu indikator keuangan utama yang digunakan oleh investor dan analis keuangan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Darmadji & Fakhruddin (2020) menjelaskan beberapa alasan mengapa rasio *earnings per share* penting, yaitu:

#### 1. Mengukur Profitabilitas Perusahaan

EPS (*earnings per share*) memberikan gambaran tentang seberapa menguntungkan perusahaan. Kenaikan EPS (*earnings per share*) menunjukkan peningkatan profitabilitas, yang merupakan indikasi positif bagi investor.

#### 2. Pertimbangan Investasi

Investor menggunakan EPS (*earnings per share*) untuk mengevaluasi potensi pengembalian investasi mereka. Saham dengan EPS (*earnings per share*) yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena menunjukkan kemungkinan dividen yang lebih besar atau pertumbuhan harga saham di masa mendatang.

### 3. Perbandingan dengan Perusahaan Lain

EPS (*earnings per share*) memungkinkan perbandingan kinerja antara perusahaan dalam industri yang sama. Investor dapat membandingkan EPS (*earnings per share*) dari beberapa perusahaan untuk menilai mana yang memiliki kinerja yang lebih baik.

### 4. Pengambilan Keputusan Keuangan

Manajemen perusahaan menggunakan EPS (*earnings per share*) sebagai dasar untuk membuat keputusan keuangan. Mereka dapat memperhitungkan EPS (*earnings per share*) dalam perencanaan laba, distribusi dividen, dan keputusan investasi.

### 5. Indikator Kinerja Perusahaan

EPS (*earnings per share*) sering dijadikan tolok ukur kinerja perusahaan oleh manajemen senior untuk mengevaluasi keberhasilan strategi bisnis mereka. Kenaikan EPS (*earnings per share*) dapat menunjukkan bahwa strategi yang dijalankan berhasil.

### 6. Pengaruh pada Harga Saham

EPS (*earnings per share*) memengaruhi harga saham. Jika EPS (*earnings per share*) meningkat, harga saham cenderung naik karena meningkatnya harapan investor terhadap laba perusahaan di masa mendatang.

#### 2.1.2.4. Indikator *Earnings per Share*

*Earnings per Share* dalam penelitian ini diukur dengan persamaan menurut Darmadji & Fakhrudin (2020) sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Darmadji & Fakhrudin (2020)

Rumus tersebut untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS), yang merupakan salah satu rasio keuangan yang penting dalam menganalisis kinerja perusahaan. EPS mengukur seberapa besar laba bersih per saham yang dimiliki oleh para pemegang saham.

Laba Bersih Setelah Pajak adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah mengurangi semua biaya dan pajak yang dibebankan. Laba bersih ini merupakan laba yang tersisa bagi para pemegang saham setelah semua kewajiban telah dipenuhi.

Jumlah Saham Beredar adalah total jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tersedia untuk diperdagangkan di pasar. Ini termasuk saham biasa dan saham preferen yang dapat dikonversi menjadi saham biasa.

### **2.1.3. Likuiditas**

#### **2.1.3.1. Pengertian Likuiditas**

Harahap (2018) berpendapat bahwa “Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek”. Aktiva lancar dan kewajiban lancar adalah dua sumber informasi mengenai modal kerja. Munawir (2017) mengemukakan bahwa “Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih”. Menurut Kasmir (2018), “Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo”. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Likuiditas juga mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu aset atau investasi untuk dijual atau ditukar dengan uang tunai dengan cepat tanpa menyebabkan perubahan signifikan pada harganya. Konsep likuiditas sangat penting dalam dunia keuangan karena menyangkut ketersediaan dana tunai yang dapat diakses dengan mudah, baik untuk keperluan sehari-hari maupun keputusan investasi jangka panjang. Likuiditas menjadi faktor penting dalam evaluasi keuangan karena memengaruhi stabilitas keuangan individu, perusahaan, atau bahkan pasar keuangan secara keseluruhan.

### 2.1.3.2. Rasio Likuiditas

Harahap (2018) menjelaskan bahwa likuiditas dapat diukur dengan beberapa rasio, antara lain:

#### 1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Harahap (2018) menyatakan “Rasio lancar menggambarkan bagaimana aset lancar memenuhi kewajiban lancar”. Kapasitas untuk memenuhi komitmen jangka pendek meningkat ketika aset lancar melebihi kewajiban lancar. Rasio ini dapat dibuat beberapa kali atau sebagai presentasi. Ini menandakan bahwa aset lancar dapat membayar kewajiban lancar. Rasio lancar melebihi 1 atau 100% dianggap aman. Dengan kata lain, aset lancar harus jauh lebih besar daripada kewajiban lancar. *Current ratio* dapat diukur dengan persamaan berikut:

$$Current Ratio = \frac{Current Assets}{Current Liabilities} \times 100$$

*Sumber: Harahap (2018)*

#### 2. Rasio Cepat (*Acid Test Ratio*)

Harahap (2018) menjelaskan bahwa “Rasio cepat menunjukkan kemampuan perusahaan menyelesaikan hutang jangka pendeknya dengan aset lancae

dimana semakin tinggi nilai rasio artinya semakin baik”. Rasio ini disebut juga *Acid Test Ratio* yang diukur dengan rumus:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Current Asstes} - (\text{Persediaan} + \text{Prepare expense})}{\text{Current Liabilities}}$$

**Sumber: Harahap (2018)**

3. Rasio Kas atas Aktiva Lancar

Harahap (2018) mengatakan bahwa “Rasio aktiva lancar menunjukkan porsi jumlah kas dibandingkan dengan total aset lancar” yang dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Kas atas Aktiva Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Current Assets}}$$

**Sumber: Harahap (2018)**

4. Rasio Kas atas Utang Lancar

Harahap (2018) mengatakan bahwa “Rasio utang lancar menunjukkan porsi kas yang dapat menutupi utang lancar” yang dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Kas atas Utang Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Current Liabilities}}$$

**Sumber: Harahap (2018)**

5. Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva

Harahap (2018) mengemukakan bahwa ”Rasio total aktova menunjukkan porsi Aktiva Lancar atas Total Aktiva” yang dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Aktiva Lancar atas Total Aktiva} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

**Sumber: Harahap (2018)**

6. Rasio Aktiva Lancar dan Total Utang

Harahap (2018) mengatakan bahwa “Rasio aktiva lancar menunjukkan porsi aset lancar atas total kewajiban perusahaan” yang dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Aktiva Lancar atas Total Utang} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Liabilities}}$$

*Sumber: Harahap (2018)*

### 2.1.3.3. Pengertian *Current Ratio* (CR)

Harahap (2018) menjelaskan “*Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar komitmen jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo ketika ditagih secara penuh”. Rasio lancar juga dapat digunakan untuk menilai keamanan perusahaan (*margin of safety*). Rasio lancar mengukur likuiditas perusahaan. Menurut Halim (2017), “Perusahaan yang dapat memenuhi komitmen keuangannya tepat waktu adalah likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada utang lancar”. Hal ini akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Sudana (2017) menjelaskan bahwa “Rasio lancar dapat digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar”. Menurut Fraser & Ormiston (2018), “Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka pendek”. Rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar.

Aset lancar dapat dilikuidasi dalam waktu satu tahun. Contoh aset likuid termasuk uang, surat berharga, piutang usaha, persediaan dan biaya dibayar di muka. Kewajiban lancar mencakup setiap komitmen yang jatuh tempo dalam satu tahun, seperti utang usaha, pinjaman bank jangka pendek, pajak, upah, dan wesel bayar. Ini mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek. Semakin besar rasio lancar, semakin baik bagi kreditur, tetapi tidak selalu. Rasio lancar yang tinggi mungkin menunjukkan kurangnya produktivitas.

#### 2.1.3.4. Pentingnya *Current Ratio*

Rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Rasio ini dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Kasmir (2018) menjelaskan beberapa alasan pentingnya *current ratio*, yaitu:

1. Kesehatan Keuangan Perusahaan

*Current ratio* memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan perusahaan dalam hal kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar dibandingkan kewajiban lancarnya, yang menandakan likuiditas yang baik.

2. Kepercayaan Stakeholder

Stakeholder seperti investor, kreditor, dan pemasok dapat menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi tingkat risiko ketika terlibat dengan perusahaan. Rasio yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendeknya.

3. Perbandingan dengan Industri Sejenis

*Current ratio* memungkinkan perbandingan kesehatan keuangan antara perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Hal ini membantu dalam mengetahui sejauh mana perusahaan memiliki posisi keuangan yang kompetitif dalam konteks industri.

#### 4. Perencanaan Keuangan

Manajemen perusahaan dapat menggunakan *current ratio* sebagai panduan untuk merencanakan keuangan jangka pendek. Rasio yang stabil atau meningkat dapat menjadi dasar bagi keputusan investasi, perencanaan produksi, dan strategi keuangan lainnya.

#### 5. Indikator Potensi Risiko

Rasio yang terlalu rendah dapat menjadi indikator potensi masalah keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan likuiditas.

#### 2.1.3.5. Indikator Likuiditas

Parameter likuiditas pada penelitian ini adalah *current ratio* (CR), yang merupakan perbandingan persentase aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, menurut Harahap (2018), *current ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100$$

*Sumber: Harahap (2018)*

Rumus tersebut adalah rumus untuk menghitung rasio lancar (current ratio), yang merupakan salah satu rasio keuangan yang penting dalam menganalisis likuiditas perusahaan. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dimilikinya.

*Current Assets* (Aset Lancar) adalah total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai dalam jangka pendek, biasanya dalam satu tahun. Contoh aset lancar termasuk kas, investasi jangka pendek, piutang dagang, dan persediaan.

*Current Liabilities* (Kewajiban Lancar) adalah total kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan dalam jangka pendek, biasanya dalam satu tahun. Contoh kewajiban lancar termasuk utang dagang, utang jangka pendek, dan pembayaran gaji yang belum dibayar.

#### **2.1.4. *Leverage***

##### **2.1.4.1. Pengertian *Leverage***

Harahap (2018) menjelaskan “Rasio *leverage* mewakili hutang perusahaan terhadap modal dan aset”. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dibiayai oleh utang atau sumber eksternal (ekuitas). Perusahaan yang kuat memiliki lebih banyak modal daripada hutang. Menurut Munawir (2017) “*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang”.

*Leverage* merujuk pada penggunaan pinjaman atau utang untuk meningkatkan potensi keuntungan atau kerugian dari sebuah investasi atau kegiatan keuangan. Konsep ini mencakup penggunaan modal pinjaman untuk meningkatkan imbal hasil atau keuntungan bagi pemegang saham atau investor. Harahap (2018) menjelaskan bahwa ada dua jenis *leverage* utama, yaitu:

1. *Financial Leverage*

*Financial leverage* terjadi ketika perusahaan menggunakan utang atau pinjaman untuk memperluas operasinya atau melakukan investasi. Dalam konteks ini, penggunaan utang memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak laba yang dapat meningkatkan keuntungan bagi

pemegang saham. Namun, ini juga meningkatkan risiko, karena pembayaran bunga utang harus dilakukan bahkan jika perusahaan mengalami kerugian.

## 2. *Operational Leverage*

*Operational leverage* terkait dengan penggunaan biaya tetap dalam operasi perusahaan. Saat perusahaan memiliki biaya tetap yang tinggi (seperti biaya overhead atau biaya tetap produksi), pertambahan pendapatan tambahan dapat menyebabkan lonjakan laba yang lebih besar daripada peningkatan proporsional dalam pendapatan. Namun, di sisi lain, penurunan pendapatan juga dapat menghasilkan kerugian yang lebih besar karena biaya tetap tersebut.

*Leverage* bisa menjadi alat yang kuat untuk memperbesar keuntungan, namun juga membawa risiko yang signifikan. Dengan menggunakan *leverage*, investor atau perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada yang akan mereka dapatkan hanya dengan menggunakan modal sendiri. Namun, risiko *leverage* juga dapat mengakibatkan kerugian yang lebih besar, terutama jika investasi tidak menghasilkan hasil yang diharapkan atau jika kondisi pasar berubah secara tiba-tiba.

Pentingnya *leverage* dalam keputusan investasi dan operasional perusahaan menekankan perlunya manajemen risiko yang baik. Pemahaman yang baik tentang risiko yang terlibat dan kemampuan untuk mengelola utang serta biaya tetap menjadi kunci dalam menggunakan *leverage* secara efektif. Kesadaran akan risiko dan manfaat *leverage* membantu dalam pengambilan keputusan yang bijaksana terkait investasi dan strategi operasional.

### 2.1.4.2. Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2018), “Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana aktiva perusahaan yang berasal dari utang”. *Leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti dari sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki Bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Kasmir (2018) menjelaskan beberapa rasio *leverage* yang sering digunakan, yaitu:

#### 1. *Debt to Total Assets Ratio*

Horne & Wachowicz (2019) menjelaskan bahwa “Rasio *debt to total assets ratio* menekankan pentingnya pembiayaan utang bagi perusahaan dengan memberikan proporsi aset yang dibiayai utang”. Semakin tinggi *Debt to Total Assets Ratio*, semakin besar risiko keuangannya. *Debt to equity ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Horne & Wachowicz (2019)

#### 2. *Debt to Equity Ratio*

Syamsuddin (2017) berpendapat bahwa “Rasio *debt to equity ratio* menunjukkan hubungan antara pinjaman kreditur jangka panjang dan modal pemilik”. Hal ini umumnya digunakan untuk menilai *leverage* keuangan perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2017)

### 3. *Capital Adequacy Ratio*

Harahap (2018) menjelaskan bahwa “Rasio *capital adequacy ratio* menggambarkan kecukupan modal yang ditetapkan oleh otoritas regulator untuk perusahaan yang diatur oleh pemerintah, seperti bank dan asuransi”. Rasio ini mengukur keamanan dan kesehatan modal perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Total Risk Weighted Assets (ATMR)}}$$

*Sumber: Harahap (2018)*

### 4. *Capital Formation*

Harahap (2018) menjelaskan bahwa “Rasio *capital formation* mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan (khususnya bisnis bank) tanpa mempengaruhi rasio kecukupan modal”. Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital Formation} = \frac{\text{Laba Bersih Dividen yang Dibayar}}{\text{Rata – Rata Modal Pemilik}}$$

*Sumber: Harahap (2018)*

#### 2.1.4.3. *Pengertian Debt to Equity Ratio*

Syahyunan (2019) menjelaskan bahwa “Kemampuan keuangan perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh komitmennya ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER)”. Menurut Sitanggang (2017), “*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang dan total ekuitas dalam suatu korporasi”. Rasio Hutang terhadap Ekuitas memberikan rasio hutang terhadap ekuitas. DER biasanya digunakan untuk membuat pilihan tergantung pada pendapatan perusahaan. Laba yang stabil meyakinkan kreditur bahwa perusahaan akan mampu membayar kewajibannya. Jumlah utang dalam struktur modal sangat penting dalam

menghitung risiko dan manfaat. Hutang berisiko karena mengikat perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga dan pembayaran pinjaman pokok bulanan.

Halim (2017) menjelaskan bahwa "Semakin besar rasio DER suatu perusahaan, semakin buruk kesehatan keuangannya, karena perusahaan mengambil risiko keuangan yang lebih besar". Hal ini terkait dengan porsi uang utang yang lebih tinggi. Terlalu banyak hutang mengurangi proyeksi pengembalian, menyebabkan nilai saham turun. Menurut Harahap (2018), "*Debt to equity ratio* mengukur seberapa besar modal pemilik dapat membayar pinjaman luar negeri". Semakin rendah rasio, semakin sedikit beban pendapatan dan semakin besar distribusi keuntungan. Ini adalah rasio *leverage*. Untuk keamanan eksternal, modal harus lebih besar dari atau sama dengan hutang.

#### **2.1.4.4. Pentingnya *Debt to Equity Ratio***

Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) adalah indikator keuangan yang membandingkan jumlah total utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan jumlah ekuitasnya. Rasio ini penting karena memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan dan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Sawir (2019) menjelaskan alasan pentingnya *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

1. Penilaian Risiko Keuangan

Rasio ini membantu menilai tingkat risiko keuangan suatu perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

## 2. Perbandingan Industri dan Perusahaan Sejenis

Membandingkan rasio ini antara perusahaan dalam industri yang sama memungkinkan untuk melihat apakah struktur modal suatu perusahaan konsisten dengan standar industri atau apakah perusahaan lebih berisiko dalam hal hutangnya.

## 3. Kepercayaan Investor dan Kreditor

Investor dan kreditor menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi risiko investasi atau pemberian pinjaman kepada perusahaan. Rasio yang rendah cenderung lebih menarik bagi investor karena menunjukkan tingkat risiko yang lebih rendah terkait pembayaran utang.

## 4. Manajemen Risiko

Rasio hutang terhadap ekuitas membantu manajemen dalam merencanakan struktur modal yang sesuai. Memiliki rasio yang seimbang membantu perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan dapat mempengaruhi keputusan investasi serta kebijakan dividen.

## 5. Pengaruh Terhadap Harga Saham

Rasio ini juga dapat mempengaruhi harga saham. Jika investor melihat bahwa perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi, harga sahamnya mungkin turun karena investor menganggap risiko yang tinggi terkait utang.

### 2.1.4.5. Indikator *Leverage*

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. Menurut Sawir (2019) *debt to equity ratio* dapat dinyatakan secara matematis ke dalam rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Sumber: Sawir (2019)

Rumus tersebut adalah rumus untuk menghitung rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), yang merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menilai tingkat utang suatu perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang untuk membiayai operasinya dibandingkan dengan modal ekuitas yang dimiliki.

*Total Debt* (Total Utang) adalah total utang yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek biasanya harus dibayar dalam satu tahun, sementara utang jangka panjang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun.

*Total Equity* (Total Ekuitas) adalah total kepemilikan bersih perusahaan, yang mencakup modal saham yang ditanamkan oleh pemilik (ekuitas pemilik), tambahan modal yang dihasilkan dari laba ditahan, serta modal yang dihasilkan dari transaksi lainnya seperti penjualan saham tambahan.

## **2.1.5. Ukuran Perusahaan**

### **2.1.5.1. Pengertian Ukuran Perusahaan**

Riyanto (2020) mendefinisikan “Ukuran perusahaan sebagai penjumlahan dari ekuitas, pendapatan, dan nilai aset”. Sawir (2019) menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan mempengaruhi struktur keuangan”. Nilai stok, pendapatan, jumlah pekerja, dan nilai total aset adalah variabel konteks yang menilai permintaan akan layanan atau barang organisasi. Sawir (2019) juga menjelaskan bahwa “Ukuran perusahaan mengacu pada dimensi, skala, atau lingkup operasi dan kegiatan bisnis suatu entitas”. Sawir (2019) menjelaskan bahwa terdapat beberapa metrik yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, yaitu:

1. Pendapatan

Pendapatan atau penjualan tahunan merupakan salah satu metrik utama untuk menilai ukuran perusahaan. Perusahaan dengan pendapatan yang tinggi umumnya dianggap sebagai perusahaan besar.

2. Jumlah Karyawan

Jumlah karyawan adalah indikator penting untuk menilai ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ribuan atau puluhan ribu karyawan cenderung dianggap sebagai perusahaan besar.

3. Nilai Pasar

Nilai pasar mengukur kapitalisasi pasar sebuah perusahaan, yaitu harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dianggap sebagai perusahaan besar.

4. Aset Total

Aset total mengacu pada nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk properti, tanah, peralatan, dan investasi lainnya. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya dianggap sebagai perusahaan besar.

5. Nilai Produksi

Nilai produksi mengukur nilai total barang atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan dengan nilai produksi yang tinggi biasanya dianggap sebagai perusahaan besar.

Ukuran perusahaan bukan hanya tentang satu metrik tunggal, melainkan kombinasi dari beberapa faktor di atas yang memberikan gambaran lengkap tentang skala dan ruang lingkup operasi perusahaan. Perusahaan yang besar sering memiliki keunggulan dalam hal sumber daya, kemampuan untuk mengakses pasar global, dan daya saing yang lebih besar. Namun, ukuran perusahaan bukan satu-satunya

faktor yang menentukan keberhasilan atau kinerja perusahaan. Perusahaan kecil atau menengah juga bisa menjadi inovatif, fleksibel, dan efisien dalam skala operasinya.

Sugiarto (2020) mendefinisikan “Ukuran perusahaan sebagai total aset yang dimiliki perusahaan dibagi dengan kapitalisasi pasar”. Logaritma natural dari total aset perusahaan mengukur ukurannya. Logaritma natural dari total aset digunakan karena nilai aset perusahaan seringkali cukup signifikan (sangat besar). Ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset, total pendapatan, tingkat penjualan rata-rata, dan total aset rata-rata. Bisnis yang lebih besar akan lebih mudah mendapatkan pembiayaan. Perusahaan besar berkembang lebih cepat daripada perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian saham mereka lebih tinggi. Jadi investor akan bertaruh lebih banyak pada bisnis besar, berharap untuk keuntungan besar.

#### **2.1.5.2. Pentingnya Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan memiliki beberapa kepentingan yang signifikan dalam konteks ekonomi, bisnis, dan analisis pasar. Sugiarto (2020) menjelaskan bahwa beberapa alasan pentingnya ukuran perusahaan, yaitu:

1. **Pengukuran Kinerja Ekonomi**

Ukuran perusahaan dapat menjadi indikator kesehatan ekonomi suatu negara. Perusahaan besar sering menjadi penyumbang besar terhadap pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, membayar pajak, dan berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi lokal maupun global.

2. **Daya Saing Pasar**

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi daya saingnya di pasar. Perusahaan besar mungkin memiliki keunggulan dalam hal sumber daya,

distribusi, dan kemampuan untuk menekan harga. Di sisi lain, perusahaan kecil dapat bersaing dalam spesialisasi, inovasi, dan fleksibilitas yang lebih besar.

### 3. Investasi dan Keputusan Keuangan

Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investasi pada perusahaan besar dengan sejarah yang solid dan potensi pertumbuhan besar bisa menjadi pilihan yang menarik bagi investor. Di sisi lain, investasi pada perusahaan kecil atau menengah dapat memberikan potensi keuntungan yang lebih besar namun juga membawa risiko yang lebih tinggi.

### 4. Pengaruh Terhadap Kebijakan Pemerintah

Perusahaan besar dapat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pemerintah dalam hal regulasi, kebijakan pajak, atau kebijakan perdagangan. Perusahaan besar seringkali memiliki kekuatan lobbying yang lebih besar untuk mempengaruhi kebijakan yang memengaruhi industri mereka.

### 5. Pembangunan Ekonomi Regional

Perusahaan besar cenderung berlokasi di pusat-pusat perkotaan atau industri. Kehadiran perusahaan besar dapat memicu pertumbuhan ekonomi regional, menciptakan klaster industri, dan menarik investasi lain serta peluang pekerjaan.

### 6. Kontribusi Sosial dan Lingkungan

Perusahaan besar memiliki kesempatan untuk memberikan kontribusi signifikan dalam hal tanggung jawab sosial dan lingkungan. Mereka memiliki sumber daya untuk meluncurkan inisiatif CSR (*Corporate Social*

*Responsibility*) dan kegiatan amal yang memiliki dampak positif pada masyarakat dan lingkungan sekitarnya.

### 2.1.5.3. Indikator Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan didefinisikan sebagai logaritma natural dari total aset (Sugiarto, 2020) :

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \ln \text{Total Assets}$$

*Sumber: Sugiarto (2020)*

Rumus tersebut adalah cara untuk mengukur ukuran perusahaan, yang menggunakan algoritma natural logaritma (ln) dari total aset perusahaan. Metode ini sering digunakan dalam analisis keuangan dan ekonomi untuk menormalkan atau mengubah distribusi data ke dalam bentuk yang lebih sesuai untuk analisis.

*Total Assets* (Total Aset) adalah jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu titik waktu tertentu. Aset ini bisa berupa kas, investasi, piutang, persediaan, properti, pabrik, dan lain sebagainya.

Ln (*Natural Logaritma*) adalah fungsi matematika yang menghasilkan logaritma dari suatu nilai dengan basis e (bilangan Euler, sekitar 2.71828). Dalam konteks ini, fungsi ln digunakan untuk menormalkan atau mengubah distribusi data total aset menjadi bentuk yang lebih sesuai untuk analisis.

## 2.1.6. Arus Kas Operasional

### 2.1.6.1. Pengertian Arus Kas Operasi

Laporan arus kas merangkum arus kas dan setara kas masuk dan keluar. Munawir (2017) menyatakan bahwa "Konsumen laporan keuangan dapat memanfaatkan informasi arus kas untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menciptakan kas dan setara kas". Investor membutuhkan informasi arus kas karena menganalisis kinerja hanya dengan rasio tidak cukup. Menurut Sartono

(2017), "Organisasi dengan laba besar mungkin menghadapi masalah likuiditas atau kekurangan kas".

Hery (2017) menjelaskan bahwa "Arus kas perusahaan yang paling penting adalah terkait dengan operasi. Produksi, penjualan, dan pengiriman produk dan jasa adalah contoh operasi operasi". Menurut Puspoprano (2018), "Operasi penghasil pendapatan utama perusahaan meliputi kegiatan operasional, non-investasi, dan keuangan". Syahyunan (2019) mendefinisikan "Arus kas operasi sebagai arus kas dari operasi yang menghasilkan pendapatan dan biaya tambahan". Arus kas operasi adalah indikator utama apakah aktivitas perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi permintaan operasi, membayar utang, dan membayar dividen. Operasi operasi adalah operasi yang menghasilkan pendapatan tetapi tidak termasuk dalam investasi atau pembiayaan.

Kas termasuk saldo kas dan rekening giro. Setara kas adalah aset yang likuid, berjangka pendek, dan dapat diubah menjadi kas tanpa risiko yang cukup besar. Karena kapasitas perusahaan untuk mempertahankan operasi, arus kas operasional yang kuat mungkin menandakan keuntungan besar yang dapat diakses oleh pemegang saham. Ada dua cara untuk menghitung dan melaporkan arus kas bersih dari operasi operasional, pendekatan tidak langsung dan metode langsung. Kedua pendekatan memberikan kuantitas yang sama. Namun, teknik tidak langsung lebih sering digunakan dalam pelaporan keuangan.

#### **2.1.6.2. Pentingnya Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi (*Operating Cash Flow*) adalah ukuran keuangan yang mengukur seberapa banyak uang tunai yang dihasilkan atau digunakan oleh kegiatan operasional suatu perusahaan dalam periode tertentu. Syahyunan (2019) menjelaskan beberapa alasan pentingnya arus kas operasi, yaitu:

1. Kesehatan Keuangan Perusahaan

Arus kas operasi memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan menghasilkan uang tunai dari kegiatan operasionalnya. Ini adalah indikator vital dari kesehatan keuangan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban, menginvestasikan kembali dalam operasi, atau memenuhi kebutuhan keuangan sehari-hari.

2. Kemampuan untuk Membayar Utang

Arus kas operasi membantu perusahaan dalam mengevaluasi kemampuannya untuk membayar utang dan kewajiban jangka pendeknya. Ini membantu manajemen untuk mengelola likuiditas dan memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu.

3. Pendanaan dan Keputusan Investasi

Arus kas operasi mempengaruhi keputusan investasi dan pendanaan perusahaan. Tingkat arus kas operasi yang stabil dan kuat dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai proyek-proyek baru, memperluas operasi, membayar dividen kepada pemegang saham, atau melakukan *buyback* saham.

4. Pertimbangan Investasi dan Keputusan Keuangan

Investor menggunakan arus kas operasi untuk menilai kinerja perusahaan. Arus kas operasi yang positif dan konsisten sering dianggap sebagai indikator kinerja yang baik, yang dapat mempengaruhi harga saham dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

5. Manajemen Risiko dan Perencanaan Keuangan

Arus kas operasi membantu manajemen dalam merencanakan dan mengelola risiko keuangan. Ini membantu dalam menentukan kebijakan

keuangan, strategi operasional, dan pengambilan keputusan jangka panjang dan jangka pendek.

### 2.1.6.3. Indikator Arus Kas Operasi

Laporan arus kas menunjukkan arus kas masuk dan arus keluar suatu periode. Rasio ini mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan uang tunai dari operasi untuk pembiayaan dan investasi. Syahyunan (2019) menghitung arus kas sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pendapatan}} \times 100$$

*Sumber: Syahyunan (2019)*

Rumus tersebut adalah cara untuk menghitung rasio arus kas operasi terhadap pendapatan. Ini adalah salah satu metrik yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari operasinya sebagai persentase dari pendapatan yang dihasilkan.

Arus Kas dari Aktivitas Operasi adalah jumlah arus kas yang dihasilkan atau digunakan oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya selama periode waktu tertentu. Ini mencakup arus kas dari transaksi yang terkait dengan penjualan produk atau jasa, pembayaran kepada pemasok, pembayaran gaji, dan lain-lain.

Pendapatan adalah total pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari penjualan produk atau jasa selama periode waktu tertentu. Pendapatan ini mencerminkan kinerja bisnis perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari operasinya.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Muzzaqi & Dewi (2023)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap <i>Earning per Share</i> Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021	$X_1 = \text{Current Ratio}$ $X_2 = \text{Debt to Equity Ratio}$ $X_3 = \text{Return on Asset}$ $X_4 = \text{Net Profit Margin}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> , <i>return on assets</i> dan <i>net profit margin</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>earning per share</i> pada perusahaan pertambangan di BEI tahun 2017-2021, sedangkan variabel <i>debt to equity ratio</i> tidak signifikan
2	Andriyani (2023)	Pengaruh Kecukupan Modal, Likuiditas, Efisiensi Operasional dan <i>Return on Asset</i> Terhadap <i>Earning per Share</i> pada Perbankan BUMN Periode 2012–2021	$X_1 = \text{Current Ratio}$ $X_2 = \text{Return on Assets}$ $X_3 = \text{Capital Adequacy}$ $X_4 = \text{Operational Efficiency}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> dan <i>return on assets</i> berpengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>earning per share</i> sedangkan <i>capital adequacy and operational efficiency</i> tidak berpengaruh signifikan.
3	Wiliam, Evrata, Brasa, Lim, Chouandi, dan Saputra (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Earning per Share</i> Pada Perusahaan Suksektor Perdagangan Besar dan Perdagangan Kecil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	$X_1 = \text{Ukuran Perusahaan}$ $X_2 = \text{Current Ratio}$ $X_3 = \text{Return on Equity}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Ukuran perusahaan, <i>current ratio</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>earning per share</i> pada perusahaan subsektor perdagangan besar dan perdagangan kecil tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021
4	Wijayanto, Rois, Indrasari, & Widodo (2022)	Analisis Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Earning per Share</i> (EPS) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	$X_1 = \text{Net Profit Margin (NPM)}$ $X_2 = \text{Return on Equity (ROE)}$ $X_3 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$ $X_4 = \text{Current Ratio (CR)}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Current Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Per Share</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia PERIODE 2016-2020.
5	Digdowiseiso & Agustina (2022)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Debt to</i>	$X_1 = \text{Current Ratio}$ $X_2 = \text{Net Profit}$	Regresi Linear Berganda	Hasil menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif dan

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Equity Ratio</i> Terhadap <i>Earning per Share</i> pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020	<i>Margin</i> $X_3 = Debt\ to\ Equity\ Ratio$ $Y = Earnings\ per\ Share$		tidak signifikan terhadap <i>Earning Per Share</i> , <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Earning Per Share</i>
6	Tamara (2021)	Analisis Struktur Modal (DER) dan Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) Terhadap <i>Earnings per Share</i> (EPS) Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2017	$X_1 = Struktur\ Modal\ (DER)$ $X_2 = Ukuran\ Perusahaan\ (Firm\ Size)$ $Y = Earnings\ per\ Share$	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara hutang dan modal dengan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap laba per saham.
7	Sigalingging, Monica, & Simorangkir (2021)	Pengaruh CR, DER, ROA dan TATO Terhadap <i>Earnings per Share</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	$X_1 = CR$ $X_2 = DER$ $X_3 = ROA$ $X_4 = TATO$ $Y = Earnings\ per\ Share$	Regresi Data Panel	Hasil studio menunjukkan bahwa CR, DER, ROA dan TATO baik secara parsial maupun saat ini berpengaruh signifikan terhadap laba bersih per saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2017-2019.
8	Maryani (2021)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Earnings per Share</i> (Pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)	$X_1 = DER$ $X_2 = ROA$ $X_3 = Arus\ Kas\ Operasi$ $Y = Earnings\ per\ Share$	Regresi Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>leverage</i> dan arus kas operasi signifikan berpengaruh positif terhadap laba per saham
9	Junaedi & Sajaah (2020)	Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Earnings per Share</i> (EPS)	$X = Current\ Ratio$ $Y = Earnings\ per\ Share$	Regresi Linear Sederhana	Terdapat signifikansi antara likuiditas (proporsi aktual) dan keuntungan saham pada PT Astra Otoparts Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019
10	Yuhelmi & Putri (2020)	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Current Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Earnings per Share</i> (EPS) Pada Perusahaan LQ45	$X_1 = Debt\ to\ Equity\ Ratio$ $X_2 = Current\ Ratio$ $X_3 = Ukuran\ Perusahaan$	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio modal, rasio lancar dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keserakahan per

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
		yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	$Y = \text{Earnings per Share}$		saham.
11	Hadi (2019)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Return on Equity</i> , Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Earning Per Share</i> pada Perusahaan Pertambangan Terbuka di Bursa Efek Indonesia	$X_1 = \text{Current Ratio}$ $X_2 = \text{Debt to Equity Ratio}$ $X_3 = \text{Ukuran Perusahaan}$ $X_4 = \text{Arus Kas Operasi}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, <i>current ratio, net profit margin, return on equity</i> , serta ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>earnings per share</i> . Sementara itu, <i>debt to equity ratio</i> dan arus kas operasi, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>earning per share</i> . <i>Current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, return on equity</i> , ukuran perusahaan dan arus kas operasi secara simultan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap <i>earning per share</i> .
12	Indawati (2019)	Pengaruh <i>Return on Equity, Debt to Equity Rasio, Size</i> dan <i>Cash Flow from Operation</i> terhadap <i>Earning Per Share</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	$X_1 = \text{Return on Equity}$ $X_2 = \text{Debt to Equity Rasio}$ $X_3 = \text{Firm Size}$ $X_4 = \text{Cash Flow from Operation}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>return on equity, size</i> , dan arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap laba per saham, sedangkan <i>debt to equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap laba per saham.
13	Uno, Tawas, & Rate (2018)	Analisis Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasional Pengaruhnya Terhadap <i>Earnings per Share</i>	$X_1 = \text{ROA}$ $X_2 = \text{ROE}$ $X_3 = \text{CR}$ $X_4 = \text{DER}$ $Y = \text{Earnings per Share}$	Regresi Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE, CR, DER, <i>Size</i> dan OCF secara simultan berpengaruh signifikan terhadap laba per saham. Secara parsial ROA, ROE, CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap laba per saham, sedangkan <i>Size</i> dan OCF tidak berpengaruh.

Sumber: Penulis (2023)

### 2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menggambarkan bagaimana ide terhubung ke berbagai topik. Bahwa hubungan teoritis antara variabel adalah kerangka. maka hubungan antara variabel independen dan dependen harus dijelaskan. Menurut Balitbangkes dalam Rusiadi et al (2018), "Kerangka konseptual menggambarkan keterkaitan antara variabel yang terkait dengan topik, terutama yang akan diteliti". Kerangka konseptual harus dinyatakan secara skematis. Sebuah narasi yang menjelaskan kerangka konseptual penelitian, termasuk variabel, jenis, dan interaksi antar variabel.

#### 2.3.1. Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap *Earnings per Share* (Y)

Harahap (2018) menyatakan bahwa "*Current ratio* menggambarkan bagaimana aset lancar memenuhi kewajiban lancar". Kapasitas untuk memenuhi komitmen jangka pendek meningkat ketika aset lancar melebihi kewajiban lancar. Korporasi yang dapat memenuhi komitmen keuangannya tepat waktu adalah likuid dan memiliki aset lancar yang melebihi kewajiban lancar. Ini mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek. Semakin besar rasio lancar, semakin baik bagi kreditur, tetapi tidak selalu. Karena besarnya jumlah modal yang ditahan, rasio lancar yang tinggi mungkin menunjukkan perusahaan kurang produktif, menurunkan potensi keuntungan dan menurunkan laba bersih per saham.

Darmadji & Fakhrudin (2020) juga mengatakan bahwa "Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kurangnya modal tambahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan karena aset perusahaan tertanam pada aset lancar yang tidak dapat digunakan untuk investasi jangka panjang, sehingga menghasilkan laba per saham yang lebih rendah". Teori ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan secara

terpisah oleh Muzzaqi & Dewi (2023), Andriyani (2023), dan Junaedi & Sajaah (2020) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

### **2.3.2. Pengaruh Leverage (X<sub>2</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Sawir (2019) berpendapat bahwa “*Debt to equity ratio* atau rasio utang terhadap ekuitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar komitmennya”. Sebuah perusahaan membutuhkan aset untuk membiayai produksi dan operasi sehari-hari. Setoran modal atau uang pihak ketiga dapat digunakan untuk memperoleh aset (kewajiban) ini. Untuk menarik investor atau dana pihak ketiga, perusahaan yang sudah *go public* harus terus berekspansi. Sehingga operasional bisnis masing-masing perusahaan dapat didukung oleh pendanaan pihak ketiga. Uang diinvestasikan dalam aset tetap atau lancar untuk memastikan kelancaran produksi dan tujuan penjualan. Dana pihak ketiga ini mendorong pengeluaran perusahaan, terutama bunga. Untuk membayar bunga, uang untuk operasi produksi harus ditempatkan dengan tepat dan efektif. Kesesuaian penggunaan uang ini ditentukan oleh profitabilitas perusahaan.

Darmadji & Fakhrudin (2020) mengemukakan bahwa “Pinjaman perusahaan pada dasarnya akan menambah aset yang dapat digunakan sebagai modal tambahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, meningkatkan laba per saham”. Tetapi, pinjaman yang berlebihan bisa menjadi berbahaya bagi perusahaan dan tidak disukai oleh investor. Teori ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan secara terpisah oleh Wijayanto et al (2022), Digdowiseiso & Agustina (2022), Sigalingging et al (2021) yang menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

### **2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Sugiarto (2020) mendefinisikan “Ukuran perusahaan sebagai total aset yang dimiliki perusahaan dibagi dengan kapitalisasi pasar. Semakin besar perusahaan, semakin banyak aset yang harus diinvestasikan untuk meningkatkan laba bersih per saham”. Hal ini membuat ukuran perusahaan yang lebih besar untuk memungkinkan perusahaan meraih laba bersih yang lebih besar sehingga membuat laba bersih per lembar saham otomatis juga akan meningkat.

Darmadji & Fakhruddin (2020) menyatakan bahwa ”Semakin besar aset (skala) suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula peluang untuk meningkatkan profitabilitas dan nilai keuntungan per saham”. Semakin besar perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan, meningkatkan rasio laba per saham. Teori ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan secara terpisah oleh Wiliam et al (2023), Tamara (2021), dan Yuhelmi & Putri (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* perusahaan, sehingga ukuran perusahaan yang semakin besar akan meningkatkan *earning per share*.

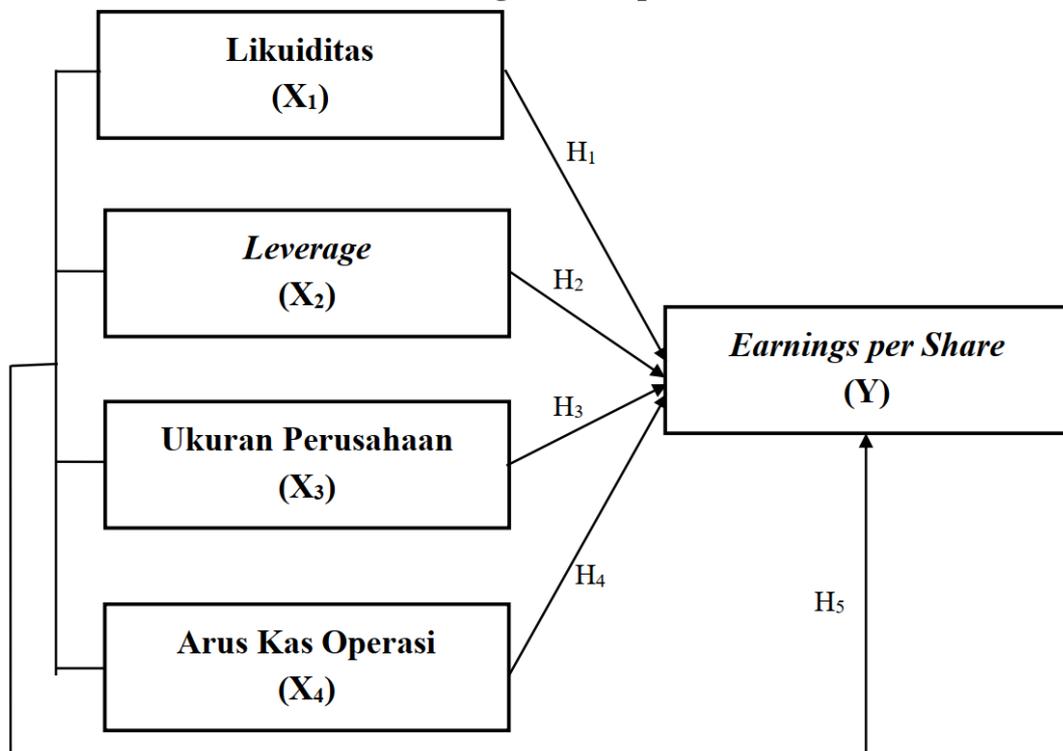
### **2.3.4. Pengaruh Arus Kas Operasi (X<sub>4</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Syahyunan (2019) mendefinisikan “Arus kas operasi sebagai arus kas dari operasi yang menghasilkan pendapatan dan biaya tambahan”. Arus kas operasi adalah indikator utama apakah aktivitas perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi permintaan operasi, membayar utang, dan membayar dividen. Arus kas operasi adalah operasi yang menghasilkan pendapatan tetapi tidak termasuk dalam investasi atau pembiayaan.

Darmadji & Fakhruddin (2020) menunjukkan bahwa “Arus kas operasional yang kuat mungkin menandakan profitabilitas perusahaan yang signifikan karena kapasitas perusahaan untuk melanjutkan operasi dan meningkatkan keuntungan pemegang saham”. Arus kas operasional yang tinggi meningkatkan laba per saham (*earning per share*). Teori ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan secara terpisah oleh Maryani (2021), Hadi (2019), dan Indawati (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

Keterkaitan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam bentuk kerangka konseptual yang dapat digambarkan dalam bentuk bagan kerangka sebagai berikut:

**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian**



*Sumber: Penulis (2023)*

## 2.4. Hipotesis Penelitian

Manullang & Pakpahan (2018) mengaitkan hipotesis dengan teori dan mengemukakan bahwa "Hipotesis adalah firasat atau tanggapan sementara terhadap topik penelitian". Hal ini adalah solusi sementara karena jawaban saat ini bersifat teoretis. Menurut Sugiyono (2018), "Hipotesis merupakan tanggapan sementara terhadap rumusan masalah penelitian". Dengan demikian, ini bersifat sementara karena solusi tentatif baru didasarkan pada teori dan belum pada bukti aktual. Jadi hipotesis adalah tanggapan teoretis, bukan empiris, terhadap topik penelitian.

Berikut ini dikemukakan hipotesis yang diambil pada penelitian ini berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang didapatkan:

- H<sub>1</sub> Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H<sub>0</sub> Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H<sub>2</sub> *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>0</sub> *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub> Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>0</sub> Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>4</sub> Arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H<sub>0</sub> Arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>5</sub> Likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>0</sub> Likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder untuk menganalisis data kuantitatif secara asosiatif. Regresi Data Panel digunakan untuk analisis. Studi asosiatif meneliti apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Penelitian kuantitatif adalah pendekatan ilmiah untuk memperoleh data yang andal dengan tujuan menemukan, mendemonstrasikan, dan menghasilkan pengetahuan untuk lebih memahami, memecahkan, dan meramalkan masalah. Karena sifat penelitian ini, regresi data panel digunakan untuk menyelidiki pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) (Rusiadi et al, 2018).

#### 3.2. Lokasi dan Waktu Penelitian

##### 3.2.1. Lokasi Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi lokasi dari penelitian ini dengan menggunakan data yang ada di website resmi Bursa Efek Indonesia.

##### 3.2.2. Waktu Penelitian

Detail waktu dan kegiatan penelitian yang dilakukan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 3.1. Tabel Kegiatan Penelitian**

No	Kegiatan	November 2023				Desember 2023				Januari 2024				Februari 2024				Maret 2024				April 2024				Mei 2024	
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2
1	Observasi Awal	■	■																								
2	Pengajuan Judul			■																							
3	Penulisan Proposal				■	■	■	■	■																		
4	Revisi & Bimbingan Proposal									■	■	■	■														
5	Seminar Proposal																										
6	Pengumpulan Data																										

No	Kegiatan	November 2023				Desember 2023				Januari 2024				Februari 2024				Maret 2024				April 2024				Mei 2024	
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2
		7	Pengolahan Data																								
8	Analisis dan Evaluasi Data																										
9	Penulisan Skripsi																										
10	Revisi dan Evaluasi Skripsi																										
11	Seminar Hasil																										
12	Evaluasi Seminar Hasil																										
13	Sidang Meja Hijau																										

*Sumber: Penulis (2023)*

### 3.3. Populasi dan Sampel

#### 3.3.1. Populasi

Manullang & Pakpahan (2018) mendefinisikan "Populasi sebagai kumpulan komponen data". Populasi menentukan karakteristik populasi target, sedangkan sampel menggambarkan komposisi, ukuran, dan prosedur sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh 12 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2023, seperti terlihat pada Tabel 3.2:

**Tabel 3.2. Daftar Populasi Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	11 November 1994
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17 April 2001
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04 Juli 2001
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	23 Juli 1981
6	PEHA	Phapros Tbk	26 Desember 2018
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	08 Juni 1990
9	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18 Desember 2017
10	SOHO	Soho Global Health	08 September 2020
11	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	17 Januari 1994
12	SDPC	Millenium Pharmacon Internasional	07 Mei 1990

*Sumber: www.idx.co.id (2023)*

#### 3.3.2. Sampel

Manullang & Pakpahan (2018) menjelaskan bahwa "Sampel mewakili populasi". Sedangkan menurut Sugiyono (2018) "Sampel adalah bagian dari jumlah

dan sifat yang dimiliki oleh populasi”. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sujarweni (2018) menjelaskan bahwa ”*Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu”. Populasi yang dapat dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI selama tahun 2015 – 2022.
2. Perusahaan Farmasi telah mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2015 – 2022.
3. Perusahaan Farmasi yang mengalami keuntungan selama tahun 2015 - 2022.

Berdasarkan kedua kriteria tersebut, maka perusahaan farmasi yang memenuhi syarat sebagai sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.3 berikut ini:

**Tabel 3.3. Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	✓	✓	✓	S1
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	✓	✓	✓	S2
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	✓	✓	✓	S3
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	✓	✓	✓	S4
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	✓	✓	✓	S5
6	PEHA	Phapros Tbk	X	X	X	-
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk	✓	✓	✓	S6
8	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	X	X	X	-
9	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓	✓	S7
10	SOHO	Soho Global Health	X	X	X	-
11	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	✓	✓	✓	S8
12	SDPC	Millenium Pharmacon Internasional	✓	✓	✓	S9

*Sumber: www.idx.co.id (2023)*

Seperti terlihat pada tabel di atas, terdapat 9 (sembilan) perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat dijadikan sampel pada penelitian ini, sehingga jumlah data observasi pada penelitian sebanyak 9 (sembilan) perusahaan farmasi x 8 tahun (2015-2022) = 72 data observasi.

### **3.4. Jenis dan Sumber Data**

#### **3.4.1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan bentuk datanya adalah jenis data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018), data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan (scoring).

#### **3.4.2. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah sumber data sekunder yaitu data yang bersumber dari website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) di alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta data laporan tahunan dari website tersebut dengan jangkauan data dari tahun 2015-2022.

### **3.5. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **3.5.1. Variabel Operasional**

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu dalam bentuk apapun yang peneliti ingin pelajari dan kemudian membuat kesimpulan tentangnya”. Variabel adalah semua variabel yang mungkin mempengaruhi hasil eksperimen. Istilah variabel didefinisikan oleh Manullang & Pakpahan (2018) sebagai “Atribut yang dipelajari, simbol, atau simbol yang dikaitkan dengan angka atau nilai”.

##### **3.5.1.1. Variabel Terikat (Y)**

Manullang & Pakpahan (2018) menunjukkan bahwa “Variabel terikat dipengaruhi, dibatasi, dan bergantung pada variabel bebas”. Variabel terikat ini sangat mengkhawatirkan para peneliti. Menurut Rusiadi et al (2018), “Variabel dependen adalah elemen yang muncul, tidak muncul, atau berubah sebagai respons terhadap variabel independen peneliti”. *Earnings per Share* (Y) merupakan variabel terikat dalam penelitian ini.

### 3.5.1.2. Variabel Bebas (X)

Manullang & Pakpahan (2018) mengidentifikasi "Variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi dependen". Artinya, variabel bebas mempengaruhi nilai-nilai variabel terikat. Menurut Rusiadi et al (2018), "Variabel bebas adalah parameter yang peneliti ukur, modifikasi, atau pilih untuk mengidentifikasi kaitan antar peristiwa". Variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah:

1. Likuiditas ( $X_1$ )
2. *Leverage* ( $X_2$ )
3. Ukuran perusahaan ( $X_3$ )
4. Arus Kas Operasi ( $X_4$ )

### 3.5.2. Definisi Operasional

Rusiadi et al (2018) mengatakan bahwa "Definisi operasional adalah definisi variabel studi". Definisi operasional juga menguraikan variabel dan indikator penelitian. Definisi operasional adalah bagian dari penelitian yang menggambarkan bagaimana variabel diukur. Definisi operasional memperjelas ruang lingkup variabel studi, memungkinkan pengukuran, pengamatan, dan pengembangan instrumen yang lebih mudah. Untuk lebih memahami variabel penelitian dan parameternya, definisi operasional masing-masing variabel penelitian ditabulasikan sebagai berikut:

**Tabel 3.4. Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
1	Likuiditas ( $X_1$ )	<i>Current ratio</i> adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban– kewajiban lancar. Harahap (2018)	<i>Current Ratio</i> $= \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}} \times 100$ Harahap (2018)	Rasio
2	<i>Leverage</i> ( $X_2$ )	<i>Debt to Equity Ratio</i> adalah rasio yang menunjukkan kemampuan	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
		modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. (Sawir, 2019).	$= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100$ Sawir (2019)	
3	Ukuran Perusahaan (X <sub>3</sub> )	Ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasarnya yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Sugiarto (2020)	$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \ln \text{Total Assets}$ Sugiarto (2020)	Rasio
4	Arus Kas Operasi (X <sub>4</sub> )	Arus kas operasi adalah arus kas dari arus kas operasional perusahaan yang menghasilkan pendapatan dan beban lebih lanjut digunakan untuk menentukan hasil laba bersih. Syahyunan (2019)	$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas}}{\text{Pendapatan}} \times 100$ Syahyunan (2019)	Rasio
4	Earnings per Share (Y)	Earnings per Share (EPS) merupakan salah satu jenis rasio keuangan dimana rasio ini menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang beredar. Darmadji & Fakhruddin (2020)	$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ Darmadji & Fakhruddin (2020)	Rasio

*Sumber: Penulis (2023)*

### 3.6. Teknik Pengumpulan Data

#### 3.6.1. Dokumentasi

Menurut Sugiyono (2018), "Dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian". Penelitian ini menggunakan studi dokumen untuk mengumpulkan data dari ringkasan kinerja keuangan dan laporan tahunan dari 2015-2022, yang dapat diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau situs web resmi masing-masing perusahaan. Data yang diambil pada laporan keuangan adalah meliputi: *current ratio*, *current liabilities*, *total liabilities*, *total equity*, *total assets*, arus kas operasi, laba bersih, dan total saham perusahaan.

### **3.6.2. Studi Kepustakaan**

Menurut Sugiyono (2018), "Studi kepustakaan adalah teknik pengumpulan atau penghimpunan data yang didapatkan melalui buku-buku ilmiah, laporan penelitian, karangan-karangan ilmiah, tesis dan disertasi, peraturan-peraturan, ketetapan-ketetapan, buku tahunan, ensiklopedia dan sumber-sumber tertulis". Studi kepustakaan berkaitan dengan kajian teoritis dan referensi lain yang berkaitan dengan nilai, budaya, dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti. Studi kepustakaan pada penelitian menggunakan buku yang berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti sebagai landasan teori dan jurnal-jurnal yang diambil dari *google scholar* untuk memberikan gambaran hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Buku dalam penelitian berfungsi sebagai sumber informasi yang komprehensif dan mendalam tentang topik tertentu. Menyediakan landasan teoritis yang kokoh, memperluas wawasan, memberikan konteks sejarah, serta mendukung pemahaman metodologi dan teori yang relevan untuk mendukung proses penelitian dan pengembangan gagasan. Jurnal dalam penelitian berperan sebagai sumber referensi yang terpercaya untuk validasi informasi, menampilkan hasil penelitian yang dapat diakses oleh komunitas ilmiah, memperluas pemahaman tentang topik, memfasilitasi diskusi, serta merekam metodologi, data, dan kesimpulan penelitian sebagai kontribusi pengetahuan yang dapat diuji ulang dan dikembangkan.

### **3.7. Teknik Analisa Data**

Data penelitian yang digunakan diolah menggunakan aplikasi Eviews 9 dengan analisis regresi data panel. Adapun langkah-langkah analisis yang dilakukan adalah sebagai berikut:

### 3.7.1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk merangkum dan menggambarkan karakteristik dasar dari kumpulan data. Ketika diterapkan pada data laporan keuangan perusahaan, uji statistik deskriptif memberikan pemahaman yang lebih baik tentang distribusi, variasi, dan pola dalam data tersebut. Berikut adalah penjelasan tentang fungsi masing-masing statistik deskriptif yang umumnya digunakan dalam laporan keuangan perusahaan:

1. Nilai Maksimal (*Maximum*)

Nilai maksimal adalah nilai tertinggi yang ditemukan dalam kumpulan data. Dalam laporan keuangan perusahaan, nilai maksimal bisa merujuk pada jumlah pendapatan tertinggi, laba bersih tertinggi, atau nilai aset tertinggi yang tercatat dalam periode waktu tertentu. Informasi ini membantu dalam mengidentifikasi potensi sumber pendapatan atau kinerja luar biasa perusahaan.

2. Nilai Minimal (*Minimum*)

Nilai minimal adalah nilai terendah yang ditemukan dalam kumpulan data. Dalam laporan keuangan perusahaan, nilai minimal bisa merujuk pada jumlah kerugian terendah, laba bersih terendah, atau nilai aset terendah yang tercatat dalam periode waktu tertentu. Informasi ini membantu dalam mengidentifikasi risiko terendah atau kinerja terendah perusahaan.

3. Rata-Rata (*Mean*)

Rata-rata adalah jumlah total dari semua nilai dalam kumpulan data, dibagi dengan jumlah total data. Dalam laporan keuangan perusahaan, rata-rata bisa merujuk pada rata-rata pendapatan, rata-rata laba bersih, atau rata-rata

nilai aset dalam periode waktu tertentu. Informasi ini memberikan gambaran tentang kinerja atau keuangan perusahaan secara keseluruhan selama periode waktu tertentu.

#### 4. Standar Deviasi (*Standard Deviation*)

Standar deviasi adalah ukuran seberapa jauh titik data tersebar dari rata-rata. Dalam laporan keuangan perusahaan, standar deviasi dapat memberikan indikasi tentang seberapa bervariasi kinerja keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Standar deviasi yang tinggi menunjukkan tingkat variasi yang tinggi dalam data, sementara standar deviasi yang rendah menunjukkan variasi yang lebih kecil.

### 3.7.2. Pembentukan Model Regresi

Pada tahap ini, ketiga model regresi yang ada pada pada regresi data panel dibentuk berdasarkan data yang dimiliki, yaitu *Fixed Effect Model* (CEM), *Random Effect Model* (REM), dan *Common Effect Model* (CEM). Kemudian, masing-masing model akan diuji untuk menentukan model yang paling tepat.

#### 3.7.2.1. *Fixed Effect Model* (FEM)

*Fixed Effect Model* (FEM) adalah salah satu pendekatan dalam analisis data panel yang memperlakukan efek individu (unit lintas waktu) sebagai variabel yang diamati dan tetap pada waktu tertentu. Dalam FEM, efek individu dianggap konstan sepanjang periode waktu yang diamati. Artinya, FEM memperhitungkan variasi antarindividu secara konsisten, tetapi tidak memperhitungkan variasi acak yang mungkin ada dalam efek individu tersebut.

Rusadi (2018) menjelaskan bahwa "*Fixed effect model* mengasumsikan intersep yang tidak konstan untuk setiap individu". Namun model ini memiliki

kelemahan yaitu tidak memberikan estimasi umum karena tidak ada titik potong atau konstanta yang sama untuk mewakili semua individu.

### **3.7.2.2. *Random Effect Model (REM)***

*Random Effect Model (REM)* adalah pendekatan lain dalam analisis data panel yang memperlakukan efek individu sebagai variabel yang dipilih secara acak dari populasi yang lebih luas. Pada Model REM, efek individu diasumsikan berasal dari distribusi yang tidak diketahui secara spesifik dan dapat berfluktuasi secara acak antar individu. Oleh karena itu, REM memperhitungkan baik variasi antar individu maupun variasi acak yang mungkin ada dalam efek individu tersebut.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "Jika dalam *fixed effect model* perbedaan antar individu dicerminkan tetap, maka dalam *random effect model* perbedaan ini diakomodasi oleh istilah kesalahan individu". Metode ini memiliki keunggulan menghilangkan heterogenitas (data tidak konsisten) jika ada.

### **3.7.2.3. *Common Effect Model (CEM)***

*Common Effect Model (CEM)* adalah jenis model lain dalam analisis data panel yang mengasumsikan bahwa efek individu memiliki efek umum yang sama untuk semua individu dalam sampel. Dalam CEM, efek individu dianggap berasal dari sumber yang sama dan memiliki dampak yang seragam pada semua unit dalam sampel. CEM sering digunakan ketika peneliti tertarik untuk memodelkan efek umum yang berlaku untuk seluruh populasi.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "CEM mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan sektor atau efek waktu, sehingga dalam pemodelan hanya ada satu model untuk semua pengamatan".

### 3.7.3. Uji Spesifikasi Regresi Data Panel

Uji spesifikasi regresi data panel digunakan untuk menentukan dari ketiga model yang tersedia, model manakah yang paling sesuai untuk digunakan pada analisis regresi data panel berdasarkan data penelitian yang tersedia. Uji spesifikasi regresi data panel terdiri dari uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*.

#### 3.7.3.1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menguji model FEM (*Fixed Effect Model*). Uji Chow digunakan untuk memeriksa apakah terdapat heterogenitas antarindividu dalam model regresi data panel pada *Fixed Effect Model* (FEM). Uji Chow menguji apakah ada perbedaan signifikan antara parameter regresi individu dalam sampel data panel.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang paling tepat untuk digunakan berdasarkan data yang dimiliki untuk kemudian dilakukan analisis regresi”. Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Hipotesis yang digunakan dalam uji Chow adalah sebagai berikut:”

$H_0$  : Pilih *Common Effect Model* (REM)

$H_1$  : Pilih *Fixed Effect Model* (FEM)

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Aturan yang dapat digunakan pada uji Chow adalah sebagai berikut:”

1. Jika *Probability Cross-section Chi-square*  $> 0,05$  maka terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$ .  $H_0$  diterima artinya *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang paling tepat.

2. Jika *Probability Cross-section Chi-square*  $< 0,05$  maka terima  $H_1$  dan tolak  $H_0$ .  $H_1$  diterima artinya *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang paling tepat.

### 3.7.3.2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menguji model REM (*Random Effect Model*). Uji Hausman bertujuan untuk menentukan apakah perbedaan antara efek individu dan efek acak dalam REM signifikan secara statistik. Jika perbedaan tersebut signifikan, maka lebih tepat menggunakan FEM, karena REM tidak konsisten. Uji Hausman membandingkan estimasi parameter dari REM yang efisien secara asimtotik dengan estimasi parameter dari FEM yang tidak efisien secara asimtotik.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Uji Hausman digunakan untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang paling tepat untuk digunakan berdasarkan data yang dimiliki untuk kemudian dilakukan analisis regresi”. Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Hipotesis yang digunakan dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:”

$H_0$  : Pilih *Random Effect Model* (REM)

$H_1$  : Pilih *Fixed Effect Model* (FEM)

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa aturan yang dapat digunakan pada uji Hausman adalah sebagai berikut:

1. Jika *Probability Cross-section random*  $> 0,05$  maka terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$ .  $H_0$  diterima artinya *Random Effect Model* (REM) adalah model yang paling tepat.

2. Jika *Probability Cross-section random*  $< 0,05$  maka terima  $H_1$  dan tolak  $H_0$ .  $H_1$  diterima artinya *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang paling tepat.

### 3.7.3.3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menguji model CEM (*Common Effect Model*) atau yang dikenal juga dengan model PLS (*Pooled Least Square*). Uji Lagrange Multiplier juga dikenal sebagai uji Breusch-Pagan atau uji LM. Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menguji *Common Effect Model* (CEM) dan menguji keberadaan efek umum yang seragam pada seluruh unit dalam sampel data panel. Uji ini menguji apakah ada variabilitas antarindividu dalam model regresi CEM. Jika uji ini menolak hipotesis nol, maka itu menunjukkan bahwa terdapat variasi antarindividu yang signifikan, yang mungkin mengindikasikan bahwa CEM tidak cocok untuk digunakan dalam kasus tersebut.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk mengetahui apakah CEM (*Common Effect Model*) atau *Random Effect Model* (REM) sebagai model yang paling tepat untuk digunakan berdasarkan data yang dimiliki untuk kemudian dilakukan analisis regresi”. Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa “Hipotesis yang digunakan dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:”

$H_0$  : Pilih *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$  : Pilih *Random Effect Model* (REM)

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa aturan yang dapat digunakan pada uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

1. Jika *Probability Cross-section Breusch-Pagan*  $> 0,05$  maka terima  $H_0$  dan tolak  $H_1$ .  $H_0$  diterima artinya *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang paling tepat.
2. Jika *Probability Cross-section Breusch-Pagan*  $< 0,05$  maka terima  $H_1$  dan tolak  $H_0$ .  $H_1$  diterima artinya *Random Effect Model* (REM) adalah model yang paling tepat.

#### 3.7.4. Analisis Regresi Data Panel

Metode regresi data panel adalah sebuah pendekatan statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang memiliki dua dimensi, yaitu waktu dan individu. Rusiadi et al (2018) menjelaskan "Terdapat beberapa jenis model yang digunakan untuk menganalisis data panel, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM), dan *Common Effect Model* (CEM)". Perbedaan utama antara ketiga model ini terletak pada cara memperlakukan efek individu dalam analisis data panel. FEM memperlakukan efek individu sebagai konstan, REM memperlakukan efek individu sebagai variabel acak, sementara CEM mengasumsikan adanya efek umum yang seragam.

Rusiadi et al (2018) mendefinisikan "Analisis data panel menggabungkan data *cross-sectional* dan *time-series*". Data *cross-sectional* dikumpulkan dari sumber data univariat. Data *time series* dikumpulkan secara berkala untuk memberikan gambaran perkembangan fenomena. Penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan persamaan model regresinya adalah:

$$\text{EPS (earnings per share) (Y)} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{CR}_{it} + \beta_2 \text{DER}_{it} + \beta_3 \text{UP}_{it} + \beta_4 \text{AKO}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

EPS (*earnings per share*) (Y) = *Earnings per Share (Dependent Variable)*

$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi Berganda ( <i>Multiple Regression</i> )
CR (X <sub>1</sub> )	= Likuiditas ( <i>Independent Variable</i> )
DER (X <sub>2</sub> )	= <i>Leverage</i> ( <i>Independent Variable</i> )
UP (X <sub>3</sub> )	= Ukuran Perusahaan ( <i>Independent Variable</i> )
AKO (X <sub>4</sub> )	= Arus Kas Operasi ( <i>Independent Variable</i> )
i	= unit sektor
t	= unit waktu
$\varepsilon$	= <i>error Term</i>

Dengan menggunakan data regresi panel dimungkinkan untuk lebih menjelaskan dinamika hubungan antara *earnings per share* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Analisis regresi data panel menggunakan satu dari tiga model yang tersedia, yaitu apakah *Fixed Effect Model* (CEM), *Random Effect Model* (REM), atau *Common Effect Model* (CEM).

### 3.7.5. Uji Hipotesis

#### 3.7.5.1. Uji Parsial (Uji t)

Rusiadi et al (2018) menyatakan bahwa "Uji statistik t sangat efektif dalam menunjukkan kekuatan pengaruh parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat". Uji parsial (uji-t) menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "Hipotesis yang dirumuskan pada uji t (parsial) adalah sebagai berikut:"

1.  $H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.

2.  $H_a : \beta_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "Kriteria pengambilan keputusan dengan uji t (parsial) adalah sebagai berikut:"

1. Terima  $H_0$  dan Tolak  $H_a$ , jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai *probability*  $> 0,05$ .
2. Tolak  $H_0$  dan Terima  $H_a$ , jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai *probability*  $< 0,05$ .

### 3.7.5.2. Uji Simultan (Uji F)

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat". Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh semua variabel independen (bebas) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (terikat) pada tingkat kepercayaan (*confidence interval*) atau pada tingkat uji hipotesis 5% dalam uji-F menggunakan rumus statistik.

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "Hipotesis yang dirumuskan pada uji F (simultan) adalah sebagai berikut:"

1.  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas Likuiditas ( $X_1$ ), Leverage ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_3$ ) secara simultan terhadap variabel terikat *Earnings per Share* (Y).
2.  $H_a : \text{minimal } 1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas Likuiditas ( $X_1$ ), Leverage ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_3$ ) secara simultan terhadap variabel terikat *Earnings per Share* (Y).

Rusiadi et al (2018) menjelaskan bahwa "Kriteria pengambilan keputusan dengan uji F (simultan) adalah sebagai berikut:"

1. Terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$ , jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai *probability*  $> 0,05$
2. Tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$ , jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau nilai *probability*  $< 0,05$ .

### **3.7.6. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Manullang & Pakpahan (2018) menjelaskan bahwa "R-kuadrat ( $r^2$ ) menunjukkan bagaimana perubahan variabel terikat mempengaruhi perubahan variabel bebas". Sejalan dengan itu, Sugiyono (2018) menyatakan bahwa "Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan antar variabel". Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana variasi dalam satu variabel dapat dijelaskan oleh variasi yang lain. Persentase kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien ini bervariasi antara 0 dan 1. Ketika hasilnya mendekati 0, kemampuan variabel independen untuk menjelaskan varians dari variabel menurun. Ketika hasilnya mendekati 1, variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi evolusi variabel dependen (Sujarweni, 2018).

Koefisien korelasi mengukur seberapa dekat variabel terkait. Koefisien korelasi positif terkuat adalah 1 dan terkecil adalah 0. Nilai korelasi -1 atau = -1 antara dua variabel atau lebih menunjukkan hubungan yang sempurna. Ketika  $r = -1$ , ada korelasi negatif sepenuhnya, yang menunjukkan bahwa ketika beberapa variabel meningkat, variabel lainnya menurun. Nilai koefisien korelasi menunjukkan kekuatan hubungan antar variabel. Jika koefisien korelasi adalah 0, tidak ada hubungan. Pernyataan pada tabel di bawah ini dapat digunakan untuk menafsirkan kekuatan hubungan antara x dan y:

**Tabel 3.5. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi**

<b>Interval Koefisien</b>	<b>Tingkat Hubungan</b>
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

*Sumber: Sujarweni (2018)*

Untuk mengetahui kontribusi variabel X terhadap Y, dapat dicari dengan menggunakan rumus koefisien determinasi. Adapun rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan

KD = Nilai Koefisien determinasi

$R^2$  = Koefisien korelasi yang dikuadratkan

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Penelitian**

##### **4.1.1. Gambaran Bursa Efek Indonesia**

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki sejarah panjang yang mencerminkan perkembangan ekonomi dan keuangan Indonesia sejak masa kolonial hingga era modern. Bursa Efek Indonesia resmi didirikan pada tanggal 6 Desember 1912 dengan nama *Bataviasche Effectenhandel Vereeniging* (BEHV) di Jakarta. Saat itu, BEHV menjadi bursa efek pertama di Asia Tenggara. Perkembangan BEHV diwarnai oleh situasi politik dan ekonomi kolonial Belanda. Pasca kemerdekaan Indonesia pada tahun 1945, BEI mengalami perubahan nama menjadi Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Setelah kemerdekaan Indonesia, BEJ mengalami beberapa perubahan struktural. Pada tahun 1952, pemerintah Indonesia mengambil alih pengelolaan BEJ dan mengubahnya menjadi lembaga yang dikelola oleh negara. Selama periode ini, aktivitas perdagangan saham di BEJ masih relatif terbatas. Pada era reformasi pada akhir 1990-an, pemerintah Indonesia meluncurkan berbagai kebijakan ekonomi untuk meningkatkan iklim investasi dan membuka pasar keuangan. BEJ mengalami transformasi besar-besaran, termasuk privatisasi dan pengenalan teknologi informasi yang modern. Pada tahun 2007, BEJ mengganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), mencerminkan visi untuk menjadi bursa efek yang lebih modern dan terbuka bagi investor domestik dan internasional.

Dengan perkembangan teknologi dan meningkatnya globalisasi, BEI terus berusaha untuk meningkatkan transparansi, likuiditas, dan aksesibilitas pasar. Pada

tahun 2013, BEI meluncurkan Indonesia Stock Exchange (IDX) Platform, sebuah platform perdagangan yang mengintegrasikan sistem perdagangan saham dan obligasi. Inisiatif ini bertujuan untuk memberikan kemudahan akses bagi para investor. Seiring waktu, BEI meluncurkan berbagai indeks saham sebagai alat ukur performa pasar. Indeks utama yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mencakup saham-saham unggulan di BEI. IHSG menjadi indikator penting yang mencerminkan kondisi pasar saham Indonesia.

Pemerintah Indonesia terus berperan dalam pengembangan BEI dengan menerapkan regulasi yang mendukung pertumbuhan pasar modal. Regulasi yang jelas dan kondusif membantu menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan pasar. Meskipun BEI telah mengalami pertumbuhan yang signifikan, masih ada tantangan yang dihadapi, seperti fluktuasi ekonomi global, volatilitas mata uang, dan perubahan kebijakan pemerintah. Bagaimanapun, dengan perkembangan teknologi dan langkah-langkah inovatif, BEI diharapkan terus menjadi pusat kegiatan pasar modal yang menarik dan kompetitif.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran krusial dalam perkembangan perekonomian Indonesia dengan menjadi platform utama bagi perusahaan untuk mengakses modal. BEI memfasilitasi perdagangan saham dan obligasi, memungkinkan perusahaan mendapatkan pendanaan yang vital untuk ekspansi dan investasi. Melalui transparansi dan likuiditas pasar, BEI juga menciptakan kepercayaan investor, meningkatkan daya tarik pasar modal Indonesia di tingkat nasional dan internasional. Dengan demikian, peran BEI bukan hanya sebagai tempat perdagangan, tetapi juga sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi,

menciptakan lapangan kerja, dan mendukung pembangunan infrastruktur dan industri.

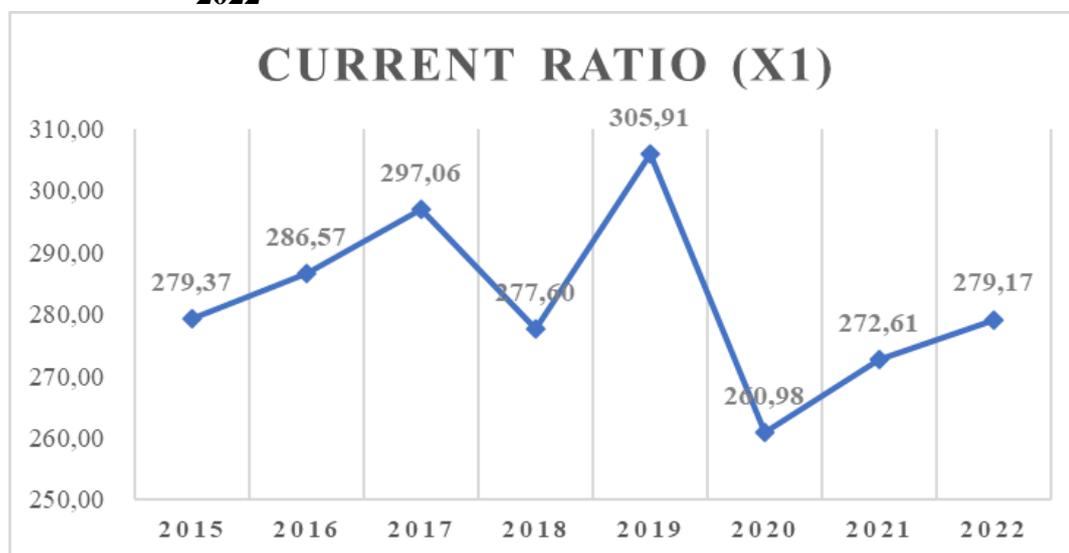
Dengan sejarahnya yang panjang dan upayanya untuk terus beradaptasi dengan perkembangan global, Bursa Efek Indonesia terus berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui mobilisasi modal dan investasi.

#### 4.1.2. Perkembangan Variabel Penelitian

##### 4.1.2.1. Variabel Likuiditas ( $X_1$ )

Perkembangan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 4.1. Grafik Perkembangan *Current Ratio* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2024)

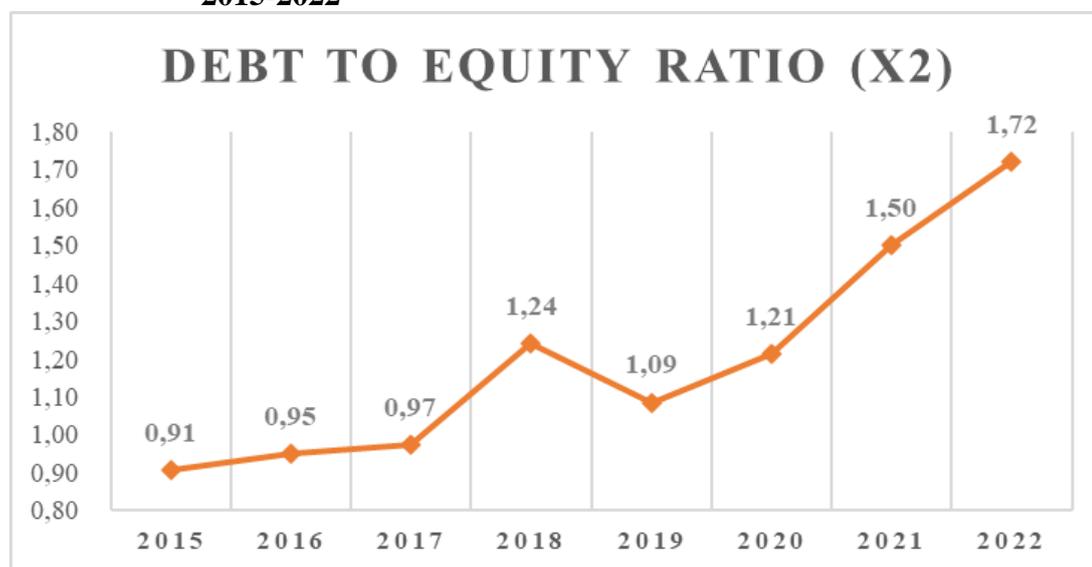
Data dari Gambar 4.1 di atas diketahui rata-rata *current ratio* perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan fluktuasi signifikan selama periode 2015-2022. Pada tahun 2016, 2017 dan 2019, terjadi peningkatan setiap tahunnya,

mencerminkan potensi likuiditas yang kuat. Namun, pada 2018 dan 2020, terjadi penurunan yang tajam, menunjukkan risiko likuiditas yang dapat dihadapi perusahaan. Meskipun ada sedikit pemulihan pada 2021, *current ratio* tetap di bawah tingkat awal. Hal ini menunjukkan perusahaan farmasi mengalami variasi likuiditas yang signifikan selama periode tersebut, yang dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri.

#### 4.1.2.2. Variabel *Leverage* ( $X_2$ )

Perkembangan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 4.2. Grafik Perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2024)

Data dari Gambar 4.2 di atas menunjukkan data rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 menunjukkan variasi dalam tingkat *leverage*. DER mengukur proporsi utang perusahaan terhadap ekuitasnya. Selama periode tahun 2015-2022, rasio DER terus

mengalami peningkatan sepanjang tahun kecuali di tahun 2018 yang sempat mengalami sedikit penurunan. Pada 2015, rasio DER mencapai 0,91, menunjukkan tingkat leverage yang cukup tinggi, dan di tahun 2020 mencapai 1,72 yang menunjukkan tingkat leverage yang tinggi. Peningkatan DER mencerminkan dinamika struktur keuangan perusahaan farmasi selama periode tersebut yang sangat bergantung dari hutang.

#### 4.1.2.3. Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_3$ )

Perkembangan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma dari total aset pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

**Gambar 4.3. Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2024)

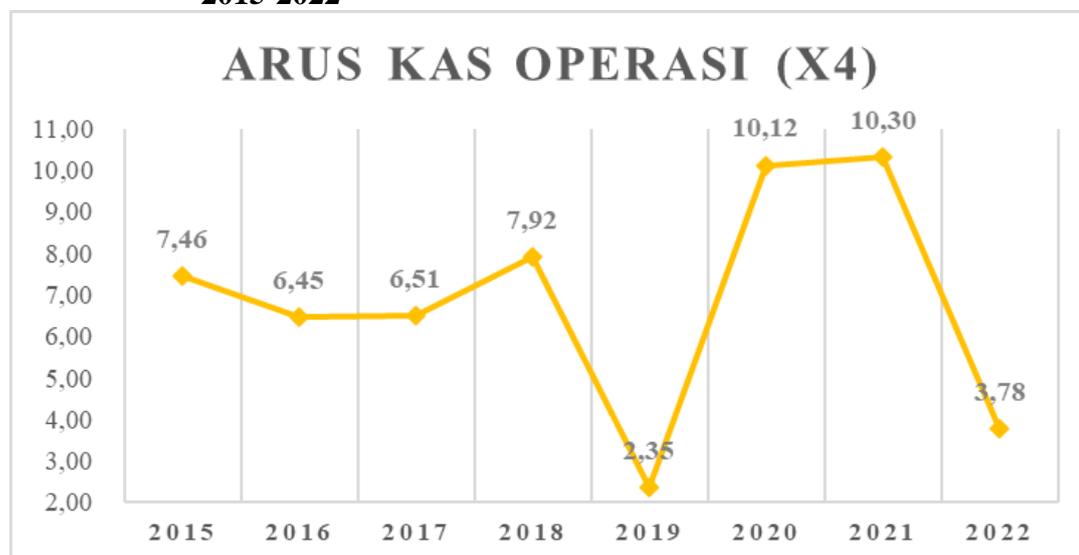
Data dari Gambar 4.3 di atas menunjukkan Data rata-rata ukuran perusahaan, yang diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022, memberikan gambaran tentang pertumbuhan dan skala bisnis perusahaan farmasi. Peningkatan nilai logaritma natural menunjukkan pertumbuhan ukuran perusahaan dari tahun ke

tahun. Pada 2022, nilai logaritma mencapai 15,1567, menunjukkan skala yang lebih besar dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia mengalami pertumbuhan ukuran yang signifikan selama periode tersebut. Pertumbuhan ini dapat mencerminkan ekspansi bisnis, akuisisi, atau peningkatan aset untuk mendukung kegiatan operasional. Dampak ukuran perusahaan yang terus tumbuh dapat dirasakan dalam daya saing perusahaan, kemampuan untuk mengakses pasar modal, dan potensi kemitraan strategis.

#### 4.1.2.4. Variabel Arus Kas Operasi (X<sub>4</sub>)

Perkembangan arus kas operasi yang diukur dengan total arus kas operasi per pendapatan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

**Gambar 4.4. Grafik Perkembangan Arus Kas Operasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



*Sumber: www.idx.co.id (2024)*

Data dari Gambar 4.4 di atas menunjukkan Data rata-rata arus kas operasi perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan dan kinerja operasional perusahaan farmasi. Arus kas operasi yang tinggi pada tahun 2015 hingga 2018

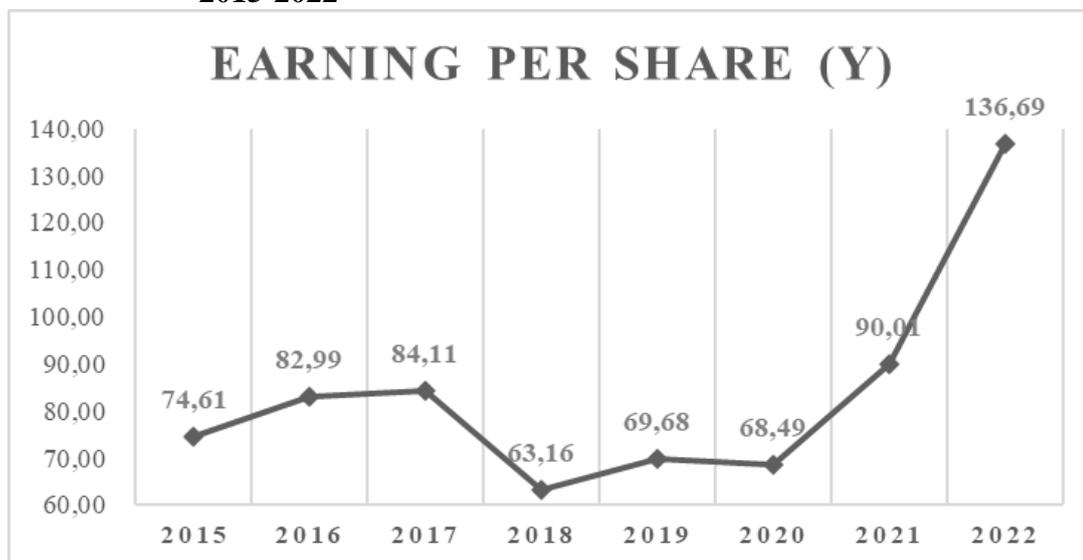
menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan uang dari operasinya, mencerminkan stabilitas dan efisiensi dalam manajemen keuangan. Namun, terjadi penurunan signifikan pada tahun 2019 dan 2022, menunjukkan potensi tantangan dalam menghasilkan arus kas dari operasi. Penurunan ini dapat disebabkan oleh faktor-faktor seperti biaya operasional yang meningkat atau penurunan pendapatan. Fluktuasi arus kas operasi memberikan sinyal penting tentang kesehatan finansial dan ketahanan perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Tingginya arus kas operasi pada tahun 2020 dan 2021 mungkin sejalan dengan kondisi ekonomi Indonesia atau strategi bisnis yang dijalankan perusahaan berhasil. Hal ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi, mengelola utang, dan merespons perubahan pasar.

Arus kas operasi sangat penting bagi perusahaan farmasi karena mencerminkan kesehatan finansial dan kemampuan operasional perusahaan. Arus kas operasi yang positif menunjukkan perusahaan dapat membiayai kegiatan sehari-hari, membayar utang, dan berinvestasi dalam riset dan pengembangan. Hal ini penting dalam industri farmasi yang bergantung pada inovasi dan penelitian untuk menghasilkan produk baru. Arus kas operasi yang kuat juga meningkatkan kepercayaan investor dan kemampuan perusahaan untuk merespons perubahan pasar, mengamankan posisi kompetitif, serta memastikan keberlanjutan pertumbuhan dan keberhasilan jangka panjang.

#### **4.1.2.5. Variabel *Earnings per Share* (Y)**

Perkembangan *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 4.5. Grafik Perkembangan *Earnings per Share* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2015-2022**



*Sumber: www.idx.co.id (2024)*

Data dari Gambar 4.5 di atas menunjukkan Data rata-rata *earnings per share* (EPS) perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 memberikan wawasan tentang performa keuangan dan profitabilitas perusahaan. Pada 2015-2017, terlihat peningkatan EPS (*earnings per share*) secara perlahan dan tidak terlalu besar yang mencerminkan potensi peningkatan laba bersih. Namun, pada 2018, terjadi penurunan EPS (*earnings per share*) yang cukup besar. Penurunan yang cukup besar ini hanya terjadi di tahun 2018, di mana di tahun 2019 terjadi peningkatan EPS, sedikit penurunan EPS (*earnings per share*) di tahun 2020. Di tahun 2021 dan 2022 terjadi lonjakan signifikan dari rasio EPS (*earnings per share*) yang dapat disebabkan oleh faktor seperti peningkatan penjualan atau efisiensi operasional. Peningkatan EPS (*earnings per share*) dapat meningkatkan daya tarik investasi dan kepercayaan pasar, sementara penurunan dapat menciptakan tekanan.

Data *earnings per share* (EPS) memberikan gambaran langsung tentang profitabilitas perusahaan farmasi. Peningkatan EPS (*earnings per share*) menunjukkan pertumbuhan laba per saham, yang dapat mencerminkan kinerja keuangan yang kuat dan meningkatkan daya tarik bagi investor. Hal ini dapat memberikan sinyal positif terhadap kesehatan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan dapat mengakibatkan peningkatan nilai saham. Di sisi lain, penurunan EPS (*earnings per share*) bisa menjadi tanda potensi masalah keuangan atau tantangan bisnis. Hal ini dapat memicu kekhawatiran investor dan mengakibatkan penurunan nilai saham. Pengaruhnya juga dapat melibatkan dampak pada citra perusahaan di pasar modal, kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan melalui ekuitas, dan opsi manajemen untuk memberikan insentif kepada pemegang saham melalui dividen atau pembelian kembali saham.

#### **4.1.3. Uji Statistik Deskriptif**

Hasil analisis deskriptif dilakukan untuk melihat nilai maksimal dan minimal dari data pada setiap variabel. Selain itu, analisis ini dilakukan untuk mengetahui apakah rata-rata (*mean*) dari data pada setiap variabel adalah representasi yang baik dari keseluruhan data atau sebaliknya yang merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data pada variabel. Hasil analisis deskriptif dari data yang digunakan dapat dilihat dari hasil pengolahan data menggunakan *views 9* sebagai berikut:

**Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dari Data**

	Likuiditas (X <sub>1</sub> )	<i>Leverage</i> (X <sub>2</sub> )	Ukuran Perusahaan (X <sub>3</sub> )	Arus Kas Operasi (X <sub>4</sub> )	<i>Earnings per Share</i> (Y)
Mean	282,4089	1,198750	14,73592	6,860972	83,71694
Median	265,7100	0,505000	14,46095	5,535000	48,60500
Maximum	762,3500	4,810000	17,12020	31,06000	514,3900
Minimum	83,91000	0,080000	11,98020	-28,30000	-138,2500
Std. Dev.	164,9377	1,290496	1,337606	10,58556	108,6286

**Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)**

Standar deviasi adalah kebalikan dari simpangan rata-rata data dari rata-rata. Standar deviasi dapat menggambarkan seberapa besar variasi data. Jika nilai standar deviasi lebih besar dari *mean*, berarti *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data. Namun, jika nilai standar deviasi lebih rendah dari rata-rata, ini menunjukkan bahwa rata-rata dapat digunakan sebagai representasi dari semua data. Hasil analisis data deskriptif menunjukkan:

1. Likuiditas (X<sub>1</sub>) memiliki nilai minimum sebesar 83,91% yang dimiliki oleh perusahaan SDPC (Millenium Pharmacon Internasional) pada tahun 2020 dan memiliki nilai maksimum sebesar 762,35% yang dimiliki oleh perusahaan SIDO (Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk) pada tahun 2019, di mana rata-rata Likuiditas (X<sub>1</sub>) selama 2015-2022 sebesar 282,41% dengan standart deviasi sebesar 164,94%. Nilai *mean* lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* tersebut merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel Likuiditas (X<sub>1</sub>).
2. *Leverage* (X<sub>2</sub>) memiliki nilai minimum sebesar 0,08 yang dimiliki oleh perusahaan SIDO (Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk) pada tahun 2015, dan memiliki nilai maksimum sebesar 4,81 yang dimiliki oleh perusahaan SDPC (Millenium Pharmacon Internasional) pada tahun 2021

dan 2022, di mana rata-rata *Leverage* ( $X_2$ ) selama 2015-2022 sebesar 1,20 dengan standart deviasi sebesar 164,94. Nilai *mean* lebih kecil dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* tersebut merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data pada variabel *Leverage* ( $X_2$ ).

3. Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) memiliki nilai minimum sebesar 11,9802 yang dimiliki oleh perusahaan Pyridam Farma Tbk pada tahun 2017, dan memiliki nilai maksimum sebesar 17,1202 yang dimiliki oleh perusahaan KLBF (Kalbe Farma Tbk) pada tahun 2022, di mana rata-rata Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) selama 2015-2022 sebesar 14,5793 dengan standart deviasi sebesar 1,2797. Nilai *mean* lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* tersebut merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ).
4. Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) memiliki nilai minimum sebesar -28,30% yang dimiliki oleh perusahaan MERK (Merck Indonesia Tbk) pada tahun 2022, dan memiliki nilai maksimum sebesar 31,06% yang dimiliki oleh perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2020, di mana rata-rata Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) selama 2015-2022 sebesar 7,09% dengan standart deviasi sebesar 10,46%. Nilai *mean* lebih kecil dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* tersebut merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data pada variabel Arus Kas Operasi ( $X_4$ ).
5. *Earnings per Share* ( $Y$ ) memiliki nilai minimum sebesar Rp. -138,25 yang dimiliki oleh perusahaan INAF (Indofarma (Persero) Tbk) pada tahun 2022, dan memiliki nilai maksimum sebesar Rp. 514,39 yang dimiliki oleh

perusahaan PYFA (Pyridam Farma Tbk) pada tahun 2022, di mana rata-rata *Earnings per Share* (Y) selama 2015-2022 sebesar Rp. 83,72 dengan standart deviasi sebesar Rp. 108,63. Nilai *mean* lebih kecil dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai *mean* tersebut merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data pada variabel *Earnings per Share* (Y).

#### **4.1.4. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel**

Ada tiga pilihan model yang tersedia dalam metode regresi panel: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Ketiga model ini memiliki kriteria yang berbeda dan peneliti harus dapat memilih model yang paling tepat berdasarkan data penelitian yang tersedia. Oleh karena itu, diperlukan tiga pengujian bagi peneliti untuk menentukan model mana yang paling tepat. Ketiga pengujian tersebut adalah uji Chow untuk menguji *Fixed Effect Model* (FEM), uji Hausman untuk menguji *Random Effect Model* (REM), dan uji *Lagrange Multiplier* untuk menguji *Common Effect Model* (CEM). Jika dua dari tiga pengujian ini memilih model yang sama, maka model tersebut adalah model yang paling cocok untuk peneliti berdasarkan data penelitian yang ada.

##### **4.1.4.1. Uji Chow**

Model *Fixed Effect Model* (FEM) diuji dengan uji Chow. Uji Chow digunakan untuk memeriksa apakah terdapat heterogenitas antarindividu dalam model regresi data panel pada *Fixed Effect Model* (FEM). Uji Chow menguji apakah ada perbedaan signifikan antara parameter regresi individu dalam sampel data panel.

Oleh karena itu, uji Chow digunakan untuk menentukan apakah modal yang paling tepat adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pilih *Common Effect Model* (CEM) jika kesimpulannya  $H_0$  dan *Fixed Effect Model* (FEM) jika kesimpulannya  $H_1$  yang diterima. Hasil pengujian model *Fixed Effect Model* (FEM) dengan uji Chow dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.2. Hasil Uji Chow**

<i>Redundant Fixed Effects Tests</i>			
<i>Equation: Untitled</i>			
<i>Test cross-section fixed effects</i>			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	14,025628	(8,59)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	76,703354	8	0,0000

**Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)**

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai *probability Cross-section Chi-square* pada pengaruh *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap *Earnings per Share* (Y) adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau 5%, maka secara statistik  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM).

#### 4.1.4.2. Uji Hausman

Model *Random Effect Model* (REM) diuji dengan uji Hausman. Uji Hausman bertujuan untuk menentukan apakah perbedaan antara efek individu dan efek acak dalam REM signifikan secara statistik. Jika perbedaan tersebut signifikan, maka lebih tepat menggunakan FEM, karena REM tidak konsisten. Uji Hausman

membandingkan estimasi parameter dari REM yang efisien secara asimtotik dengan estimasi parameter dari FEM yang tidak efisien secara asimtotik.

Oleh karena itu, uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model yang paling cocok adalah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika  $H_0$  diterima maka model yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM), namun jika  $H_1$  diterima maka model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian model *Random Effect Model* (REM) dengan menggunakan uji Hausman dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman**

<i>Correlated Random Effects - Hausman Test</i>			
<i>Equation: Untitled</i>			
<i>Test cross-section random effects</i>			
<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	17,062740	4	<b>0,0019</b>

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)*

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa *probability Cross-section random* dalam uji Hausman pada pengaruh *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap *Earnings per Share* ( $Y$ ) adalah sebesar 0,0019. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai *probability* lebih kecil dari 0,05 atau 5%, sehingga  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Oleh karena itu model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### **4.1.4.3. Uji Lagrange Multiplier**

Model *Common Effect Model* (CEM) diuji dengan uji *Lagrange Multiplier*. Uji *Lagrange Multiplier* juga dikenal sebagai uji Breusch-Pagan atau uji LM. Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menguji *Common Effect Model* (CEM) dan menguji keberadaan efek umum yang seragam pada seluruh unit dalam sampel data

panel. Uji ini menguji apakah ada variabilitas antarindividu dalam model regresi CEM. Jika uji ini menolak hipotesis nol, maka itu menunjukkan bahwa terdapat variasi antarindividu yang signifikan, yang mungkin mengindikasikan bahwa CEM tidak cocok untuk digunakan dalam kasus tersebut.

Oleh karena itu, uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan apakah *Random Effects Model* (REM) atau *Common Effects Model* (CEM) adalah modal yang paling tepat. Jika kesimpulan  $H_0$  diterima, model yang paling tepat adalah *Common Effects Model* (CEM), jika kesimpulan  $H_1$  diterima, model yang paling tepat adalah *Random Effects Model* (REM). Hasil pengujian model *Common Effects Model* (CEM) dengan uji *Lagrange Multiplier* ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4.4. Hasil Uji Lagrange Multiplier**

*Lagrange Multiplier Tests for Random Effects*

*Null hypotheses: No effects*

*Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives*

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
Breusch-Pagan	30,01499 (0,0000)	0,136024 (0,7123)	30,15101 (0,0000)

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)*

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa *probability Cross-section* dalam uji *Lagrange Multiplier* pada pengaruh *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap *Earnings per Share* (Y) adalah sebesar 0,0000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai *probability* lebih kecil dari 0.05 atau 5%, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Oleh karena itu

berdasarkan uji *Lagrange Multiplier* model yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil uji Chow dan uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM) sedangkan Uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan model yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM), sehingga pada penelitian ini, model regresi yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) karena dua dari tiga pengujian yang digunakan menunjukkan bahwa model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4.1.5. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan data *cross-sectional* dengan data *time series*. Data *cross-sectional* adalah data yang diperoleh dari sumber data selama pengamatan satu arah, sedangkan data runtun waktu atau periodik adalah data yang dikumpulkan secara berkala untuk memberikan gambaran umum tentang evolusi suatu peristiwa. Hasil regresi panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.5. Hasil Regresi Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM)**

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>
C	<b>1511,417</b>	395,8183
Likuiditas (X <sub>1</sub> )	<b>0,498321</b>	0,165249
<i>Leverage</i> (X <sub>2</sub> )	<b>5,582731</b>	24,59709
Ukuran Perusahaan (X <sub>3</sub> )	<b>99,35040</b>	27,33668
Arus Kas Operasi (X <sub>4</sub> )	<b>0,426217</b>	1,083570

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)*

Berdasarkan pengolahan data panel dengan menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) pada tabel di atas diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{EPS (earnings per share) (Y)} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{CR}_{it} + \beta_2 \text{DER}_{it} + \beta_3 \text{UP}_{it} + \beta_4 \text{AKO}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{EPS (earnings per share) (Y)} = 1511,417 + 0,498321 \text{CR}_{it} + 5,582731 \text{DER}_{it} + 99,35040 \text{UP}_{it} + 0,426217 \text{AKO}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 1511,417 mengindikasikan jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol atau tidak ada atau tidak dihitung, baik Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) maka *Earnings per Share* (Y) telah ada yaitu sebesar 1511,417.
2. Koefisien regresi untuk variabel *Likuiditas* ( $X_1$ ) sebesar 0,498321 mengindikasikan jika *likuiditas* meningkat sebesar 1 satuan, maka *earnings per share* akan meningkat sebesar 0,498321 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *likuiditas* berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Sehingga peningkatan *likuiditas* akan meningkatkan *earnings per share*, sebaliknya penurunan *likuiditas* akan menurunkan *earnings per share*.
3. Koefisien regresi untuk variabel *Leverage* ( $X_2$ ) sebesar 5,582731 mengindikasikan jika *leverage* meningkat sebesar 1 satuan, maka *earnings per share* akan meningkat sebesar 5,582731 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Sehingga peningkatan *leverage* akan meningkatkan *earnings per share*, sebaliknya penurunan *leverage* akan menurunkan *earnings per share*.

4. Koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) sebesar 99,35040 mengindikasikan jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka *earnings per share* akan meningkat sebesar 99,35040 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Sehingga peningkatan ukuran perusahaan akan meningkatkan *earnings per share*, sebaliknya penurunan ukuran perusahaan akan menurunkan *earnings per share*.
5. Koefisien regresi untuk variabel Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) sebesar 0,426217 mengindikasikan jika arus kas operasi meningkat sebesar 1 satuan, maka *earnings per share* akan meningkat sebesar 0,426217 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Sehingga peningkatan arus kas operasi akan meningkatkan *earnings per share*, sebaliknya penurunan arus kas operasi akan menurunkan *earnings per share*.

#### **4.1.6. Uji Hipotesis**

Uji hipotesis terdiri dari uji F (uji simultan) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel tetap secara simultan dan uji t (uji parsial) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh variabel independen. variabel. adalah tentang variabel tetap. itu parsial.

##### **4.1.6.1. Uji Parsial (Uji t)**

Uji-t (uji parsial) menunjukkan seberapa jauh masing-masing variabel bebas secara parsial atau individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05. Hasil uji t (parsial) dengan menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.6. Hasil Uji t (Uji Parsial)**

<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	<b>3,818461</b>	<b>0,0003</b>
Likuiditas ( $X_1$ )	<b>3,015583</b>	<b>0,0038</b>
<i>Leverage</i> ( $X_2$ )	<b>0,226967</b>	<b>0,8212</b>
Ukuran Perusahaan ( $X_3$ )	<b>3,634326</b>	<b>0,0006</b>
Arus Kas Operasi ( $X_4$ )	<b>0,393345</b>	<b>0,6955</b>

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)*

Untuk  $t_{\text{tabel}}$  model regresi panel dapat diperoleh dengan menggunakan t-tabel atau Ms. Excel dengan rumus =  $\text{tinv}(0,05; \text{df})$ . Nilai df diperoleh dari rumus  $\text{df} = n - k$ .  $n$  adalah jumlah data observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel. Nilai  $n$  dalam penelitian ini adalah 72 (9 perusahaan x 8 tahun) dan  $k$  adalah 5 (jumlah variabel bebas dan terikat), jadi  $\text{df} = n - k = 72 - 5 = 67$ . Dengan mengetikkan rumus =  $\text{tinv}(0,05;67)$  pada MS. Excel dihasilkan nilai  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1,996. Berdasarkan hasil pengujian (parsial) di atas, dapat diambil keputusan:

#### 1. Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap *Earnings per Share* (Y)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa  $t_{\text{hitung}}$  untuk variabel Likuiditas dalam *current ratio* ( $X_1$ ) adalah 3,015583, dengan nilai  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1,996 di mana nilai  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $3,015583 > 1,996$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Nilai *probability* variabel Likuiditas ( $X_1$ ) adalah sebesar 0,0038, di mana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  dan *probability*  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas ( $X_1$ ) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Per Share* (Y).

**2. Pengaruh *Leverage* (X<sub>2</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  untuk variabel *Leverage* dalam *debt to equity ratio* (X<sub>2</sub>) adalah 0,226967, dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,996 di mana nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $0,226967 < 1,996$  sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak. Nilai *probability* variabel *Leverage* (X<sub>2</sub>) adalah sebesar 0,8212, di mana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak. Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan *probability* < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X<sub>2</sub>) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Per Share* (Y).

**3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  untuk variabel Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>) adalah 3,634326, dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,996 di mana nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $3,634326 > 1,996$  sehingga H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Nilai *probability* variabel Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>) adalah sebesar 0,0006, di mana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan *probability* < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X<sub>3</sub>) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Per Share* (Y).

**4. Pengaruh Arus Kas Operasi (X<sub>4</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  untuk Variabel Arus Kas Operasi (X<sub>4</sub>) adalah 0,393345, dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,996 di mana nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $0,393345 < 1,996$  sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak. Nilai

*probability* variabel Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) adalah sebesar 0,6955, di mana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan *probability*  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwasan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Per Share* ( $Y$ ).

#### 4.1.6.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Metode yang digunakan adalah mengamati tingkat signifikansi pada saat titik acuan bernilai signifikan 0,05 atau 5% atau dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Hasil uji F yang diolah menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.7. Hasil Uji F (Uji Simultan)**

<i>Weighted Statistics</i>		
F-statistic	<b>11,63954</b>	Durbin-Watson stat
Prob(F-statistic)	<b>0,000000</b>	1,957315

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)*

Untuk memutuskan membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$ , terlebih dahulu mencari nilai  $F_{tabel}$  menggunakan  $F_{tabel}$  atau aplikasi Ms Excel dengan rumus =  $\text{finv}(0,05;df1;df2)$ . Dimana  $df1 = k - 1$  dan  $df2 = n - k$ . Total data pengamatan (9 perusahaan x 8 tahun) adalah  $n$  yang sama dengan 72 data dan  $k$  adalah variabel pencarian total = 5.  $Df = k - 1 = 5 - 1 = 4$ .  $Df2 = n - k = 72 - 5 = 67$ . Pada Ms. Excel ketikkan rumus berikut =  $\text{finv}(0,05;4;67)$  mengembalikan nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,509.

Hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  yang diperoleh sebesar 11,63954. Nilai  $F_{hitung}$  ini lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  yang sebesar 2,509

sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan nilai *probability*, nilai *probability* yang dihasilkan sebesar 0,000000 di mana nilai *probability* ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Berdasarkan hasil uji F (simultan) dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yaitu Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Earnings per Share* (Y).

#### 4.1.7. Uji Determinasi ( $R^2$ )

Uji deterministik menguji sejauh mana model dapat menjelaskan variabel dependen. Selain itu, uji determinasi juga dapat digunakan untuk melihat keeratan atau kekuatan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jika determinan ( $R^2$ ) mendekati satu, maka variabel independen memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen. Artinya model yang digunakan menjadi lebih kuat untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yang dianalisis terhadap variabel dependen. Pengaruh variabel Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap Variabel *Earnings per Share* (Y) dengan menggunakan uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi**

<i>Weighted Statistics</i>		
<i>R-squared</i>	<b>0,703032</b> Mean dependent var	83,71694
<i>Adjusted R-squared</i>	0,642631 S.D. dependent var	108,6286

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2024)*

Dari hasil uji deteksi diketahui nilai *R-squared* yang diperoleh sebesar 0,703032 yang bisa disebut koefisien determinasi, hal ini menunjukkan bahwa sebesar 70,3% *earnings per share* dapat diperoleh dan dijelaskan oleh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi, sedangkan sisanya sebesar 29,7% dapat dijelaskan oleh faktor atau variabel lain di luar model seperti modal kerja, laba bersih, nilai usaha, jumlah saham yang beredar, inflasi, suku bunga, dan lain-lain.

Hubungan antara likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi dengan *earnings per share* dapat diperoleh dari nilai R, yang dapat diperoleh dengan akar dari nilai *R-square* menggunakan aplikasi MS. Excel dengan rumus  $=\text{SQRT}(0,703032)$  sehingga nilai R yang dihasilkan sebesar 0,838. Nilai R sebesar 0,838 menunjukkan bahwa hubungan antara Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) dengan *Earnings per Share* (Y) sangat kuat atau sangat erat. Hal ini karena nilai R berada di antara 0,8 hingga 0,99. Semakin besar nilai R maka semakin erat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Keeratan hubungan berdasarkan nilai R dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.9. Tipe Hubungan pada Uji Determinasi**

Nilai	Interpretasi
0,0 – 0,19	Sangat Tidak Erat
0,2 – 0,39	Tidak Erat
0,4 – 0,59	Cukup Erat
0,6 – 0,79	Erat
<b>0,8 – 0,99</b>	<b>Sangat Erat</b>

*Sumber: Sugiyono (2018)*

## 4.2. Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian untuk hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 4.2.1. Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap *Earnings per Share* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel Likuiditas (*Current Ratio*) ( $X_1$ ), diketahui bahwa  $t_{hitung} = 3,015583$  dan  $t_{tabel} = 1,996$  hal ini memenuhi persamaan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $3,015583 > 1,996$  dengan nilai *probability* sebesar 0,0038, di mana nilai *probability* ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari likuiditas sebesar 0,498321, hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis  $H_1$  yang diajukan terbukti benar dan dapat diterima karena hasil penelitian sejalan dengan hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Darmadji & Fakhruddin (2020) mengemukakan bahwa bahwa “Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kurangnya modal tambahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan karena aset perusahaan tertanam pada aset lancar yang tidak dapat digunakan untuk investasi jangka panjang, sehingga menghasilkan laba per saham yang lebih rendah”. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muzzaqi & Dewi (2023), Andriyani (2023), dan Junaedi & Sajaah

(2020), yang menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan. Tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Digdowiseiso & Agustina (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, yang diukur melalui rasio lancar (*current ratio*), memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap laba per saham (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Hal ini menggambarkan hubungan yang penting antara kesehatan keuangan perusahaan dengan kinerja finansialnya. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang mudah dicairkan. Rasio lancar, yang merupakan rasio antara aset lancar dengan kewajiban lancar, adalah salah satu indikator utama dari likuiditas perusahaan.

Pada perusahaan farmasi, likuiditas yang tinggi sangat penting karena industri ini sering kali memerlukan investasi besar dalam riset dan pengembangan serta pengeluaran modal untuk produksi. Dengan demikian, memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dapat memberikan perusahaan keunggulan kompetitif yang signifikan. Salah satu faktor yang menjelaskan pengaruh positif dan signifikan ini adalah bahwa likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mengakses modal dengan biaya yang lebih rendah. Perusahaan dengan likuiditas yang kuat cenderung lebih dapat dipercaya oleh kreditur dan investor, yang pada gilirannya dapat menghasilkan biaya modal yang lebih rendah.

Selain itu, likuiditas yang tinggi juga dapat berkontribusi pada efisiensi operasional perusahaan. Perusahaan farmasi dengan likuiditas yang cukup dapat memanfaatkan peluang pembelian bahan baku dengan diskon tunai atau menanggapi kebutuhan mendesak dalam rantai pasokan tanpa mengalami kendala likuiditas. Dengan demikian, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset dan meningkatkan efisiensi operasional, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba per saham.

Selain itu, hubungan antara likuiditas dan laba per saham juga bisa tercermin melalui manajemen risiko. Perusahaan farmasi seringkali beroperasi dalam lingkungan yang penuh risiko, termasuk perubahan regulasi, persaingan yang ketat, dan risiko terkait penelitian dan pengembangan. Likuiditas yang kuat dapat memberikan perlindungan terhadap risiko-risiko ini dengan memberikan perusahaan kemampuan untuk mengatasi tantangan-tantangan keuangan yang tidak terduga tanpa harus mengorbankan operasional inti atau pertumbuhan jangka panjang.

Pada pasar modal, investor cenderung memberikan penilaian yang lebih baik kepada perusahaan dengan likuiditas yang kuat, karena menandakan stabilitas dan ketahanan terhadap tekanan keuangan. Hal ini dapat mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai pasar perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan laba per saham.

Secara keseluruhan, hubungan positif dan signifikan antara likuiditas yang diukur dengan rasio lancar dan laba per saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2022 mencerminkan pentingnya manajemen likuiditas yang efektif dalam mendukung kinerja finansial

dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Likuiditas yang tinggi tidak hanya memberikan perlindungan terhadap risiko keuangan, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan mengakses modal dengan biaya yang lebih rendah, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

#### 4.2.2. Pengaruh *Leverage* ( $X_2$ ) terhadap *Earnings per Share* ( $Y$ )

Berdasarkan uji t untuk variabel *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) ( $X_2$ ), diketahui bahwa  $t_{hitung} = 0,226967$  dan  $t_{tabel} = 1,996$  hal ini memenuhi persamaan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $0,226967 < 1,996$  dengan nilai *probability* sebesar 0,8212, di mana nilai *probability* ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *leverage* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahu bahwa nilai regresi dari *leverage* sebesar 5,582731, hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis  $H_2$  yang diajukan tidak dapat diterima dan terbukti salah karena hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Darmadji & Fakhrudin (2020) yang mengemukakan bahwa "Pinjaman perusahaan pada dasarnya akan menambah aset yang dapat digunakan sebagai modal tambahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, meningkatkan laba per saham". Tetapi, pinjaman yang berlebihan bisa menjadi berbahaya bagi perusahaan dan

tidak disukai oleh investor. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto et al (2022), Digdowiseiso & Agustina (2022), dan Sigalingging et al (2021) yang menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan. Tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muzzaqi & Dewi (2023) yang menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage, yang diukur melalui rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap laba per saham (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Hal ini mengungkapkan dinamika kompleks antara struktur modal perusahaan dan kinerja finansialnya. Leverage adalah istilah yang mengacu pada penggunaan dana pinjaman oleh perusahaan untuk membiayai operasi atau investasi.

Pengaruh positif namun tidak signifikan dari leverage terhadap laba per saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Penggunaan leverage dapat meningkatkan potensi keuntungan perusahaan dengan memberikan akses tambahan ke modal yang diperlukan untuk ekspansi, penelitian dan pengembangan, atau investasi lainnya. Namun, dampaknya tidak signifikan karena biaya bunga yang harus dibayarkan atas hutang tersebut dapat mengurangi laba bersih yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Pada industri farmasi di mana penelitian dan pengembangan produk baru membutuhkan investasi besar, penggunaan leverage dapat menjadi strategi yang umum untuk mendanai proyek-proyek inovatif. Namun, karena proyek-proyek ini

sering kali memiliki siklus pengembalian yang panjang dan tingkat risiko yang tinggi, pengaruhnya terhadap laba per saham tidak langsung terlihat dalam jangka pendek dan dapat meredupkan signifikansi pengaruh leverage terhadap EPS (*earnings per share*).

Selain itu, ketidaksignifikan pengaruh leverage terhadap EPS (*earnings per share*) juga dapat disebabkan oleh perbedaan dalam struktur modal dan kebijakan finansial antara perusahaan farmasi yang berbeda. Beberapa perusahaan memilih untuk membatasi penggunaan leverage untuk menghindari risiko terlalu tinggi yang terkait dengan pembayaran bunga dan tekanan keuangan, sementara yang lain lebih agresif dalam menggunakan hutang untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat. Variasi ini dalam pendekatan finansial dapat mempengaruhi dampak leverage terhadap EPS (*earnings per share*) secara keseluruhan.

Pengaruh tidak signifikan dari leverage terhadap EPS (*earnings per share*) juga dapat mencerminkan fakta bahwa faktor-faktor lain di luar struktur modal, seperti efisiensi operasional, inovasi produk, atau kondisi pasar global, memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap kinerja finansial perusahaan farmasi dalam jangka pendek dan menengah.

Secara keseluruhan, meskipun leverage dapat memberikan pengaruh positif terhadap laba per saham dengan memberikan akses tambahan ke modal untuk pertumbuhan dan ekspansi, faktor-faktor seperti biaya bunga, siklus pengembalian investasi, dan variasi dalam kebijakan finansial perusahaan dapat menyebabkan dampaknya tidak signifikan secara statistik terhadap EPS (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian.

#### 4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) terhadap *Earnings per Share* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel Ukuran Perusahaan (*LN Total Assets*) ( $X_1$ ), diketahui bahwa  $t_{hitung} = 3,634326$  dan  $t_{tabel} = 1,996$  hal ini memenuhi persamaan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $3,634326 > 1,996$  dengan nilai *probability* sebesar 0,0006, di mana nilai *probability* ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahu bahwa nilai regresi dari ukuran perusahaan sebesar 99,35040, hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis  $H_3$  yang diajukan dapat diterima dan terbukti benar karena hasil penelitian sejalan dengan hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Darmadji & Fakhrudin (2020) yang mengemukakan bahwa "Semakin besar aset (skala) suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula peluang untuk meningkatkan profitabilitas dan nilai keuntungan per saham". Semakin besar perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan, meningkatkan rasio laba per saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiliam et al (2023), Tamara (2021), dan Yuhelmi & Putri (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* perusahaan, sehingga ukuran

perusahaan yang semakin besar akan meningkatkan *earning per share*. Tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Uno, Tawas, & Rate (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, yang diukur melalui total aset, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap laba per saham (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Hal ini mengungkapkan pentingnya skala operasi dan pertumbuhan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator utama dari skala operasi dan kompleksitas bisnis, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kinerja finansial.

Pengaruh positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap EPS (*earnings per share*) dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Perusahaan farmasi yang memiliki total aset yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan kapabilitas untuk mengembangkan dan memproduksi produk baru, melakukan riset dan pengembangan, serta mengimplementasikan strategi pemasaran yang lebih luas. Hal ini dapat menghasilkan peningkatan pendapatan dan profitabilitas, yang pada gilirannya akan mempengaruhi EPS (*earnings per share*) secara positif.

Ukuran perusahaan yang besar juga dapat memberikan keuntungan dalam negosiasi dengan pemasok dan mitra bisnis lainnya. Perusahaan farmasi dengan total aset yang signifikan memiliki kekuatan tawar yang lebih besar dalam menegosiasikan harga bahan baku, aliansi strategis, atau lisensi produk, yang dapat

mengurangi biaya produksi dan meningkatkan efisiensi operasional. Hal ini dapat berdampak langsung pada peningkatan margin laba dan EPS (*earnings per share*) perusahaan.

Selain itu, ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan daya tarik bagi investor institusional dan analis pasar, yang cenderung memberikan penilaian yang lebih baik dan menghasilkan ekspektasi kinerja yang lebih tinggi bagi perusahaan besar. Dukungan ini dapat mendorong kenaikan harga saham dan peningkatan likuiditas pasar, yang pada gilirannya dapat memberikan tekanan positif pada EPS (*earnings per share*).

Selanjutnya, ukuran perusahaan yang besar sering dikaitkan dengan tingkat stabilitas yang lebih tinggi. Perusahaan farmasi yang memiliki total aset yang signifikan cenderung lebih dapat bertahan terhadap tekanan pasar atau kejadian tidak terduga karena mereka memiliki sumber daya dan cadangan keuangan yang lebih besar. Hal ini dapat memberikan kepercayaan tambahan kepada investor tentang konsistensi kinerja perusahaan, yang dapat menghasilkan peningkatan harga saham dan EPS (*earnings per share*).

Secara keseluruhan, pengaruh positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap EPS (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian mencerminkan manfaat dari skala operasi yang besar, sumber daya yang melimpah, dan stabilitas yang tinggi. Perusahaan farmasi yang mampu memperluas skala operasinya secara efektif cenderung mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dalam jangka panjang.

#### **4.2.4. Pengaruh Arus Kas Operasi (X<sub>4</sub>) terhadap *Earnings per Share* (Y)**

Berdasarkan uji t untuk variabel Arus Kas Operasi (Aktivitas Operasi/Pendapatan) (X<sub>4</sub>), diketahui bahwa  $t_{hitung} = 0,393345$  dan  $t_{tabel} = 1,996$  hal

ini memenuhi persamaan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $0,393345 < 1,996$  dengan nilai *probability* sebesar 0,6955, di mana nilai *probability* ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahuilah bahwa nilai regresi dari arus kas operasi sebesar 0,426217, hal ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *earnings per share*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis H<sub>4</sub> yang diajukan tidak dapat diterima dan terbukti salah karena hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Darmadji & Fakhruddin (2020) yang mengemukakan bahwa “Arus kas operasional yang kuat mungkin menandakan profitabilitas perusahaan yang signifikan karena kapasitas perusahaan untuk melanjutkan operasi dan meningkatkan keuntungan pemegang saham”. Arus kas operasional yang tinggi meningkatkan laba per saham (*earning per share*). Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryani (2021), Hadi (2019), dan Indawati (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earning per share* perusahaan. Tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Uno, Tawas, & Rate (2018) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, yang diukur melalui perbandingan aktivitas operasi terhadap pendapatan, memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap laba per saham (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Hal ini mencerminkan dinamika kompleks antara kinerja operasional dan kinerja finansial perusahaan. Arus kas operasi merupakan indikator penting dari kesehatan keuangan dan efisiensi operasional sebuah perusahaan, sementara EPS (*earnings per share*) adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas dan nilai bagi pemegang saham.

Pengaruh positif namun tidak signifikan dari arus kas operasi terhadap EPS (*earnings per share*) dapat dijelaskan melalui beberapa faktor. Peningkatan arus kas operasi dapat menunjukkan efisiensi dalam menghasilkan pendapatan dari arus kas operasional perusahaan, yang pada dasarnya mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya secara efektif dan menghasilkan keuntungan. Meskipun peningkatan ini dapat memberikan kontribusi pada peningkatan laba per saham, dampaknya tidak signifikan secara statistik karena faktor-faktor lain juga mempengaruhi EPS (*earnings per share*), seperti biaya operasional, struktur modal, dan kebijakan dividen.

Ketidaksignifikan pengaruh arus kas operasi terhadap EPS (*earnings per share*) juga dapat disebabkan oleh perbedaan dalam siklus operasional dan strategi bisnis antara perusahaan farmasi yang berbeda. Beberapa perusahaan memiliki siklus operasional yang lebih panjang, yang memerlukan investasi yang lebih besar dalam inventaris dan persediaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi arus kas operasi dan EPS (*earnings per share*) secara berbeda dari perusahaan dengan

siklus operasional yang lebih pendek. Selain itu, perusahaan memiliki strategi bisnis yang berbeda, seperti fokus pada ekspansi geografis atau diversifikasi produk, yang dapat mempengaruhi hubungan antara arus kas operasi dan EPS (*earnings per share*).

Selain itu, arus kas operasi yang meningkat juga digunakan untuk mendanai investasi dalam penelitian dan pengembangan atau ekspansi infrastruktur, yang pada awalnya dapat mengurangi EPS (*earnings per share*) karena biaya investasi yang lebih tinggi. Namun, investasi ini dapat menghasilkan pertumbuhan jangka panjang dan peningkatan laba per saham di masa depan.

Pengaruh tidak signifikan dari arus kas operasi terhadap EPS (*earnings per share*) juga dapat mencerminkan adanya faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja perusahaan farmasi, seperti perubahan dalam regulasi industri, persaingan pasar, atau perubahan dalam kondisi ekonomi secara keseluruhan. Faktor-faktor ini dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di luar pengaruh langsung dari arus kas operasi.

Secara keseluruhan, meskipun arus kas operasi yang meningkat dapat menunjukkan efisiensi operasional dan kesehatan keuangan perusahaan farmasi, pengaruhnya terhadap EPS (*earnings per share*) tidak signifikan secara statistik karena adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja finansial perusahaan dan nilai bagi pemegang saham.

#### **4.2.5. Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ), *Leverage* ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), dan Arus Kas Operasi ( $X_4$ ) terhadap *Earnings per Share* ( $Y$ )**

Berdasarkan uji F yang dilakukan, maka diketahui bahwa model regresi memiliki nilai  $F_{hitung}$  sebesar 11,63954 sedangkan nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,509 sehingga

hal ini memenuhi persamaan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $11,63954 > 2,509$  dengan nilai *probability* sebesar 0,000000. Nilai *probability* ini jauh lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Berdasarkan uji analisis regresi panel dan uji F yang dilakukan, dapat dibuktikan bahwa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi berpengaruh positif sehingga secara simultan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi akan berpengaruh positif terhadap *earnings per share*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji F dapat disimpulkan bahwa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis H<sub>5</sub> yang diajukan dapat diterima dan terbukti benar karena hasil penelitian sejalan dengan hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Uno, Tawas, & Rate (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* perusahaan pertambangan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap laba per saham (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Hal ini mengungkapkan kompleksitas faktor-faktor yang memengaruhi kinerja finansial perusahaan dalam konteks industri farmasi yang dinamis.

Likuiditas yang tinggi secara simultan berkontribusi terhadap peningkatan EPS (*earnings per share*). Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan farmasi untuk memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu, mengurangi risiko default, dan memperoleh akses lebih mudah ke modal. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk mengurangi biaya modal dan meningkatkan efisiensi operasional, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas dan EPS (*earnings per share*).

Leverage yang seimbang juga dapat memiliki dampak positif terhadap EPS (*earnings per share*) saat dikelola dengan baik. Penggunaan leverage dapat meningkatkan daya ungkit operasional perusahaan, memungkinkan perluasan bisnis dan investasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan. Namun, perusahaan juga harus memperhatikan risiko yang terkait dengan leverage, seperti biaya bunga yang tinggi atau risiko finansial yang dapat mengurangi EPS (*earnings per share*). Oleh karena itu, manajemen leverage yang bijaksana dapat memastikan bahwa dampak positifnya terhadap EPS (*earnings per share*) terjaga, sementara risiko-risiko terkait dapat diminimalkan.

Ukuran perusahaan yang besar secara simultan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap EPS (*earnings per share*). Perusahaan farmasi dengan total aset

yang besar cenderung memiliki skala operasi yang lebih besar, sumber daya yang lebih banyak, dan akses ke pasar yang lebih luas. Ini memungkinkan mereka untuk mendapatkan keuntungan dari ekonomi skala, negosiasi harga yang lebih baik dengan pemasok, dan keunggulan kompetitif lainnya, yang semuanya dapat meningkatkan profitabilitas dan EPS (*earnings per share*).

Arus kas operasi yang positif secara simultan juga dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap EPS (*earnings per share*). Arus kas operasi yang kuat menandakan efisiensi dalam menghasilkan pendapatan dari arus kas operasional perusahaan, serta kemampuan untuk mendanai investasi dan pertumbuhan tanpa mengandalkan pembiayaan eksternal yang mahal. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas, mengurangi risiko finansial, dan akhirnya meningkatkan EPS (*earnings per share*).

Secara keseluruhan, pengaruh positif dan signifikan dari likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan terhadap EPS (*earnings per share*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian mencerminkan pentingnya manajemen yang efektif dari berbagai aspek keuangan dan operasional dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Perusahaan farmasi yang mampu mengelola likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi dengan bijaksana memiliki peluang yang lebih besar untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya akan meningkatkan kepercayaan investor, dan memberikan fleksibilitas finansial yang mendukung pertumbuhan bisnis dan distribusi dividen, yang pada akhirnya meningkatkan EPS (*earnings per share*).
2. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena tingginya risiko yang terkait dengan penggunaan hutang *leverage* (*debt to equity ratio*) dapat mengurangi laba bersih yang seharusnya meningkat dan membuat rasio EPS (*earnings per share*) menjadi tidak terlalu banyak berubah.
3. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena ukuran perusahaan dari perusahaan dengan aset yang besar cenderung memiliki skala operasi yang lebih besar, akses ke sumber daya yang lebih banyak, dan keunggulan kompetitif, yang dapat meningkatkan profitabilitas dan EPS (*earnings per share*).

4. Arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena laba bersih yang dihasilkan dari arus kas operasional belum tentu langsung mencerminkan kenaikan laba per saham akibat faktor lain seperti investasi, biaya operasional, atau struktur modal.
5. Likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena pengaruh dari *current ratio* dan ukuran perusahaan secara parsial telah signifikan dan cukup untuk menutupi pengaruh yang tidak signifikan dari *leverage* dan arus kas operasi sehingga secara simultan menjadi berpengaruh signifikan.

## 5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka terdapat beberapa saran yang peneliti ajukan, yaitu:

1. Bagi investor, disarankan sebelum melakukan pembelian saham agar mempertimbangkan bahwa likuiditas yang tinggi pada perusahaan farmasi dapat mencerminkan investasi yang signifikan dalam riset dan pengembangan. Selain melihat likuiditas, analisis sejarah investasi dan potensi pengembalian jangka panjang juga penting. Bagi perusahaan, transparansi dalam komunikasi mengenai alokasi dana, strategi riset, dan rencana pengembalian investasi dapat membantu mengelola harapan pasar terkait kinerja keuangan dan pertumbuhan *earnings per share* di masa depan.

2. Bagi investor, disarankan sebelum melakukan pembelian saham agar mempertimbangkan bahwa tidak hanya memperhatikan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam mengukur kinerja perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Faktor lain seperti inovasi, riset, dan manajemen aset tak berwujud perlu diperhitungkan. Bagi perusahaan, strategi keuangan yang memprioritaskan pendanaan internal dan ekuitas dapat dijelaskan kepada investor untuk memperjelas kebijakan keuangan yang diadopsi perusahaan dan memperoleh dukungan mereka. Transparansi dalam pengelolaan modal dapat memperkuat kepercayaan pasar.
3. Bagi investor, disarankan sebelum melakukan pembelian saham agar mempertimbangkan bahwa memperhatikan aspek kualitatif industri farmasi seperti inovasi, regulasi, dan portofolio produk, daripada hanya mengandalkan ukuran perusahaan. Perusahaan farmasi disarankan untuk lebih menyoroti faktor-faktor spesifik industri dalam komunikasi dengan investor, seperti pencapaian dalam penelitian dan pengembangan. Kesadaran akan dampak unik industri farmasi pada kinerja keuangan dapat membantu investor dan perusahaan lebih baik memahami faktor-faktor yang mendasari nilai dan pertumbuhan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi investor, disarankan sebelum melakukan pembelian saham agar mempertimbangkan bahwa memahami bahwa meskipun arus kas operasi memberikan wawasan tentang kesehatan operasional, perusahaan farmasi cenderung memiliki karakteristik unik yang mempengaruhi korelasi dengan *earnings per share*. Disarankan untuk melibatkan analisis yang lebih menyeluruh termasuk faktor riset, regulasi, dan strategi pertumbuhan. Bagi

perusahaan, transparansi dalam komunikasi mengenai strategi investasi jangka panjang, serta mengintegrasikan arus kas operasi dengan faktor-faktor industri spesifik, dapat membantu mengelola harapan investor dan membangun kepercayaan di pasar modal.

5. Bagi pembaca atau peneliti lain, disarankan agar penelitian ini dikembangkan dengan mengganti variabel bebas dengan variabel lain seperti profitabilitas, laba bersih, suku bunga, inflasi, jumlah saham beredar, dan modal kerja untuk mengetahui apa faktor yang paling besar yang mempengaruhi *earnings per share* pada perusahaan farmasi dikarenakan hanya 70,3% *earnings per share* dapat diperoleh dan dijelaskan oleh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi.
6. Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar melanjutkan penelitian ini dengan objek perusahaan yang berbeda seperti perusahaan sektor manufaktur, perusahaan sektor teknologi, perusahaan sektor pertambangan, dan lain-lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al. 2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Andriyani, A. (2023). Pengaruh Kecukupan Modal, Likuiditas, Efisiensi Operasional dan Return on Asset Terhadap Earning per Share pada Perbankan BUMN Periode 2012–2021. *Science of Management and Students Research Journal (SMS)*, 4(3), 82-90.
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2020). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Digdowiseiso, K., & Agustina, A. (2022). Pengaruh *Current ratio*, Net Profit Margin, dan *Debt to equity ratio* Terhadap Earning per Share pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020. *Journal of Syntax Literate*, 7(3).
- Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2018). *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Indeks Jakarta
- Hadi, R. S. (2019). Pengaruh *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, Net Profit Margin, Return on Equity, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap Earning Per Share pada Perusahaan Pertambangan Terbuka di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation, Universitas Sumatera Utara*).
- Halim, A. (2017). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo
- Horne, V., & Wachowicz. (2019). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.

- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Indawati, K. (2019). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Rasio, Size dan Cash Flow from Operation terhadap Earning Per Share pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *MABIS*, 10(1).
- Junaedi, J., & Sajaah, S. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap *Earnings per Share* (EPS). *PRISMAKOM*, 17(2), 17-21.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Keduabelas*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Manullang, M., & Pakpahan, M. (2018). *Metode Penelitian: Proses Penelitian Praktis*. Bandung: Cipta Pustaka Media.
- Maryani, D. M. (2021). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Earnings per Share* (Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019) (*Doctoral dissertation, UNISNU Jepara*).
- Munawir, S. (2017). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Muzzaqi, F. R., & Dewi, N. G. (2023). Pengaruh *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, Return on Asset dan Net Profit Margin Terhadap Earning per Share Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 668-673.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkuty, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- Pranata, W., & Putri, T. D. (2020). Pengaruh *Leverage*, *Current ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings per Share* (EPS) Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University*, 17(2).

- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekulilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Riyanto, B. (2020). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi keempat*. Yogyakarta: BPF.
- Rusiadi., Subiantoro, N., & Hidayat, R. (2018). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Listrel*. Medan: USU Press.
- Sartono, R. A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Keenam*. Yogyakarta: BPEE.
- Sawir, A. (2019), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sigalingging, Y., Monica, T., & Simorangkir, E. N. (2021). Pengaruh CR, DER, ROA dan TATO Terhadap *Earnings per Share* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(1), 190-199.
- Sitanggang, A. (2017). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dilengkapi Soal Dan Penyelesaiannya*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana.

- Sudana, I. M. (2018). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. (2020). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta
- SUHENDI, RUSIADI., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Sujarweni, W. (2018). *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Yogyakarta. Pustaka Baru Press.
- Syahyunan. (2019). *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Syamsuddin, L. (2017). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Tamara, A. P. (2021). Analisis Struktur Modal (Der) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) Terhadap Earning Pershare (EPS) Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Bursa efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains, 1(01)*.
- Tandelilin, E. (2020). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Uno, M. B., Tawas, H., & Van Rate, P. (2018). Analisis kinerja keuangan, ukuran perusahaan, arus kas operasional pengaruhnya terhadap *earnings per share*. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(3).
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.
- Wijayanto, E., Rois, M., Indrasari, L., & Widodo, S. (2022). Analisis Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), *Debt to equity ratio* (DER) dan *Current ratio* (CR) Terhadap Earning per Share (EPS) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *KEUNIS*, 10(2), 41-49.
- Wiliam, W., Evrata, A., Brasa, E. A. R. U., Lim, J., Chouandi, V., & Saputra, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Current ratio* dan Return on Equity Terhadap Earning per Share Pada Perusahaan Suksektor Perdagangan Besar dan Perdagangan Kecil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(4), 3009-3016.
- Yuniardhi, R. R., & Priyanto, S. (2018). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return on Equity, Arus Kas Operasi dan Firm Size Terhadap Earning Per Share. *Financial Marketing Operational Human Resources*, 1(02).

## **INTERNET**

<https://idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> (Diakses pada tanggal 21 Desember 2023)