

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor kesehatan dan farmasi merupakan salah satu industri yang berkembang seiring meningkatnya kebutuhan masyarakat akan layanan medis dan produk farmasi. Dengan meningkatnya populasi dan peningkatan kesadaran atas gaya hidup yang lebih sehat mendorong permintaan terhadap layanan kesehatan yang berkualitas. Selain itu, pandemi *COVID-19* juga menjadi pemicu atas inovasi dalam layanan kesehatan. Pemerintah Indonesia terus memperkuat sistem kesehatan nasional melalui program BPJS dan peningkatan anggaran kesehatan. Di sisi lain, tantangan seperti akses layanan kesehatan yang tidak seimbang, keterbatasan tenaga medis, dan peningkatan pada harga bahan baku farmasi menjadi permasalahan yang perlu diperhatikan.

Hal ini tergambar dalam artikel pertumbuhan sektor kesehatan pada tahun 2025 disertai dengan tantangan BPJS, “Emiten-emiten sektor kesehatan mencatatkan kinerja positif sepanjang semester I-2025. Namun, bayang-bayang tekanan dari program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) BPJS, serta penurunan trafik pasien mulai mencuat sebagai tantangan utama menjelang semester kedua. Dalam riset terbaru tertanggal 24 Juli 2025, analis BRI Danareksa Sekuritas, Ismail Fakhri Suweleh dan Wilastita Muthia Sofi, menilai bahwa perbaikan kinerja sektor ini pada kuartal II-2025 banyak ditopang oleh efisiensi biaya dan peningkatan pendapatan dari pasien rumah sakit. Menurut Ismail adanya peningkatan porsi pasien berhasil mendorong kinerja, meskipun tekanan dari BPJS mulai terasa, baik dari sisi volume pasien maupun proses verifikasi klaim yang lebih ketat.”

Perusahaan di bidang kesehatan dan farmasi harus bisa menyesuaikan diri dengan aturan pemerintah yang ketat dan mampu menjaga kualitas produk atau layanan mereka. Persaingan pada industri ini semakin ketat karena banyak

perusahaan lokal dan asing yang ikut bersaing di pasar Indonesia. Teknologi baru seperti konsultasi dokter melalui aplikasi, pencatatan medis digital, dan kecerdasan buatan (*AI*) untuk membantu diagnosis mulai banyak digunakan baik oleh tenaga medis dan orang awam. Semua perkembangan ini menunjukkan bahwa sektor kesehatan dan farmasi punya peluang besar untuk terus tumbuh dalam jangka panjang.

Bentuk usaha di sektor kesehatan dan farmasi terbagi menjadi dua kategori utama, yaitu manufaktur produk farmasi dan penyedia layanan jasa medis. Manufaktur farmasi mencakup produksi obat-obatan generik, obat paten, suplemen kesehatan, dan alat kesehatan. Perusahaan farmasi biasanya memiliki fasilitas produksi, laboratorium riset, dan jaringan distribusi ke apotek dan rumah sakit, Perusahaan farmasi juga terlibat dalam pengembangan formulasi baru dan uji klinis yang dapat memenuhi standar BPOM dan WHO. Sementara itu, penyedia jasa medis meliputi rumah sakit, klinik, laboratorium diagnostik, dan layanan *homecare*. Rumah sakit swasta dan klinik spesialis menjadi pilihan utama masyarakat kelas menengah ke atas. Beberapa perusahaan juga menawarkan layanan premium seperti *medical check-up* korporat dan layanan rawat inap eksklusif. Selain itu, layanan berbasis teknologi seperti konsultasi online dan aplikasi kesehatan mulai populer di era digitalisasi ini. Kedua bentuk usaha ini saling melengkapi dalam ekosistem kesehatan, dengan tujuan utama meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Dalam menjalankan operasionalnya, baik manufaktur maupun jasa medis membutuhkan investasi besar untuk menjaga kualitas, efisiensi, dan daya saing.

Perusahaan sektor kesehatan dan farmasi dapat melakukan ekspansi membutuhkan dana. Dalam memperoleh dana untuk ekspansi atau pengembangan bisnis, perusahaan umumnya memiliki dua jalur utama, yaitu melakukan pinjaman atau memilih untuk go public melalui proses Initial Public Offering (IPO). Pinjaman biasanya diperoleh dari bank atau lembaga keuangan dengan kewajiban pengembalian pokok dan bunga dalam jangka waktu tertentu. Selain itu perusahaan dapat memperoleh dana melalui obligasi berupa surat utang yang diterbitkan oleh

pemerintah atau perusahaan untuk mengumpulkan dana dari investor. Pembeli obligasi memberikan pinjaman kepada penerbit, dan sebagai gantinya akan menerima bunga (kupon) secara berkala dan pengembalian modal pokok di akhir masa jatuh tempo. Sementara itu, IPO adalah proses ketika perusahaan menjual sahamnya kepada publik untuk pertama kalinya dan menjadi perusahaan terbuka yang tercatat di bursa efek.

“Proses IPO terdiri dari beberapa tahapan penting. Pertama, perusahaan melakukan persiapan internal, termasuk restrukturisasi organisasi dan persetujuan dari pemegang saham melalui RUPS untuk mengubah status perusahaan menjadi terbuka. Kedua, perusahaan menunjuk lembaga dan profesi penunjang seperti akuntan publik, konsultan hukum, penilai aset, dan notaris. Ketiga, perusahaan menyusun prospektus, yaitu dokumen resmi yang menjelaskan kondisi keuangan, risiko, dan rencana bisnis perusahaan kepada calon investor. Setelah itu, perusahaan mengajukan pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan menunggu persetujuan. Jika disetujui, saham perusahaan akan ditawarkan kepada publik dan mulai diperdagangkan di bursa.” (Sumber : www.hukumonline.com)

Keuntungan utama dari IPO dibandingkan pinjaman adalah sifat dana yang diperoleh. Dana dari IPO tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga atau cicilan, karena berasal dari penjualan saham. Ini memberi perusahaan fleksibilitas keuangan yang lebih besar dan mengurangi tekanan arus kas. Selain itu, menjadi perusahaan publik meningkatkan visibilitas dan reputasi perusahaan, membuka peluang kemitraan strategis, serta mempermudah akses ke pendanaan tambahan di masa depan melalui pasar modal. IPO juga memungkinkan pemegang saham lama untuk memperoleh likuiditas atas kepemilikan mereka. Dalam proses IPO terdapat komponen biaya yang signifikan, yang dikenal sebagai *cost of capital*. Biaya ini mencakup *underwriting fee* kepada bank investasi, biaya audit dan akuntansi, jasa konsultan hukum, serta biaya pencatatan di bursa.

Keuntungan pinjaman dapat dilihat dari kontrol terhadap perusahaan. Perusahaan tidak perlu membagi kepemilikan atau tunduk pada pengawasan publik

seperti halnya perusahaan terbuka. Namun, beban bunga dan risiko gagal bayar menjadi tantangan tersendiri, terutama jika arus kas perusahaan tidak stabil. Dalam jangka panjang, pinjaman bisa membatasi ruang gerak perusahaan karena adanya kewajiban finansial yang tetap.

Dengan mempertimbangkan semua aspek tersebut, IPO menjadi pilihan yang lebih menarik bagi perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi dan ingin memperkuat struktur modal tanpa menambah biaya tetap yang dikeluarkan perusahaan. Meski prosesnya kompleks dan membutuhkan transparansi tinggi, manfaat jangka panjang dari go public dapat jauh melampaui biaya dan tantangan awal yang dihadapi. Hal ini dapat dilihat dari grafik berikut.



Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan Sektor Kesehatan Teraftar di BEI Tahun 2021-2024
Sumber : Data Diolah dari BEI (2025)

Dalam kurun waktu 2021 hingga 2024, jumlah emiten sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2021 ke 2022 bertambah 5 perusahaan dan dari tahun 2022 ke 2023 bertambah 5 perusahaan, lalu dari 2023 ke 2024 tambah 1 perusahaan. Hal ini berupa cerminan meningkatnya kepercayaan pelaku industri terhadap daya tarik sektor kesehatan sebagai ladang investasi yang menjanjikan. Keputusan perusahaan untuk melakukan IPO umumnya didorong oleh kebutuhan pendanaan untuk ekspansi, namun hanya sektor

dengan prospek profitabilitas yang kuat yang mampu menarik minat investor publik.

Peningkatan jumlah perusahaan ini juga menunjukkan bahwa sektor kesehatan dan farmasi dinilai memiliki fundamental bisnis yang solid dan potensi pertumbuhan yang berkelanjutan. Melewati masa pandemi, kesadaran masyarakat terhadap pentingnya layanan kesehatan meningkat drastis, sehingga mendorong permintaan atas produk farmasi, layanan medis, dan teknologi kesehatan. Perusahaan yang mampu memenuhi kebutuhan ini dengan layanan berkualitas dan inovatif memiliki peluang besar untuk meningkatkan pendapatan dan laba bersih. Di sisi lain, investor cenderung menempatkan dana mereka pada sektor yang menunjukkan kinerja keuangan yang stabil atau memiliki prospek jangka panjang. Meningkatnya jumlah perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di BEI dapat dilihat sebagai indikator bahwa sektor ini tidak hanya berkembang secara operasional, tetapi juga menjanjikan secara finansial.

Dengan masuknya perusahaan-perusahaan baru ke pasar modal membuka peluang diversifikasi portofolio bagi investor dan membuat sektor kesehatan di Indonesia jadi lebih terhubung dan berkembang bersama. Dengan dukungan pendanaan dari publik, perusahaan dapat memperluas jaringan layanan, meningkatkan kapasitas produksi, serta berinvestasi dalam riset dan pengembangan produk baru. Langkah-langkah ini dapat meningkatkan efisiensi, memperluas pangsa pasar, dan memperkuat profitabilitas. Pertumbuhan jumlah emiten di sektor kesehatan dapat menjadi sinyal kuat bagi investor bahwa sektor ini memiliki daya tarik ekonomi yang tinggi dan layak menjadi fokus investasi strategis di masa depan.

Dengan semakin banyaknya perusahaan kesehatan yang masuk ke pasar modal dan menunjukkan potensi profitabilitas, arah kebijakan publik menjadi faktor penting yang menentukan keberlanjutan pertumbuhan sektor ini. Dukungan fiskal dan regulasi dari pemerintah tidak hanya memengaruhi daya tarik investasi, tetapi juga menjadi penentu bagaimana industri kesehatan dapat beradaptasi terhadap

kebutuhan masyarakat. Pemerintah menegaskan bahwa industri kesehatan merupakan sektor strategis untuk ketahanan nasional. Pemerintah melalui Kementerian Kesehatan dan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian menegaskan bahwa sektor kesehatan harus menjalani transformasi sistem agar lebih inklusif, efisien, dan berkelanjutan. Berdasarkan siaran pers dari Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (2024), “Di tengah berbagai dinamika global, fundamental ekonomi Indonesia masih terjaga dengan baik. Mengawali tahun 2024, ekonomi Indonesia mampu tumbuh kuat dengan capaian 5,11% (yoy) pada triwulan I, serta didukung dengan tingkat inflasi bulan Mei yang masih terkendali sebesar 2,84% (yoy) dan PMI manufaktur pada bulan Mei yang masih terus ekspansif pada angka 52,1. Indonesia ke depan mempunyai visi mencapai Indonesia Emas 2045 yang bertujuan menjadikan Indonesia sebagai negara yang berdaulat, maju, adil, dan makmur. Fokus utama dari visi ini meliputi peningkatan kualitas sumber daya manusia melalui pendidikan dan kesehatan, pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan, serta penguatan infrastruktur dan teknologi. Disebutkan dalam *virtual keynote speech* pada acara HSBC Investment Forum 2024 yang bertema “Empowering Indonesia’s 2045 Golden Vision within Helthcare Transformation” bahwa transformasi sektor kesehatan sendiri menjadi pilar utama dalam mendukung pencapaian visi tersebut. Masyarakat yang sehat dan produktif adalah kunci untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang signifikan bagi kesejahteraan sosial yang lebih merata. “Indonesia Sehat” merupakan salah satu target dalam transformasi sosial menuju Indonesia Emas 2045. Melalui program ini, Pemerintah berfokus pada pembangunan sistem kesehatan yang kuat dan responsif untuk memastikan masyarakat hidup sehat dan panjang umur, dengan target stunting di bawah 5% serta eliminasi TBC dan kusta. Strategi utamanya meliputi penguatan tenaga medis, pengembangan layanan kesehatan hingga ke desa, peningkatan gizi pada 1.000 hari pertama kehidupan, pendidikan dokter spesialis berbasis rumah sakit, serta pengendalian konsumsi produk berbahaya bagi kesehatan masyarakat. Berbagai perkembangan yang signifikan pada industri layanan kesehatan Indonesia turut mendukung layanan yang lebih efisien dan terjangkau. Peningkatan adopsi

teknologi dalam layanan kesehatan, seperti *telemedicine*, *big data*, dan penggunaan kecerdasan buatan untuk diagnosis dan perawatan. Perkembangan ini diikuti dengan upaya Pemerintah dalam meningkatkan kualitas tenaga kesehatan melalui pelatihan dan pendidikan berkelanjutan. Pemerintah terus memberikan dukungan melalui anggaran kesehatan dalam APBN sebesar Rp186,4 triliun, naik 8,1% dari tahun sebelumnya. Kebijakan ini mencakup inisiatif untuk mendorong industri farmasi, meningkatkan akses dan kualitas layanan kesehatan, serta mendukung program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Selain itu, ada fokus pada transformasi sistem kesehatan dan pencegahan stunting yang menunjukkan komitmen berkelanjutan Pemerintah dalam memperkuat sektor kesehatan nasional. Pemerintah juga terus memberikan dukungan melalui insentif fiskal untuk mendorong investasi industri pionir dan strategis, termasuk industri farmasi dan alat kesehatan. Di antara dukungannya adalah *Tax Holiday*, *Super Tax Deduction* untuk penelitian dan pengembangan hingga 300% serta *Super Tax Deduction* Vokasi hingga 200%. Pelaksanaan program-program transformasi sektor kesehatan harus didukung oleh para stakeholder untuk mencapai tujuan besar Indonesia Emas 2045, sehingga kolaborasi antara pemerintah, sektor swasta, akademisi, dan masyarakat menjadi sangat penting.

Dari siaran pers tersebut, Menko Airlangga Hartarto menyampaikan bahwa transformasi sektor kesehatan di Indonesia harus dilakukan secara menyeluruh dengan melibatkan seluruh pemangku kepentingan, baik pemerintah pusat dan daerah, swasta, maupun masyarakat, agar tercipta sistem kesehatan yang inklusif, efisien, dan berkelanjutan. Pengalaman dalam menghadapi pandemi telah memberikan pelajaran penting mengenai perlunya sistem kesehatan yang tangguh, tidak hanya dalam kondisi darurat tetapi juga dalam situasi normal. Pemerintah mendorong penguatan enam pilar transformasi kesehatan, yaitu layanan primer, layanan rujukan, pembiayaan, sumber daya manusia, teknologi kesehatan, serta ketahanan kesehatan. Hal ini dapat dicapai dengan melakukan investasi pada riset, teknologi, dan infrastruktur kesehatan secara menyeluruh dengan melibatkan

semua pihak sekaligus. Artinya, sektor swasta juga dapat berperan aktif dalam memperluas jaringan layanan, meningkatkan kapasitas produksi, dan berinvestasi dalam inovasi, sehingga sistem kesehatan Indonesia dapat tumbuh lebih kuat, adaptif, dan berkelanjutan.

Selain itu, pemerintah juga mendorong kemandirian industri farmasi dan alat kesehatan agar tidak terlalu bergantung pada impor, terutama setelah pengalaman krisis pandemi. Dalam artikel Kebijakan Industri Farmasi, Alat Kesehatan, dan Fitofarmaka di Indonesia: Tantangan untuk Meningkatkan Ketahanan (2022), “Dalam RPJMN 2020-2024 pemerintah Indonesia bertekad melakukan akselerasi industri pada industri pengolahan yang memiliki kontribusi nilai tambah dan daya saing yang tinggi, termasuk industri farmasi dan alat kesehatan. Industri obat dan alat Kesehatan mempunyai ciri yang sangat kuat dalam menjamin keselamatan pengguna industri. Ada pihak regulator yang berusaha menjamin mutu dan keselamatan produk farmasi dan alat kesehatan, yaitu BPOM untuk farmasi dan Kementerian Kesehatan untuk alat kesehatan. Disamping kebijakan keselamatan dan mutu produk, industri farmasi dan alat kesehatan mempunyai kebijakan penggunaan produk dalam negeri yang diatur oleh kebijakan Tingkat Kandungan Dalam Negeri (TKDN). Kebijakan TKDN ditetapkan oleh Kementerian Perindustrian. Operator-operator dalam industri farmasi sangat banyak mulai dari importir industri farmasi, yaitu organisasi IPMG, gabungan pabrik dalam negeri di GP Farmasi, GP Jamu, kelompok distributor, retail/apotik sampai ke pelayanan Kesehatan. Untuk alat kesehatan ada yang berkumpul di Gakeslab, APAKSI, dan berbagai perusahaan lainnya. Pendana industri obat antara lain berasal dari BPJS, pemerintah pusat dan daerah, dan masyarakat yang membeli langsung. Penelitian dilakukan lembaga BRIN dan Kemendikbud-riset. Aspek ketahanan farmasi dan alat kesehatan menjadi hal strategis namun masih menghadapi tantangan berat. Walaupun usaha penggunaan produk lokal sudah dipicu sejak tahun 2009, situasi saat ini untuk farmasi dan alat kesehatan masih dikuasai oleh industri asing. Kandungan lokal dalam produksi obat dan alat kesehatan masih rendah. Oleh

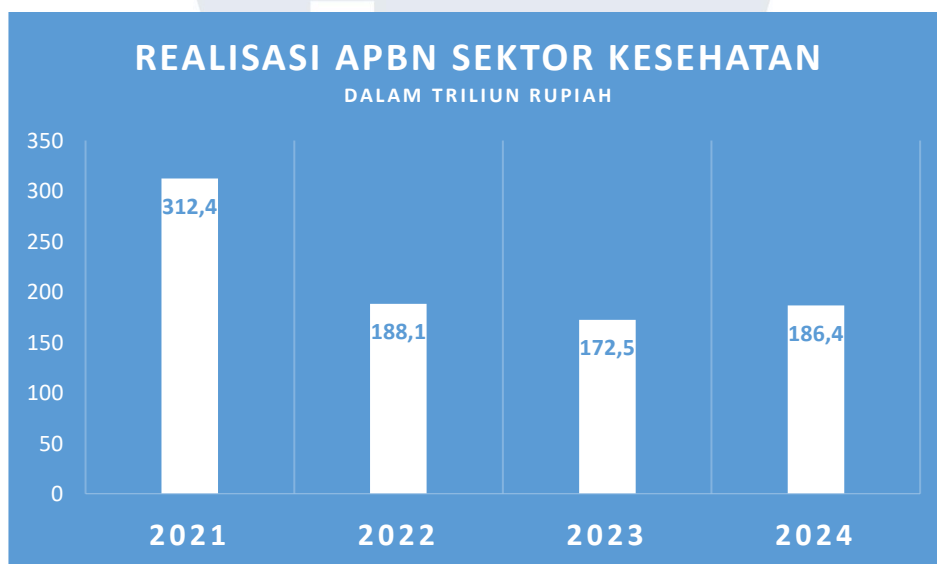
karena itu disamping kebijakan izin edar oleh BPOM (obat) dan Kemenkes (untuk alat kesehatan), pemerintah melakukan Kebijakan TKDN yang ditetapkan oleh Kementerian Perindustrian dan berbagai kebijakan terkait dengan penjualan-pembelian. Kebijakan TKDN merupakan instrumen kunci untuk kemandirian Industri Farmasi dan Alat Kesehatan. Didukung oleh Kebijakan Pengadaan Barang dan Jasa Pemerintah dalam Peraturan Presiden Nomor 12 Tahun 2021 yang menyatakan minimal 40%. Saat ini sudah ada formulasi TKDN untuk industri farmasi, namun belum ada yang khusus untuk alat kesehatan. Melihat pengalaman sektor lain yang menggunakan Tingkat Komponen Dalam Negeri (TKDN) sebagai tonggak pencapaian, diharapkan produk-produk sediaan farmasi juga diberi target TKDN sebagai pemicu oleh pemerintah. Kegiatan ini ditangani sebagai proyek pengembangan dengan indikator TKDN, sehingga diharapkan dapat mempercepat penelitian sediaan farmasi di berbagai komponen proses. Namun demikian, penerapan TKDN sebagai target pengembangan masih belum cukup cepat untuk meningkatkan ketahanan industri, khususnya alat kesehatan. Oleh karena itu, pemerintah menetapkan kebijakan pengadaan melalui sistem e-katalog dengan mekanisme *freezing* dan *unfreezing* yang diprakarsai oleh Kementerian Koordinator Bidang Kemaritiman dan Investasi. Pada tahun 2022, kebijakan pembelian produk dalam negeri diperketat melalui Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 2 Tahun 2022. Dalam Inpres tersebut, Menteri Kesehatan diperintahkan untuk menyederhanakan persyaratan dan mempercepat proses penerbitan perizinan berusaha bagi produk dalam negeri serta produk usaha mikro, kecil, dan koperasi; mempercepat penayangan katalog sektor kesehatan (sediaan farmasi dan alat kesehatan) produk dalam negeri; serta memperbarui kebijakan dalam rangka percepatan peningkatan penggunaan sediaan farmasi dan alat kesehatan dalam negeri. Kebijakan ini memiliki peluang untuk berhasil, namun juga berisiko gagal. Saat ini, nada kebijakan telah bergeser dari sekadar himbauan atau persuasi menjadi lebih bersifat memaksa. Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) serta Inspektorat Jenderal (Irjen) akan memeriksa pembelian alat kesehatan dan obat oleh organisasi pelayanan kesehatan pemerintah yang terkena dampak Inpres

tersebut, bahkan kinerja direksi akan turut dinilai. Keberhasilan kebijakan ini sangat bergantung pada kualitas monitoring yang dilakukan. Harapannya, kinerja pembelian alat kesehatan dan Bahan Medis Habis Pakai (BMHP) dalam negeri dapat dipantau secara ketat. Data penggunaan akan terlihat per rumah sakit, berdasarkan klasifikasi kelas A, B, C, maupun D, serta dapat ditelusuri per produk dan kegiatan secara real-time. Dengan demikian, data pemantauan tersebut dapat menjadi dasar pengambilan keputusan, misalnya dalam penetapan Dana Alokasi Khusus (DAK) di tahun berikutnya, penilaian kinerja direksi, maupun berbagai tindakan kebijakan lainnya.”

Dari kebijakan kemandirian industri farmasi dan alat kesehatan tersebut, terlihat bahwa pemerintah tidak hanya berfokus pada aspek produksi dan distribusi, tetapi juga pada perkembangan sistem kesehatan secara menyeluruh. Hal ini tercermin dalam dokumen *Indonesia Digital Health Transformation Strategy (2021)*, “Salah satu isu kesehatan yang sedang dihadapi Indonesia adalah fragmentasi data kesehatan, yang disebabkan oleh banyaknya aplikasi kesehatan serta kurangnya regulasi mengenai standardisasi dan pertukaran data. Berdasarkan pemetaan terbaru, terdapat lebih dari 400 aplikasi kesehatan yang dikembangkan oleh pemerintah pusat maupun daerah. Kondisi ini mengakibatkan kebijakan kesehatan tidak berbasis data yang komprehensif dan layanan kesehatan menjadi kurang efisien. Pandemi COVID-19 serta perkembangan teknologi mendorong Kementerian Kesehatan untuk segera melakukan transformasi digital kesehatan sebagai lompatan menuju sektor kesehatan Indonesia yang lebih maju dan merata. Kementerian Kesehatan memiliki visi untuk mendigitalkan sektor kesehatan mulai dari layanan prenatal hingga layanan kesehatan terpadu bagi pasien lanjut usia. Visi ini tertuang dalam Permenkes RI Nomor 21 Tahun 2020 yang menekankan reformasi tata kelola kesehatan, termasuk integrasi sistem informasi, penelitian, dan pengembangan kesehatan. Transformasi digital kesehatan ditargetkan menghasilkan sumber daya manusia yang memiliki kapasitas dalam menganalisis data kesehatan, sehingga setiap lembaga kesehatan dapat menyusun kebijakan

berbasis data. Sehubungan dengan hal tersebut, Kementerian Kesehatan telah merumuskan Blueprint Digital Health Transformation Strategy 2024 untuk mewujudkan Indonesia Sehat, bekerja sama dengan seluruh pelaku industri kesehatan melalui Indonesia Health Services (IHS) Platform. IHS merupakan ekosistem digital kesehatan yang menyediakan konektivitas data, analisis, dan layanan untuk mendukung serta mengintegrasikan berbagai aplikasi kesehatan di Indonesia. Platform ini dibangun berdasarkan enam prinsip utama yang menjadi fondasi transformasi digital kesehatan nasional yang terdiri dari platform berbasis layanan, standarisasi arsitektur dan spesifikasi, kolaborasi ekosistem pelaku industri kesehatan, API terbuka berbasis *microservices*, kepatuhan melalui integrasi, serta manfaat bersama melalui kemudahan layanan dan informasi terintegrasi. Pertama, platform berbasis layanan berarti seluruh sistem digital kesehatan dirancang untuk memberikan layanan yang berorientasi pada kebutuhan pasien dan tenaga kesehatan, bukan sekadar kumpulan aplikasi. Kedua, standarisasi arsitektur dan spesifikasi menekankan pentingnya keseragaman standar teknologi agar data dari berbagai aplikasi dan fasilitas kesehatan dapat saling terhubung dengan aman dan konsisten. Ketiga, kolaborasi ekosistem pelaku industri kesehatan menunjukkan bahwa transformasi digital tidak bisa dilakukan oleh pemerintah saja, melainkan harus melibatkan rumah sakit, klinik, farmasi, penyedia alat kesehatan, serta sektor swasta agar tercipta ekosistem yang saling mendukung. Keempat, API terbuka berbasis *microservices* memungkinkan sistem kesehatan digital lebih fleksibel dan mudah dikembangkan, sehingga berbagai aplikasi dapat berkomunikasi tanpa hambatan. Kelima, kepatuhan melalui integrasi menegaskan bahwa setiap sistem digital harus sesuai dengan regulasi dan standar nasional, serta terintegrasi dengan sistem pengawasan agar keamanan dan privasi data tetap terjaga. Keenam, manfaat bersama melalui kemudahan layanan dan informasi terintegrasi berarti transformasi digital harus memberikan keuntungan nyata bagi semua pihak dimana pasien memperoleh akses layanan yang lebih cepat dan efisien, tenaga kesehatan mendapatkan data yang lebih akurat, dan pemerintah memiliki basis data yang komprehensif untuk menyusun kebijakan berbasis bukti.”

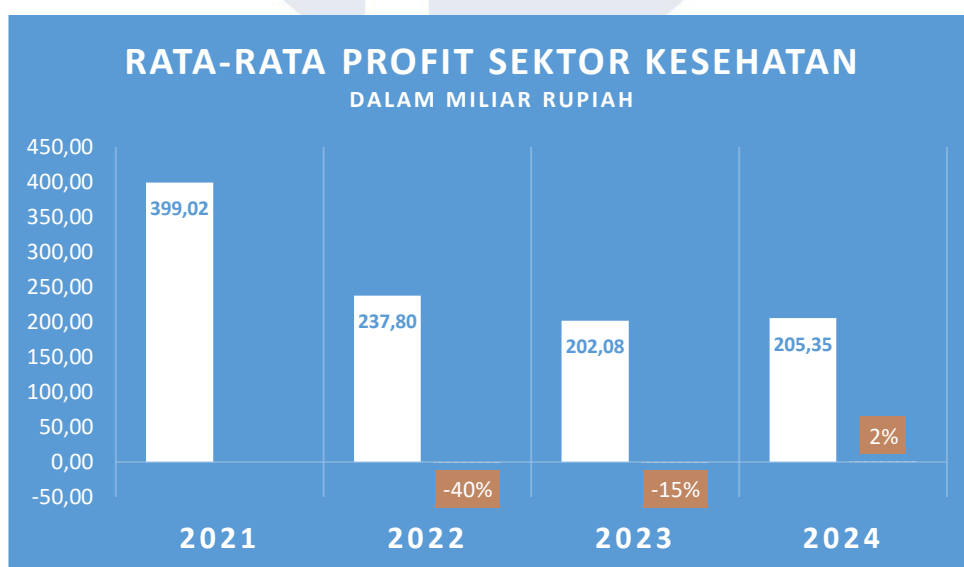
Strategi yang disebutkan menegaskan bahwa pada tahun 2021–2024 merupakan masa transisi dari penanganan darurat pandemi menuju normalisasi dan transformasi sistem kesehatan nasional, dengan fokus pada digitalisasi layanan, penguatan puskesmas dan layanan primer, serta pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan lokal agar Indonesia lebih mandiri. Hal ini menunjukkan adanya kesinambungan antara kebijakan industri dengan arah pembangunan kesehatan nasional. Jika kita melihat perkembangan kebijakan kesehatan pemerintah Indonesia periode 2021–2024, terlihat jelas bahwa sektor ini ditempatkan sebagai prioritas dalam APBN. Berikut ini adalah jumlah realisasi APBN sektor kesehatan dari tahun 2021-2024.



Gambar 1. 2 Realisasi APBN Sektor Kesehatan Tahun 2021-2024
Sumber : Video Prospek Emiten Sektor Kesehatan di Momentum HKN (2024)

Realisasi APBN dalam kurun waktu 2021–2024 menunjukkan tren menurun dari 312,40 triliun pada 2021 menjadi 188,1 triliun pada 2022 dan 172,50 triliun pada 2023, sebelum sedikit meningkat ke 186,40 triliun pada 2024. Meski nilai anggaran menurun, arah kebijakan tetap konsisten: pemerintah mengalihkan fokus dari penanganan darurat menuju transformasi sistem kesehatan. Hal ini mencakup

digitalisasi layanan, penguatan puskesmas dan layanan primer, serta pengembangan industri farmasi dan alat kesehatan lokal agar Indonesia lebih mandiri. Penurunan alokasi anggaran ini memberi sinyal adanya keterbatasan dukungan fiskal terhadap sektor-sektor strategis, termasuk kesehatan. APBN memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap profitabilitas sektor kesehatan, meskipun sifatnya lebih banyak tidak langsung dan bergantung pada mekanisme distribusi anggaran. Ketika pemerintah meningkatkan alokasi APBN untuk kesehatan, misalnya melalui program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), subsidi iuran peserta Penerima Bantuan Iuran (PBI), pembangunan rumah sakit, pengadaan alat kesehatan, serta program imunisasi dan gizi, maka permintaan terhadap layanan kesehatan meningkat secara signifikan. Rumah sakit dan klinik swasta mendapatkan tambahan volume pasien karena lebih banyak masyarakat yang mampu mengakses layanan kesehatan, walaupun tarif yang dibayarkan melalui BPJS sering kali lebih rendah dibandingkan pasien umum sehingga margin keuntungan bisa tertekan.



Gambar 1. 3 Rata-Rata Profit Sektor Kesehatan Tahun 2021-2024
Sumber : Data Diolah dari BEI (2025)

Hal tersebut tercermin pada profitabilitas sektor kesehatan di BEI yang juga mengalami penurunan dari 399,02 miliar pada 2021 menjadi 237, 80 miliar pada 2022 dan 202,08 miliar pada 2023, meskipun kembali naik tipis ke 205,35 miliar

pada 2024. Perbandingan antara realisasi APBN dan profit sektor kesehatan menunjukkan bahwa kinerja sektor ini sangat rentan terhadap dinamika pendanaan. Penurunan pada profitabilitas menunjukkan adanya fase penyesuaian industri dari kondisi darurat menuju normalisasi. Berikut perbandingan tingkat *rebound* profit antara 11 klasifikasi sektor dalam BEI.

Sektor	Perubahan Profit (%) per Sektor			Tingkat Rebound (%) per Sektor	
	2021-2022	2022-2023	2023-2024	1st rebound	2nd rebound
Energy	195,49%	-38,72%	-8,62%	-234,22%	30,11%
Basic Materials	17,04%	-26,02%	12,56%	-43,06%	38,59%
Industrials	67,47%	-10,05%	-6,82%	-77,51%	3,23%
Consumer Non-Cyclicals	-13,10%	2,24%	6,51%	15,34%	4,27%
Consumer Cyclicals	16,64%	-22,75%	17,03%	-39,39%	39,78%
Healthcare	-40,40%	-15,02%	1,62%	25,38%	16,64%
Financials	40,25%	4,24%	17,19%	-36,01%	12,95%
Properties & Real Estate	100,25%	35,11%	119,66%	-65,14%	84,55%
Technology	-609,44%	-22,26%	-35,78%	587,18%	-13,52%
Infrastructures	-6,32%	-10,06%	-0,72%	-3,74%	9,34%
Transportation & Logistic	340,94%	-97,81%	-77,76%	-438,76%	20,05%

Gambar 1. 4 Perubahan Profit dan Tingkat *Rebound* per Sektor
Sumber : Data Diolah dari BEI (2025)

Pada gambar tersebut, sektor yang mengalami tingkat positif secara berturut-turut adalah sektor *consumer non-cyclicals* dan sektor kesehatan. Tingkat *rebound* tertinggi dari kedua sektor tersebut dipegang oleh sektor kesehatan dari tahun dengan tingkat *rebound* pertama 25,38% dan tingkat *rebound* kedua 16,64%. Beberapa perusahaan kesehatan juga menunjukkan bahwa pertumbuhan laba setelah pandemi tahun 2021 mengalami fluktuasi, ada perusahaan yang mencatat kenaikan laba karena permintaan tinggi, namun kemudian menghadapi penurunan ketika kebutuhan darurat berkurang.

Sebagai contoh, perusahaan sektor kesehatan yang mengalami pertumbuhan laba adalah PT. Siloam International Hospitals. Pada artikel, “Emiten rumah sakit PT Siloam International Hospitals Tbk membukukan pertumbuhan kinerja sepanjang tahun 2021. Mengutip laporan keuangannya, emiten berkode saham SILO ini mencetak kenaikan laba bersih 480,32% secara tahunan atau *year on year* (yoy). Sepanjang tahun 2021 SILO mengantongi laba hingga Rp 674,11 miliar. Capaian

ini meningkat drastis dibanding laba tahun 2020 yang tercatat Rp 116,16 miliar. Salah satu pengerek *bottom line* SILO adalah pendapatan yang meningkat 31,95% yoy menjadi Rp 9,38 triliun di tahun 2021. Pada tahun 2020, pendapatan SILO tercatat Rp 7,11 triliun. Pendapatan Siloam terdiri dari pendapatan spesialis Rp 1,74 triliun dan non-spesialis Rp 7,63 triliun. Masing-masing pendapatan naik 29,07% yoy dan 32,63% yoy. Apabila dilihat dari segmennya, pendapatan rawat inap masih menjadi penopang dengan kontribusinya yang mencapai Rp 5,23 triliun. Sementara, pendapatan dari rawat jalan tercatat Rp 4,15 triliun. Adapun kontribusi dua segmen itu lebih tinggi dibanding tahun 2020 yang tercatat masing-masing Rp 3,95 triliun dan Rp 3,15 triliun. Dalam keterangan resmi manajemen SILO mengungkapkan, kondisi operasional perusahaan terus menunjukkan perbaikan. Tindakan operasi pada kuartal keempat 2021 tercatat lebih tinggi dibanding kuartal keempat 2020 hingga 43%. Pertumbuhan jumlah tindakan operasi yang kuat dan stabil sebenarnya sudah terlihat sejak bulan Juli 2021. Adapun pada bulan Desember 2021 dan Januari 2022, SILO membukukan jumlah tindakan operasi yang lebih tinggi, melebihi bulan-bulan lain sebelum dan selama pandemi Covid-19. Sementara itu, volume pasien rawat jalan (*outpatient visits*) dan rawat inap (*inpatient admission*) juga mengalami peningkatan setiap bulannya sejak bulan Juli tahun 2021. Diharapkan operasional akan terus menunjukkan pemulihan dengan adanya penurunan kasus Covid-19 pada tahun 2022. Di sisi lain, *bottom line* SILO juga terbantu oleh penurunan beban material dan beban usaha. Selama beberapa tahun terakhir, Siloam telah melakukan berbagai inisiatif untuk mengurangi biaya material. Inisiatif ini termasuk mengurangi jumlah supplier obat dan barang konsumsi, serta pemusatan sistem *procurement*. Inisiatif ini berhasil mengurangi biaya material sebesar Rp 94 miliar. Sementara untuk mengendalikan beban operasional, SILO telah mengevaluasi kebutuhan staf non-medis di seluruh rumah sakit untuk mengoptimalkan jumlah staf. Pihaknya juga telah mengevaluasi kebijakan pengadaan tenaga kerja *outsourc*e untuk menekan beban operasional. Di sisi lain, SILO mengimplementasikan proses untuk mengurangi penggunaan utilitas di seluruh unit untuk menekan biaya serta mengurangi efek gas rumah kaca. Presiden

Direktur Siloam Darjoto Setyawan berkomentar, pihaknya merasa senang dampak Covid-19 terhadap ekonomi, sosial, dan kesehatan di Indonesia terus menurun. SILO pun tengah bertransisi menuju lingkungan operasional yang bebas dari Covid-19. "Secara keseluruhan, program pengendalian biaya kami telah berjalan dengan baik dan semenjak bulan Juli tahun 2021 kami melihat penurunan beban material dan beban operasional dalam presentasi terhadap pendapatan *base case*," pungkask dia."

"Emiten rumah sakit Grup Lippo, PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) mencatat laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik sepanjang 2023 naik sebesar 73,91% secara tahunan (yoy) menjadi Rp 1,21 triliun pada 2023, dibandingkan periode 2022 sebesar Rp 696,49 miliar. Mengutip laporan keuangan, capaian laba bersih tersebut di dorong oleh pendapatan yang naik 17,57% secara tahunan menjadi Rp 11,19 triliun pada 2023 dibanding tahun sebelumnya yang sebesar Rp 9,52 triliun. Rinciannya, kontribusi terbesar pendapatan tersebut ditopang dari segmen non-spesialis sebesar Rp 8,66 triliun, naik dari tahun sebelumnya sebesar Rp 7,39 triliun. Sementara itu segmen spesialis berkontribusi Rp 2,53 triliun pada 2023, naik dari Rp 2,12 triliun pada 2022. Seiring kenaikan pendapatan, beban pokok perseROAn juga naik 12,54% menjadi Rp 6,73 triliun, dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp 5,98 triliun. Dengan demikian, laba bruto perseROAn tercatat sebesar Rp 4,45 triliun, atau naik 26,08% dibandingkan periode sama 2022 sebesar Rp 3,53 triliun. Adapun, kas dan setara kas akhir tahun perseROAn naik 13,45% sebesar Rp 1,18 triliun pada 2023, dibandingkan posisi 2022 sebesar Rp 1,04 triliun. Sementara itu, total aset perseROAn naik menjadi Rp 10,98 triliun per 31 Desember 2023 dibandingkan posisi akhir 2022 sebesar Rp 9,66 triliun. Liabilitas perseROAn juga naik menjadi Rp 2,93 triliun, dibandingkan akhir 2022 sebesar Rp 2,61 triliun. Pada periode yang sama ekuitas perseROAn naik menjadi Rp 8,04 triliun dibandingkan Rp 7,05 triliun pada 2022."

"PT. Siloam International Hospitals membukukan laba bersih Rp1,25 triliun pada 2024, naik tipis 0,9% dari tahun 2023 sebesar Rp1,24 triliun. Capaian tersebut

berkat kenaikan pendapatan seiring peningkatan volume pasien. Mengutip siaran pers Kamis (27/3), David Utama, Presiden Direktur SILO menyampaikan perusahaan menunjukkan pertumbuhan yang kuat dan berkelanjutan sepanjang tahun 2024, yang merefleksikan keberhasilan implementasi inisiatif strategis perusahaan. "Dengan peluncuran strategi Next Generation Siloam (NGS), kami tetap berkomitmen memberikan pelayanan terbaik kepada pasien sambil meningkatkan operasional rumah sakit guna memastikan stabilitas keuangan jangka panjang," katanya. Menurut dia, pihaknya memprioritaskan keunggulan operasional dan mengembangkan program klinis. NGS akan menjadi katalisator dalam tolok ukur baru dalam keunggulan layanan kesehatan dan mendorong pertumbuhan berkelanjutan pada tahun mendatang. SILO mencetak pendapatan bersih Rp9,45 triliun, naik 9,1% dari Rp8,6 triliun. Jumlah pasien rawat inap sebanyak 326.030 orang, naik 7,8% dari sebelumnya, volume rawat jalan 1 juta hari, naik 7,2% dari sebelumnya, dan jumlah kunjungan 4,24 juta, naik 7,5%. Selain itu, EBITDA dasar tercatat Rp2,76 triliun, naik 3,2% dari sebelumnya."

Dari artikel-artikel diatas dapat disimpulkan terdapat pertumbuhan laba pada PT. Siloam International Hospitals dari tahun 2021 dengan nilai Rp674,1 miliar, menjadi Rp696,49 miliar di tahun 2022 atau naik sebesar 3,2%, menjadi Rp1,21 triliun di tahun 2023 atau naik sebesar 73,91%, dan menjadi Rp1,25 triliun di tahun 2024 atau naik 0,9%.

Selain itu, terlihat pada artikel peningkatan laba di tahun 2024 pada sektor kesehatan yang melibatkan PT. Mitra Keluarga Karyasehat, PT. Siloam International Hospitals, dan PT. Medikaloka Hermina. Menurut artikel dari Samuel Sekuritas Indonesia, "Mitra Keluarga, Siloam, Hermina mencatatkan pendapatan sebesar Rp5,8 triliun di kuartal kedua 2024. Meskipun ada sedikit penurunan (-2,3%) dibandingkan kuartal sebelumnya, peningkatan tahunan cukup signifikan sebesar 17%, terutama karena jumlah pasien rawat jalan yang melonjak hingga 3,8 juta dan rawat inap mencapai 337 ribu. Selain itu, margin keuntungan juga meningkat berkat biaya medis dan dokter yang lebih rendah serta ternormalisasinya

biaya pegawai setelah pengeluaran untuk THR dan bonus di kuartal sebelumnya. Secara keseluruhan, ketiga rumah sakit ini berhasil membukukan laba bersih sekitar Rp764 miliar, naik lebih dari 50% dibandingkan kuartal sebelumnya. Penambahan rumah sakit baru oleh MIKA (3 rumah sakit), SILO (1-2 rumah sakit), dan HEAL (3 rumah sakit) diperkirakan akan meningkatkan jumlah tempat tidur secara signifikan, yang tentunya akan mendorong peningkatan jumlah pasien. Selain itu, insentif pajak untuk pasokan medis dan obat-obatan juga bisa membawa dampak positif pada kinerja keuangan mereka berdasarkan PMK No. 113/PMK.03/2022. Melihat pergerakan harga saham baru-baru ini, kami memberikan penilaian Netral pada sektor kesehatan. HEAL menjadi pilihan utama kami dengan target harga Rp1.800. Risiko yang perlu diwaspadai adalah keterlambatan pembukaan rumah sakit baru dan peningkatan biaya akibat kebutuhan akan dokter asing di tengah persaingan tenaga kerja yang ketat.”

Selain itu banyak perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham, yang umumnya selaras dengan adanya profit. Dalam artikel, “Indeks saham sektor kesehatan atau healthcare (IDX Healthcare) mengalami kenaikan paling tinggi dari sektor lainnya, sebesar 3,59% ke posisi 1.551,825. Terlihat dari saham emiten di sektor kesehatan dengan kapitalisasi besar, seperti emiten HEAL, SILO, SIDO mengalami kenaikan harga saham secara signifikan dalam sepekan terakhir. Kenaikan harga saham paling tinggi di sektor kesehatan, ada PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA) yang sahamnya naik 19,86% dalam sepekan. Lalu, disusul PT Medikaloka Hermina Tbk. (HEAL) dengan kenaikan harga saham 11,49%, dan PT Siloam Internasional Hospitals Tbk. (SILO) dengan saham yang naik 9,03% dalam sepekan terakhir. Saham PT Tempo Scan Pasific Tbk. (TSPC) juga tercatat naik 4,14% dalam sepekan dan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) dengan kenaikan saham 3,33% dalam sepekan terakhir. Kemudian, PT Prodia Widyahusada Tbk. (PRDA) dengan kenaikan saham 1,97%, dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) dengan saham yang naik 1,48% dalam sepekan terakhir. Lebih lanjut, emiten kesehatan lainnya, PT Darya-Varia

Laboratoria Tbk. (DVLA) dengan kenaikan saham 0,88% dalam sepekan dan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) dengan saham naik 0,68% dalam sepekan terakhir. Adapun saham-saham di sektor kesehatan tetap menunjukkan kinerja yang baik meski ikut tersengat pemangkasan suku bunga The Fed. Bank Sentral Amerika Serikat FeDERal Reserve memutuskan untuk memangkas suku bunga acuannya sebesar 50 poin dari posisi 5,25%-5,5% menjadi 4,75%-5%. Sejalan dengan itu, Bank Indonesia juga telah melakukan pemangkasan BI Rate sebesar 25 bps dari 6,25% menjadi 6% pada Rabu (18/9/2024). Analisis RHB Sekuritas Indonesia Muhammad Wafi menyatakan bahwa sektor kesehatan atau healthcare masih menunjukkan momentum positif, meski tersengat pelonggaran suku bunga The Fed pada September ini, pada Jumat (20/9/2024). Menurutnya, sektor kesehatan seperti PT Mitra Keluarga Tbk. (MIKA), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO), dan PT Medikaloka Hermina Tbk. (HEAL) masih menunjukkan pergerakan yang positif. Prospek emiten kesehatan juga telah diprediksi akan positif ke depannya, ditopang dengan penguatan harga saham dan anggaran yang disiapkan oleh pemerintah di sektor kesehatan. Analisis Mirae Asset Sekuritas Nafan Aji Gusta mengungkapkan bahwa implikasi positif tersebut akan memicu peningkatan kinerja fundamental emiten yang berbasis kesehatan. "Dari adanya penguatan harga saham yang terjadi yang terkait dengan operasi healthcare, misalnya KLBF, terus juga ada MIKA dan SILO, maupun juga HEAL yang mengalami uptrend," katanya, Jumat (13/9/2024)."

Pada artikel menunjukkan adanya implementasi insentif pajak untuk pasokan medis dan obat-obatan meningkatkan kinerja untuk perusahaan sektor kesehatan. Seperti yang dijelaskan dalam PMK No. 113/PMK.03/2022, "dalam rangka penanganan pandemi, PPN tidak dipungut atas APD, alat kesehatan, obat dan vaksin, serta terdapat pembebasan impor dan pembelian atas alat medis. Selain itu, pemangkasan pada suku bunga The Fed mendorong Bank Indonesia untuk juga menurunkan tingkat BI Rate yang artinya dapat mendorong perusahaan merancang rencana investasi atau ekspansi dikarenakan biaya pendanaan yang lebih murah".

Terlihat pada artikel-artikel tersebut, bahwa sektor kesehatan secara makro terlihat menjanjikan. Prospek peningkatan profitabilitas perusahaan di sektor kesehatan menjadi sinyal positif bagi pelaku pasar. Ketika pendapatan (*revenue*) perusahaan meningkat, hal ini secara langsung mendorong pendapatan yang dihasilkan yang dapat mengurangi beban, sehingga menghasilkan laba bersih. Laba bersih ini, setelah dikurangi dividen dan penyesuaian lainnya, akan menjadi saldo laba (*retained earnings*), yang merupakan bagian dari ekuitas perusahaan. Kenaikan saldo laba akan memperkuat struktur modal. Dengan cadangan laba yang lebih besar, perusahaan memiliki ruang untuk melakukan ekspansi layanan kesehatan, seperti pembangunan fasilitas baru, peningkatan teknologi medis, atau diversifikasi produk farmasi. Langkah ekspansi ini menarik perhatian investor, karena menunjukkan potensi pertumbuhan jangka panjang. Investor yang melihat prospek tersebut cenderung menjadikannya sebagai pendukung keputusan investasi, yang pada akhirnya mendorong permintaan terhadap saham perusahaan. Dampaknya, harga saham perusahaan sektor kesehatan akan mengalami kenaikan seiring dengan meningkatnya kepercayaan pasar. Kenaikan harga saham di sektor kesehatan mencerminkan optimisme pasar dan menjadi sinyal awal bahwa perusahaan memiliki prospek laba yang menjanjikan di masa depan. Maka dari itu, profitabilitas menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kondisi perusahaan. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* dimana dalam buku yang dikeluarkan Kieso (2020) didefinisikan sebagai, “Rasio yang menggambarkan hasil atas jumlah aset yang dimanfaatkan dalam perusahaan atau dapat dikatakan sebagai rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dengan menggunakan aset yang dimiliki”. Beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas antara lain *Current Ratio*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *leverage*.

Faktor pertama yang diasumsikan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas adalah *Current Ratio*. Menurut Kieso (2020), “*Current Ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Penghitungan *Current Ratio* dilakukan dengan cara membandingkan antara total aset lancar dengan total utang lancar.”

Current Ratio mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, *Current Ratio* yang optimal dalam industri kesehatan mengindikasikan bahwa perusahaan kesehatan memiliki *current asset* yang lebih besar dibanding *current liabilities*, salah satu bentuk *current asset* perusahaan kesehatan adalah persediaan dalam bentuk obat. Persediaan obat yang lengkap menunjukkan rumah sakit dapat memenuhi kebutuhan pasien tanpa terjadi kekurangan, sehingga penjualan obat bertambah dan jumlah penjualan meningkat. Rumah sakit yang dapat mengelola persediaan obat di rumah sakit dengan baik, akan mengurangi beban pembelian darurat dengan harga lebih tinggi yang muncul apabila persediaan obat habis. Selain itu, beban penyimpanan berlebih dapat diminimalkan karena gudang obat tidak dipenuhi obat yang tidak sesuai kebutuhan. Risiko kerugian akibat obat kadaluarsa juga berkurang karena jumlah persediaan disesuaikan dengan pola konsumsi pasien. Jika penjualan naik disertai dengan penekanan biaya, maka profit dapat naik dan *ROA* naik. Pada hasil penelitian Damanik, Dalimunte, dan Faris (2024) ditemukan bahwa “*Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas”. Artinya semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka semakin tinggi tingkat profitabilitas, serta semakin rendah *Current Ratio* maka profitabilitas menurun.

Faktor kedua yang diasumsikan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan logaritma natural atas total aset. “Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan

dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar” (Luckieta et al., 2021).

Perusahaan yang besar menunjukkan bahwa nilai aset perusahaan besar, salah satu bentuk aset pada perusahaan kesehatan adalah aset tetap berupa peralatan medis modern seperti alat diagnostik. Penggunaan alat diagnostik yang modern dan hemat energi mampu meningkatkan volume layanan karena dapat memberikan hasil diagnosis dengan lebih cepat dan memberikan jenis layanan baru yang sebelumnya tidak tersedia sehingga mampu meningkatkan penjualan jasa. Dengan menggunakan peralatan diagnostik yang hemat energi akan berdampak pada pengurangan biaya listrik dan energi karena mesin diagnostik bekerja lebih cepat dengan konsumsi energi yang lebih rendah. Biaya tenaga kerja juga dapat berkurang karena alat diagnostik otomatis dan sistem digital mampu mempercepat proses pemeriksaan sehingga tidak membutuhkan banyak tenaga tambahan. Di sisi lain, biaya pemeliharaan dapat diminimalkan karena alat diagnostik yang baru biasanya lebih tahan lama, berbeda dengan peralatan lama yang sering rusak dan membutuhkan biaya perbaikan tinggi. Efisiensi teknologi juga mengurangi biaya keterlambatan layanan, misalnya hasil laboratorium yang lebih cepat dapat menekan biaya tambahan rawat inap akibat penundaan diagnosis. Penjualan akan meningkat jika disertai dengan pengurangan biaya, maka profit juga naik dan *ROA* naik. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur dari total aset perusahaan dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva. Pada penelitian Wibisana et al. (2020), “ukuran perusahaan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.” Semakin besar ukuran perusahaan maka profitabilitas akan meningkat, sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan menurunkan profitabilitas.

Faktor ketiga yang diasumsikan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas adalah umur perusahaan. Pada penelitian ini umur perusahaan diukur melalui berapa lama perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). “Semakin

tua umur perusahaan tersebut, maka makin meninggi pula kekuatan perusahaan dalam menciptakan laba” (Wibisana et al., 2020).

Perusahaan kesehatan yang sudah lama beroperasi memiliki lebih banyak pengalaman dan pencapaian, serta memiliki jaringan yang luas dengan asosiasi dokter atau institusi kedokteran. Rumah sakit dengan reputasi baik dalam spesialisasi jantung akan lebih mudah menarik pasien baru maupun pasien lama untuk melakukan pemeriksaan rutin, karena masyarakat percaya hasilnya akurat dan ditangani oleh tenaga ahli berpengalaman. Kepercayaan ini membuat volume layanan dalam bentuk rawat inap atau rawat jalan yang berkaitan dengan jantung meningkat, sehingga penjualan bertambah. Selain itu, rumah sakit dengan reputasi baik pada spesialisasi jantung dapat menarik pasien dari rekomendasi langsung dari pasien lama, sehingga mengurangi biaya promosi. Kepercayaan yang terbentuk dari pengalaman dan transparansi ini dapat mempermudah perusahaan untuk meningkatkan atau mempertahankan penjualannya. Rumah sakit yang sudah berdiri lama dan memiliki akreditasi tinggi dapat lebih mudah menjalin kerjasama dengan perusahaan yang memberikan pelayanan medis lain. Seperti perusahaan yang menyediakan jasa ambulans, dengan menggunakan jasa ambulans rumah sakit dapat lebih mudah memprediksi biaya yang dikeluarkan berdasarkan unit penggunaan ambulans dibandingkan dengan menggunakan modal untuk membeli dan memelihara ambulans. Penjualan akan meningkat jika disertai dengan efisiensi biaya, maka profit juga naik dan *ROA* naik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Honggowati (2022), “umur perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas, yang menunjukkan bahwa semakin tua usia perusahaan, semakin baik kemampuannya dalam menghasilkan laba”. Artinya perusahaan yang lama terdaftar di BEI akan menunjukkan profitabilitas yang tinggi.

Faktor keempat yang diasumsikan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas adalah *leverage*. “Rasio *leverage* adalah rasio yang melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar. *DER* merupakan

perbandingan jumlah kewajiban dengan total modal operasional bisnis, atau yang disebut juga sebagai ekuitas. Jika rasio hutang perusahaan lebih besar dari modal operasionalnya, maka ini salah satu tanda solvabilitas perusahaan tersebut bermasalah” (Fitriana, 2024).

Proksi dari faktor ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* jika nilai *DER* rendah, mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan lebih banyak bergantung pada ekuitas dibandingkan utang. Dalam sektor kesehatan, ekuitas yang besar memberikan fleksibilitas dan kemampuan yang lebih tinggi bagi perusahaan untuk melakukan investasi strategis. Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah memanfaatkan *retained earnings* atau saldo laba untuk membiayai pembangunan maupun penambahan rumah sakit baru sehingga dapat meningkatkan kapasitas layanan. Dengan adanya penambahan rumah sakit, maka dapat melayani lebih banyak pasien dan meningkatkan jumlah kunjungan pasien, sehingga mendorong peningkatan penjualan jasa layanan kesehatan. Selain itu, dengan menambah rumah sakit mampu mengurangi beban rujukan eksternal karena layanan yang sebelumnya harus dialihkan ke fasilitas lain dapat langsung ditangani di jaringan rumah sakit milik perusahaan sendiri, sehingga tidak perlu membayar biaya tambahan ke pihak ketiga. Semakin tinggi ekuitas, semakin besar modal perusahaan, maka perusahaan dapat melakukan investasi untuk meningkatkan nilai penjualan disertai dengan efisiensi beban sehingga mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih besar. Pada hasil penelitian Ayuningrum dan Nugroho (2024) ditemukan bahwa “*debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.” Semakin rendah *leverage* akan membuat profitabilitas menjadi tinggi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari hasil penelitian Ayuningrum dan Nugroho (2024) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan variabel independen umur perusahaan dan ukuran perusahaan

2. Objek penelitian pada penelitian sebelumnya adalah PT Pembangunan Jaya Ancol, untuk penelitian ini digunakan objek penelitian perusahaan sektor kesehatan.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, ditetapkan judul dari penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Kesehatan di Bursa Efek Tahun 2021-2024)”**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA*.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset, umur perusahaan yang diproksikan dengan lamanya waktu perusahaan terdaftar di BEI, dan *leverage* yang diproksikan dengan *DER*.
3. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang disampaikan di awal, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *current ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
4. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti mengenai:

1. Pengaruh positif *current ratio* terhadap profitabilitas.
2. Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
3. Pengaruh positif umur perusahaan terhadap profitabilitas.
4. Pengaruh negatif *leverage* terhadap profitabilitas.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan memahami hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, maka diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dengan memberikan informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, sebagai acuan dalam pengambilan keputusan atas arah bisnis kedepannya, seperti ketentuan ekspansi, penetapan anggaran, dan lainnya.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menambah pengetahuan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, sehingga dapat melihat seberapa besar kinerja perusahaan dan menggunakan hasil analisis tersebut dalam membuat keputusan investasi yang tepat.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan pada penelitian selanjutnya dan dapat melengkapi penelitian lainnya di bidang akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya yang berminat untuk meneruskan penelitian ini sebagai sumber dan referensi dalam mengerjakan penelitian pada bidang akuntansi di lain kesempatan.

5. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti dalam memperluas pengetahuan akademik terkait profitabilitas, metode penilaian, dan variabel yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan pada sektor kesehatan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistem penulisan laporan dalam penelitian ini dibentuk oleh penulis untuk memastikan struktur penulisan dan pembahasan disusun secara sistematis. Berikut sistematika proposal penelitian yang diaplikasikan:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang, fenomena, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan dari penelitian ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang teori terkait dengan variabel dependen profitabilitas, teori terkait variabel-variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *leverage*, juga membahas keterkaitan antara variabel dependen dan variabel independen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, beserta model penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas tentang objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian yang meliputi variabel dependen dan variabel independen, metode pengumpulan data, teknik pengolahan data dan uji penelitian.

BAB IV ANALISI DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang hasil penelitian yang terdiri dari deskripsi objek penelitian dan metode analisis data

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang rangkuman atau kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan dan jawaban dari masing-masing rumusan masalah, serta keterbatasan yang dialami saat penelitian dan saran yang disampaikan kepada peneliti selanjutnya.

