

Pengaruh Piutang, Persediaan, Utang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Going Concern* Perusahaan

Leni Gusliani Triyana¹, Menik Indrati²

^{1,2}Universitas Esa Unggul Jakarta, Indonesia

E-mail: leniguslianit@student.esaunggul.ac.id¹, menik.indrati@esaunggul.ac.id²

Article History:

Received: 17 November 2025

Revised: 03 Januari 2025

Accepted: 13 Januari 2026

Keywords: *piutang, persediaan, utang, ukuran perusahaan, going concerns*

Abstract: *Studi ini meneliti dampak piutang, persediaan, hutang usaha, dan ukuran perusahaan terhadap status kelangsungan usaha perusahaan farmasi. Konsep kelangsungan usaha mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melanjutkan operasinya dan memenuhi kewajiban keuangannya di masa mendatang. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini memanfaatkan data keuangan dari perusahaan farmasi untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel tersebut dan pengaruhnya terhadap kelangsungan usaha. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa piutang usaha tidak memengaruhi arus kas dan likuiditas perusahaan perawatan kesehatan, sehingga tidak memengaruhi status kelangsungan usahanya. Demikian pula, manajemen persediaan memainkan peran penting, karena tingkat persediaan yang berlebihan atau tidak mencukupi dapat mengganggu efisiensi operasional dan profitabilitas. Utang usaha ditemukan tidak memengaruhi fleksibilitas keuangan dan kemampuan untuk mengelola kewajiban jangka pendek, yang secara langsung berkorelasi dengan kesehatan keuangan perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan muncul sebagai penentu ketahanan, dengan perusahaan farmasi yang lebih besar menunjukkan stabilitas yang lebih besar karena operasi yang terdiversifikasi dan sumber daya keuangan yang lebih kuat.*

PENDAHULUAN

Ekonomi Indonesia kembali bangkit setelah sempat tertekan akibat pandemi Covid-19. Laju pertumbuhannya tercatat positif sebesar 3,69 persen di 2021 (www.kompas.id). Pemulihan tersebut tak lepas dari kinerja sejumlah sektor yang menjadi mesin penggerakannya. Salah satunya adalah sektor kesehatan, terutama industri farmasi. Di sebagian besar negara, sektor farmasi memainkan peran ekonomi yang penting dalam menuju pembangunan dengan berkontribusi signifikan terhadap produk domestik bruto (Rachmatika & Handayani, 2021). Meskipun sektor bisnis farmasi mengalami pertumbuhan yang pesat akibat meningkatnya permintaan terhadap produk obat-obatan, namun, secara paradoks, beberapa perusahaan farmasi berskala besar melaporkan kerugian

bersih selama tiga tahun terakhir, yang memunculkan kekhawatiran terhadap keberlanjutan finansial mereka.

Perusahaan di industri farmasi, harus mengelola modal kerjanya secara efektif dan efisien agar keberlangsungan usahanya (*going concerns*) dapat tetap terjaga. Hal ini menjadi sangat penting agar perusahaan dapat tetap eksis di dunia usaha. Secara umum indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya seringkali didasarkan pada tingkat laba yang diperoleh (Hikmah & Maharani, 2023). Akan tetapi laba yang besar belum tentu menjadi ukuran bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien dan dapat menjamin kelangsungan usahanya (*going concerns*). Tingkat efisiensi baru diketahui dengan cara membandingkan laba yang didapat dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Laba dan likuiditas merupakan unsur yang sangat krusial untuk menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan (Singh, 2022).

Manajemen modal kerja yang cermat akan menciptakan kelangsungan usaha terkait operasi bisnis di masa mendatang. Modal kerja diantaranya meliputi piutang, persediaan, dan utang perusahaan. Dalam industri manufaktur, manajemen modal kerja yang efektif dan efisien biasanya menjadi pendorong utama kelangsungan usaha (*going concerns*) dalam operasi bisnis (Osei *et al.*, 2023). Perusahaan manufaktur harus fokus dalam pengelolaan piutangnya untuk menjaga stabilitas arus kas dan menghindari risiko likuiditas yang dapat mengancam keberlanjutan usaha. Tingkat perputaran piutang usaha yang tinggi dapat menyebabkan pertumbuhan laba dikarenakan nilai piutang yang tak dapat tertagih berkurang. Tingginya tingkat perputaran piutang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai uang yang cukup untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan, seperti proses produksi. Dengan meningkatnya proses produksi, maka perusahaan bisa menjual lebih banyak barang dan akan mengakibatkan bertumbuhnya pendapatan perusahaan. (A. Putri & Syahzuni, 2024).

Selain itu dalam perusahaan manufaktur, terutama pada sektor farmasi, pengelolaan persediaan yang efektif sangat penting untuk menjaga *going concern*, karena sektor ini menghadapi tantangan khusus seperti regulasi yang ketat, umur simpan produk yang terbatas, dan kebutuhan akan kualitas yang tinggi. Dengan mengelola persediaan secara hati-hati, perusahaan manufaktur farmasi dapat menjaga likuiditas, meminimalkan risiko operasional, dan memastikan ketersediaan produk yang sesuai dengan kebutuhan pasar tanpa mengorbankan kualitas atau kepatuhan terhadap regulasi (Hung & Su Dinh, 2022). Komponen modal kerja yang lain selain piutang dan persediaan adalah utang. Pengelolaan utang yang efektif sangat penting bagi perusahaan manufaktur farmasi untuk menjaga *going concern*, terutama karena industri ini memiliki kebutuhan modal besar untuk bahan baku, penelitian, dan operasional. Perusahaan harus menggunakan utang secara efisien untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Utang usaha merupakan indikator penting dari kewajiban jangka pendek perusahaan, yang merefleksikan aktivitas operasional dan kemampuan perusahaan mengelola kewajiban finansialnya. Utang usaha juga dapat mengindikasikan hubungan bisnis perusahaan dengan pemasok atau kreditor (Garg & Singh, 2023).

Perusahaan farmasi besar yang mengalami kerugian usaha mencerminkan kompleksitas industri yang penuh tantangan, meskipun skala bisnis yang besar sering dianggap sebagai kekuatan. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi kerugian ini secara signifikan; di satu sisi, perusahaan besar memiliki kapasitas finansial dan operasional yang lebih baik untuk menghadapi risiko, seperti fluktuasi harga bahan baku, ketidakpastian regulasi, atau perubahan permintaan pasar. Namun, di sisi lain, skala besar juga membawa tantangan tersendiri, seperti tingginya biaya operasional, kebutuhan investasi besar dalam penelitian dan pengembangan, serta ketergantungan pada portofolio produk yang mungkin tidak selalu berhasil. Selain itu, persaingan global dan kebijakan

harga obat yang semakin ketat dapat mempersempit margin keuntungan, terutama jika perusahaan gagal menyesuaikan strategi bisnisnya dengan dinamika pasar yang cepat berubah. Dengan demikian, meskipun ukuran besar menawarkan keunggulan tertentu, keberlanjutan perusahaan tetap bergantung pada efisiensi, inovasi, dan adaptabilitas strategis (Osei *et al.*, 2023).

Agar dapat bersaing di lingkungan eksternal, pengelolaan piutang, utang, dan persediaan dapat memberi perusahaan keunggulan dibandingkan pesaingnya (Shaik, 2021). Selain itu, prosedur pengelolaan piutang, utang, dan persediaan sangat penting karena menentukan jumlah arus kas yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Manajemen piutang, utang, dan persediaan mempertimbangkan setiap pilihan terkait dengan penanganan aset dan liabilitas lancar. Oleh karena itu, pengelolaan piutang, utang, dan persediaan dapat mempengaruhi keberhasilan perusahaan (Zhou *et al.*, 2022). Berdasarkan fenomena di atas peneliti menambahkan variabel ukuran perusahaan untuk menguji hubungannya dengan *going concerns* perusahaan. Alasan utama kegagalan perusahaan manufaktur adalah manajemen piutang, persediaan, dan utang yang tidak efektif (Singh, 2022). Namun hubungan antara pengelolaan piutang, persediaan, dan utang dan kelangsungan hidup perusahaan hanya mendapat sedikit perhatian selama bertahun-tahun di negara-negara maju dan negara-negara berkembang. Studi yang paling dekat berfokus pada manajemen piutang, persediaan, dan utang dengan kinerja perusahaan atau profitabilitas.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan terkait kelangsungan usaha (*going concerns*) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2024, dengan mempertimbangkan variabel seperti piutang, persediaan, utang, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Dari segi kebaruan, penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dan menambah wawasan baru penelitian yang ada tentang manajemen piutang, persediaan, dan utang terhadap kelangsungan usaha perusahaan di industri farmasi dengan pengambilan sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 dari 12 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan aplikasi *e-views*.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh Spence (1973) dan kemudian diterapkan di berbagai bidang. Dalam teori sinyal dikatakan bahwa sinyal digunakan oleh pengirim pesan untuk mempengaruhi penerima pesan tentang karakteristik atau kualitas dari suatu objek atau perilaku (Hoesada, 2022). Michael Spence (1973), menyatakan bahwa teori sinyal merupakan teori yang berusaha menjelaskan mengenai peran dari komunikasi dua pihak atas suatu informasi. Laporan keuangan yang menggambarkan kinerja keuangan yang baik adalah indikasi suatu perusahaan sedang berjalan dengan baik. Sinyal yang baik juga mendapat respon yang baik dari dunia luar, sebab reaksi pasar sangat bergantung sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan. Jika pemilik dengan kinerja manajemen, serta penerima sinyal menginterpretasikan sinyal perusahaan positif, maka hubungan yang baik akan bertahan lama (Setiawan, 2022). Jelas, mengukur kinerja keuangan perusahaan penting untuk hubungan manajemen serta investor. Aspek positif dari *signaling theory* adalah perusahaan yang memberikan informasi keuangan yang baik menggambarkan kinerja keuangan yang baik, yang dipercaya oleh pasar. Sebaliknya, perusahaan tanpa informasi keuangan yang baik memberikan sinyal kinerja keuangan yang buruk (Ichwanudin *et al.*, 2022).

Teori Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle Theory*)

Laughlin & Richards (1980) mengemukakan teori siklus konversi kas. Teori tersebut menyatakan bahwa kemampuan bisnis untuk mengubah pengeluaran atau biaya modal yang ada dalam persediaan, input, atau sumber daya menjadi arus kas operasi diungkapkan oleh teori siklus konversi kas, yaitu statistik yang mengukur durasi piutang, utang usaha, dan hari persediaan. Siklus konversi kas bertujuan untuk mengukur apakah setiap input atau sumber daya bersih (bersifat modal) terlibat dalam aktivitas manufaktur dan penjualan sebelum diubah menjadi kas operasi yang diterima. Persediaan, piutang, kas, dan utang usaha merupakan komponen manajemen modal kerja yang diuraikan oleh teori siklus konversi kas dengan menyatukan faktor-faktor tersebut untuk melengkapi proses manufaktur (Koroma & Bein, 2024). Karena menggambarkan rentang waktu antara pengeluaran untuk memperoleh bahan baku, mengumpulkan pendapatan dari penjualan barang jadi, dan menghitung pendapatan yang belum dibayarkan, siklus konversi kas digunakan sebagai indikator terpadu pengelolaan modal kerja (Osei *et al.*, 2023). Kas dan persediaan yang digunakan untuk aktivitas perusahaan dilacak dari waktu ke waktu oleh siklus konversi kas, yang mengarah pada kelangsungan usaha perusahaan. Dalam praktiknya, siklus konversi kas mengukur kecepatan bisnis dalam mengubah investasi awalnya menjadi laba dari awal hingga akhir periode (Zhou *et al.*, 2022).

Kelangsungan Usaha (*Going Concern*)

Going concern adalah satu dari beberapa asumsi dalam bidang akuntansi. Asumsi *going concern* berarti suatu badan usaha dianggap akan mampu mempertahankan kegiatan usahanya dalam jangka waktu panjang dan tidak akan dilikuidasi dalam waktu jangka pendek (Osei *et al.*, 2023). Dalam Institut Akuntan Publik Indonesia (2011) (PSA No. 30 SA seksi 341) menyatakan bahwa *going concern* dipakai sebagai asumsi dalam pelaporan keuangan sepanjang tidak terbukti adanya informasi yang menunjukkan hal yang berlawanan. Biasanya, informasi yang secara signifikan berlawanan dengan asumsi *going concern* adalah hubungan dengan ketidakmampuan entitas dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo tanpa melakukan penjualan sebagian besar asset kepada pihak luar melalui bisnis biasa, restrukturisasi utang, perbaikan operasi yang dipaksakan dari luar, dan kegiatan serupa lain. Menurut Ochi *et al.* (2022) *going concern* adalah sebuah dalil yang menyatakan bahwa suatu entitas akan beroperasi untuk jangka waktu yang tidak terbatas atau tidak akan diarahkan pada likuidasi. Kebutuhan akan operasi yang berkesinambungan dan dengan konsekuensi atas laporan keuangan yang dikeluarkan selama waktu tertentu bersifat sementara, karena masih menjadi susunan laporan keuangan yang berkesinambungan. Realisasi proyek, tanggung jawab, dan kegiatan adalah keunggulan operasi entitas. Dampak operasi akan tercermin dalam laporan keuangan. Selain itu, laporan keuangan juga mencerminkan kebijakan yang dipilih/dibuat oleh manajemen untuk menjalankan bisnis. Dalam teori kelangsungan usaha ini dikemukakan bagaimana pihak manajemen perusahaan berusaha semaksimal mungkin untuk menghasilkan laba dan juga menciptakan pertumbuhan laba yang positif atau kenaikan laba yang dihasilkan dari tahun ke tahun guna menjamin kelangsungan perusahaan tersebut.

Piutang (*Account Receivable*)

Piutang merupakan kewajiban pihak yang memiliki utang kepada suatu bisnis karena penyediaan produk atau layanan secara kredit (Ghofir & Ningsih, 2022). Menurut teori manajemen sistem, perusahaan harus menggabungkan berbagai aspek unit mereka untuk mencapai keberhasilan dan pertumbuhan operasi mereka. Teori manajemen sistem dikaitkan dengan piutang yang merupakan organ utama sistem perusahaan dan kelangsungan usaha perusahaan karena

menggabungkan ideal teori untuk manajemen modal kerja dalam pencapaian kelangsungan usaha. Perusahaan yang beroperasi dengan piutang (pelanggan) akan memastikan kelangsungan usahanya jika perusahaan menggabungkan teori manajemen sistem dalam operasinya. Sejalan dengan teori siklus konversi kas, perusahaan harus mengubah persediaan, input, sumber daya, dan bahan menjadi arus kas yang ada yang dinyatakan oleh piutang (debitur) yang akan membeli barang yang diproduksi dan membayar untuk mengubah sumber daya ini menjadi arus kas. Oleh karena itu, piutang usaha merupakan salah satu aspek pengelolaan modal kerja yang dikaitkan dengan teori siklus konversi kas untuk mencapai jalannya operasional perusahaan. Berdasarkan teori tersebut, pembayaran yang dilakukan melalui piutang usaha untuk pembelian barang menunjukkan proses teori konversi kas dan meningkatkan kelangsungan usaha. Secara empiris, Rahayu *et al.* (2020) meneliti dampak piutang usaha terhadap profitabilitas di Legian Bali. Penelitian ini menggunakan data piutang usaha, kebijakan piutang usaha, dan laporan laba rugi yang dikumpulkan melalui investigasi, dokumentasi, dan wawancara. Metode analisis deskriptif dan kualitatif berdasarkan rumus rasio keuangan digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil penelitian, piutang usaha memiliki dampak positif terhadap profitabilitas. Hari penagihan piutang lebih lama karena persentase beban yang masih harus dibayar tinggi, sehingga menghasilkan sedikit kas yang dikonversi dari piutang usaha.

Persediaan (*Inventory*)

Manajemen persediaan berkaitan dengan cara bisnis mengelola dan mengendalikan barang atau stok (Ushakov & Shatila, 2021). Menurut teori siklus konversi kas, bisnis harus menangani kedua komponen penting yaitu mulai dari tahap awal pembelian barang yang menunjukkan inventaris hingga debitur melakukan pengeluaran kas (Jibrin Musa *et al.*, 2022). Oleh karena itu, teori siklus konversi kas menggabungkan manajemen persediaan dan kelangsungan usaha karena persediaan atau stok diproses dari tahap bahan baku, tahap manufaktur, hingga tahap barang jadi sebelum diubah menjadi kas setelah menjual produk akhir kepada konsumen. Menurut teori manajemen sistem, perusahaan harus memastikan untuk menggabungkan semua unit dan departemen untuk mencapai keberhasilan dan pertumbuhan operasi mereka. Oleh karena itu, perusahaan harus memastikan untuk menjaga persediaan mereka untuk mencapai kelangsungan usaha karena memberikan kontribusi asli tentang bagaimana perusahaan harus mengelola persediaan mereka untuk mencapai kelangsungan usaha. Sebuah studi empiris yang dilakukan oleh Vahid *et al.* (2021) tentang dampak manajemen persediaan dan kinerja perusahaan dalam industri telekomunikasi.

Utang (*Account Payable*)

Pilihan untuk mengizinkan kreditor memiliki suara dalam operasi perusahaan dapat menjadi kepentingan terbaik bisnis (Okungbowa, 2023). Utang usaha terhadap kelangsungan usaha perusahaan dikaitkan dengan teori sistem manajemen, yang menyatakan bahwa sistem perusahaan akan bekerja secara efektif jika semua unit dalam fungsinya dimaksudkan untuk mencapai keberhasilan dan pertumbuhan operasi mereka. Teori manajemen sistem menggabungkan gagasan utang usaha terhadap kelangsungan usaha perusahaan karena memastikan bahwa semua sistem perusahaan, termasuk bagian utang usaha, digunakan secara efektif untuk mencapai kelangsungan usaha. Teori ini menetapkan fakta bahwa utang usaha merupakan komponen penting utama dari proses bisnis karena menyediakan bahan baku yang dibutuhkan untuk produksi sebelum mengubah produk akhir menjadi kas. Secara empiris, Singh (2022) mempelajari reaksi akun utang terhadap advokasi investasi lindung nilai. Menurut Mahmud *et al.* (2022) akun utang bereaksi secara tidak

menguntungkan terhadap aktivitas dana investasi. Sebaliknya, pembiayaan utang dapat menimbulkan perselisihan bisnis karena akun utang merupakan pemangku kepentingan lain yang memengaruhi kepentingan yang bersaing (Kouaib & Bu Haya, 2024).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai pengklasifikasian suatu kelompok perusahaan berdasarkan suatu kriteria tertentu yang dapat berupa sumber daya maupun kinerja performa dari perusahaan tersebut. Ukuran Perusahaan dapat dinyatakan dalam penjualan, total aktiva dan kapitalisasi pasar. Semakin besar penjualan, total aktiva dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Jika menggunakan ukuran total penjualan, maka semakin besar penjualan maka semakin banyak perputaran uang, semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Indrati & Amelia, 2022). Semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin dikenal oleh masyarakat. Penggunaan kriteria total penjualan dalam mengukur suatu perusahaan dapat memberikan informasi performa perusahaan terhadap pasar dan sebagai salah satu daya tarik bagi investor. Ukuran perusahaan dikelompokkan menjadi perusahaan dengan ukuran besar, menengah, dan kecil. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset. Perusahaan yang lebih kecil dinilai tidak memiliki kemampuan untuk bersaing dengan perusahaan besar terutama dalam mempertahankan kinerja. Perusahaan besar memiliki kesempatan memperoleh pinjaman dari pihak luar untuk memperoleh kredit dari Investor karena dinilai memiliki kinerja yang baik dengan peluang kebangkrutan yang rendah. Skala perusahaan diprosikan dengan logaritma natural total aset (Hikmah & Maharani, 2023).

Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan uang selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Jibrin Musa *et al.*, 2022). Profitabilitas juga menjadi tolak ukur keberhasilan dan efisiensi manajemen dalam menjalankan usahanya, hal ini ditunjukkan dengan besarnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (Louw *et al.*, 2022). Selain untuk menjamin kelangsungan hidup jangka panjangnya, perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan akan mengirimkan sinyal positif kepada investor karena perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan untuk kelangsungan hidupnya (*going concerns*) seiring dengan pertumbuhan pendapatannya (Rahayu *et al.*, 2020).

METODE PENELITIAN

Metode yang diterapkan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, dengan penggunaan variabel operasionalnya yaitu variabel independen, yang terdiri dari Rasio Perputaran Piutang (ART), digunakan dalam pengukuran lamanya waktu pengumpulan piutang, nilai ART dihitung melalui perbandingan penjualan bersih terhadap rata-rata piutang (Rahayu *et al.*, 2020). Kemudian Rasio Utang (DER) dihitung melalui Rasio Utang terhadap Ekuitas yang dimiliki Perusahaan yang berguna dalam pengukuran tingkat kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mengupayakan pemenuhan setiap kewajiban atau hutang yang mendekati tenggat waktunya (Rachmatika & Handayani, 2021). Kemudian rasio perputaran persediaan (INT) untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk menjual persediaannya. Nilai INT dihitung dengan perbandingan total penjualan dibandingkan dengan rata-rata persediaannya.

Kemudian ukuran perusahaan yang diproksi melalui SIZE yang dihitung dengan menggunakan logaritma natural Total Asset (*Size*) digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan

(Ghofir & Ningsih, 2022). Adapun Rasio Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Going Concerns* (GC), berguna dalam pengukuran terhadap tingkat prospek perusahaan dimasa yang akan datang, nilai GC dihitung dengan perbandingan pertumbuhan penjualan dengan tahun sebelumnya (Karim *et al.*, 2024). Osei *et al.* (2023) mengukur keberlangsungan usaha perusahaan untuk mengevaluasi tingkat pertumbuhan tahunan gabungan yang menggambarkan rasio perkembangan geometrik dengan tingkat pertumbuhan yang stabil dari waktu ke waktu dan di masa depan untuk bisnis yang berkelanjutan.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan beroperasi di sektor farmasi, yang memiliki laporan keuangan yang mencakup periode tahun 2020 hingga 2024. Data sekunder digunakan untuk menyediakan informasi populasi dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan di sektor farmasi yang mempublikasikan keuangannya secara rutin pada tahun 2020 hingga 2024 adalah kriteria yang dipilih untuk penelitian ini menggunakan pendekatan pemilihan sampel secara sengaja (*purposive sampling*). Kriteria tersebut dipenuhi oleh 11 perusahaan dari 12 perusahaan di sektor farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, analisis ini menggunakan jumlah sampel sebanyak 55 data.

Studi ini menggunakan data panel untuk menganalisa data dengan deret waktu menggunakan *software E-Views 13*. Penelitian diawali dengan uji statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik data, dilanjutkan dengan uji *Chow*, dan uji *Hausman* untuk mendapatkan model penelitian yang sesuai antara menggunakan *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, atau *Random Effect Model*. Kemudian dilakukan uji asumsi klasik yakni uji multikolinearitas dan uji hipotesis. Dalam uji hipotesis, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen secara simultan memengaruhi variabel dependen. Uji F berfungsi untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Sedangkan uji t digunakan untuk mengevaluasi probabilitas pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji normalitas tidak perlu dilakukan karena kesalahan distribusi sampling mendekati normal jika data sampel yang digunakan dalam penelitian lebih dari 30 data (Julizar & Febriyanto, 2021).

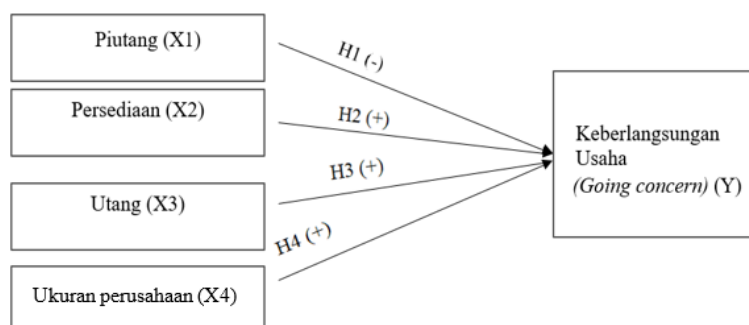
Penelitian ini menerapkan metode analisis regresi linier berganda untuk mengeksplorasi pengaruh piutang, persediaan, utang, dan ukuran perusahaan terhadap *going concerns* perusahaan. Berikut adalah model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$GC = \alpha + \beta_1 ART + \beta_2 INT + \beta_3 DER + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

GC	: <i>Going Concern</i>
α	: Konstanta
ART	: Perputaran piutang
INT	: Perputaran persediaan
DER	: Rasio utang terhadap ekuitas
SIZE	: Ukuran perusahaan
$\beta_{1,2,3,4}$	: Koefisien regresi
ε	: Error

Model penelitian dapat diilustrasikan seperti pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan kerangka diatas berikut adalah hipotesisnya

1. H1: Piutang berpengaruh negatif terhadap *going concerns* perusahaan.
2. H2: Persediaan berpengaruh positif terhadap *going concerns* perusahaan.
3. H3: Utang berpengaruh positif dengan *going concerns* perusahaan.
4. H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan *going concerns* perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif, populasi yang diteliti ditentukan berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, terdapat 55 sampel penelitian yang valid (N). Penelitian menggunakan empat variabel independen, yaitu piutang, persediaan, utang, dan ukuran perusahaan. Selama periode tahun 2020 hingga 2024, variabel dependen akan mengukur kelangsungan usaha (*going concerns*) perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics	ART	INT	DER	SIZE	GC
N	55	55	55	55	55
Mean	5.826327	3.795436	1.220709	8.123345	0.094109
Median	5.886000	3.448000	0.500000	7.643000	0.071000
Maximum	12.16700	10.24200	16.76500	10.29000	1.736000
Minimum	1.734000	1.224000	-1.945	5.432000	-0.606
Std. Dev.	2.234446	2.022342	2.437009	1.171545	0.364424

Dalam Tabel 1, variabel piutang (ART) mendapatkan batas bawah 1.734000 yang didapatkan oleh PT Phapros Tbk. pada 2024, serta nilai maksimum 12.16700 yang dicapai oleh PT Organon Pharma Indonesia Tbk. pada 2022. Rerata rasio perputaran piutang (ART) sebesar 5.886000. Berdasarkan (*Major Pharmaceutical Preparations Industry Efficiency, Revenue per Employee, Inventory and Receivable Turnover Ratios Q2 2025, 2025*), perputaran piutang yang ideal untuk industri pharmacy adalah 5 – 7 kali per tahun. Dengan demikian, rata-rata perputaran piutang menggambarkan angka ideal minimal untuk industri farmasi di Indonesia. Namun dengan angka

standar deviasi 2.234446, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki perbedaan signifikan dalam jumlah piutang yang dimiliki. Standar deviasi yang cukup tinggi mencerminkan distribusi piutang yang tidak merata antar perusahaan.

Variabel persediaan (INT) mendapatkan batas bawah 1.224000 yang didapatkan oleh PT Phapros Tbk. pada 2020, serta nilai maksimum 10.24200 yang dicapai oleh PT Indofarma Tbk. pada 2022. Rerata rasio perputaran persediaan (INT) sebesar 3.795436. Rasio perputaran persediaan cenderung berkisar antara 3 hingga 7 kali per tahun dalam industri farmasi, tergantung pada pendekatan manajemen stok yang digunakan (Ali, 2021). Dengan demikian, rata-rata perputaran persediaan menggambarkan angka ideal minimal untuk industri farmasi di Indonesia. Namun dengan angka standar deviasi 2.022342, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki perbedaan signifikan dalam jumlah persediaan yang dimiliki. Standar deviasi yang cukup tinggi mencerminkan distribusi persediaan yang tidak merata antar perusahaan.

Variabel utang yang diproksikan dengan DER, memiliki nilai batas bawah -1.945 yaitu PT Indofarma Tbk., dan nilai maksimum 16.76500 juga dari PT Indofarma, Tbk. Dengan rata-rata 1.220709 dan standar deviasi tertinggi di antara variabel lainnya sebesar 2.437009. Nilai minimum yang negatif menunjukkan adanya kondisi ekuitas perusahaan uang negatif yang dapat disebabkan oleh akumulasi kerugian.

Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE, dengan nilai maksimum adalah PT Kalbe Farma Tbk. Dengan nilai 10.29000, sedangkan untuk batas bawahnya berada pada angka 5.432000 yaitu PT Pyridam Farma Tbk. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 8.123345 dan standar deviasi 1.171545, variabel ini relatif stabil. Skala ukuran perusahaan tidak terlalu jauh berbeda antar sampel.

Terakhir yaitu variable Y, *Going Concern* yang diproksikan dengan GC, memiliki nilai batas bawah -0.606000 yaitu dari PT Indofarma Tbk., dan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Pyridam Farma Tbk., dengan nilai 1.736000. Nilai rata-rata rasio *going concern* adalah sebesar 0.094109, dengan standar deviasi 0.364424. Nilai rata-rata yang mendekati nol menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan cenderung memiliki potensi risiko terhadap kelangsungan usaha.

Pemilihan Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga metode, yakni *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk memilih model yang paling tepat, dilakukan beberapa pengujian seperti uji *Chow* yang membandingkan CEM dan FEM serta uji *Hausman* yang membandingkan FEM dengan REM.

1. Uji Chow

Pengujian menggunakan Chow Test dilakukan untuk menilai model yang lebih sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Analisis dilakukan dengan menggunakan uji Chi-Square dan dengan hipotesis yang digunakan yaitu: H0: mengonfirmasi CEM dan H1: mengonfirmasi FEM. Ketentuan: Tolak H0 jika nilai prob. *Cross-section Chi Square* $< \alpha$ ($\alpha = 5\%$). Berdasarkan hasil Chow Test, nilai prob. *Cross-section Chi Square* $0.0000 < 0.05$. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H1 diterima dan model yang digunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), digunakan uji *Hausman* yang melibatkan uji *Cross Section Random* menggunakan hipotesis: H0: model yang digunakan *Random Effect Model* (REM) dan H1: model yang digunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Ketentuan: Tolak H0 jika nilai prob. *Cross-Section Random* $< \alpha$ ($\alpha = 5\%$). Berdasarkan hasil *Hausman Test* ini nilai prob. *Cross-Section Random* $0.0000 < 0.05$.

Kesimpulannya, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga pemilihan model jatuh pada *Fixed Effect Model* (FEM).

Model Regresi Data Panel Terbaik

Berikut hasil dari pengujian model regresi data panel:

Tabel 2. Model Regresi Data

Model	Uji	Keterangan	Hasil
Model 1	Uji Chow	CEM vs FEM	Fixed Effect Model (FEM)
Model 2	Uji Hausman	FEM vs REM	Fixed Effect Model (FEM)

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian menjelaskan bahwa *Fixed Model Effect* (FEM) paling sesuai diaplikasikan dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Distribusi normal merupakan salah satu syarat dalam pengujian regresi klasik, khususnya *Ordinary Least Squares* (OLS), untuk menghasilkan estimasi parameter yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pengujian dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera* yang merupakan bagian dari fitur diagnostik statistik deskriptif dalam *software EViews*. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah; jika nilai probabilitas (*p-value*) $> 0,05$, maka data berdistribusi normal. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil output uji normalitas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0647, yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi dasar regresi. Dengan terpenuhinya syarat normalitas ini, maka model regresi panel yang digunakan dapat diterapkan secara sah dan hasil estimasinya dianggap valid untuk dianalisis lebih lanjut dalam pengujian hipotesis.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam estimasi parameter regresi, yang ditunjukkan oleh varians koefisien regresi yang besar dan hasil estimasi yang tidak reliabel. Pengujian dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: jika $VIF < 10$ dan *tolerance* $> 0,100$, maka tidak terjadi multikolinearitas. Jika $VIF > 10$ atau *tolerance* $< 0,100$, maka terdapat multikolinearitas. Berdasarkan output dari *EViews*, seluruh nilai VIF berada jauh di bawah angka 10, sehingga menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dalam model. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi panel dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas, dan setiap variabel independen mampu berdiri sendiri dalam menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *going concern*.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Breusch-Pagan* (BP) dalam aplikasi *EViews*, dengan output utama berupa nilai *Obs*R-squared* (*Chi-Square*) dan *F-statistic*. Dasar pengambilan Keputusan yaitu jika Probabilitas *Chi-Square* (*Obs*R-squared*) $> 0,05$, maka tidak terdapat heteroskedastisitas, jika $< 0,05$, maka terdapat gejala

heteroskedastisitas. Hasil output dari *Eviews*, menunjukkan nilai Probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0613 lebih besar dari ambang batas 0,05. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, atau dengan kata lain, varians residual bersifat konstan (homoskedastis) di seluruh observasi. Dengan demikian, berdasarkan pendekatan uji yang benar, dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas dan hasil regresi dapat dianggap efisien.

4. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi autokorelasi pada data, digunakan uji autokorelasi dengan ketentuan yaitu jika nilai probabilitas *chi square* > 0,05, maka tidak terdapat masalah autokorelasi, jika nilai probabilitas *chi square* < 0,05, maka terdapat masalah autokorelasi. Berdasarkan hasil autokorelasi, didapat nilai probabilitas *chi square* sebesar 0,0178 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa menurut ketentuan yang dijelaskan pada data tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian analisis regresi linier berganda model FEM, dapat dirumuskan dengan model persamaan antara variabel-variabel berikut:

$$GC = \alpha - \beta_1 ART + \beta_2 INT + \beta_3 DER + \beta_4 SIZE + e$$

$$GC = -4.0326 + 0.058ART + 0.129INT - 0.012DER + 0.407SIZE$$

Jika semua variabel independen bernilai nol, maka GC diperkirakan -4.0326. Ini adalah baseline, meskipun dalam praktik nilainya kurang bermakna karena variabel-variabel seperti SIZE atau ART tidak mungkin bernilai 0. Koefisien ART = +0.058 mengindikasikan setiap kenaikan 1 unit pada perputaran piutang (ART), akan meningkatkan nilai *Going Concern* sebesar 0.058 poin, dengan asumsi variabel lain tetap. Artinya, semakin cepat perusahaan menagih piutangnya, semakin baik kemungkinan perusahaan untuk tetap beroperasi. Koefisien INT = +0.129 mengindikasikan setiap kenaikan 1 unit pada perputaran persediaan (INT), meningkatkan GC sebesar 0,129 poin. Artinya, efisiensi pengelolaan persediaan berdampak positif terhadap kelangsungan usaha. Koefisien DER = -0,012 mengindikasikan setiap kenaikan 1 unit DER (semakin besar utang terhadap modal), akan menurunkan GC sebesar 0,012 poin. Artinya, struktur keuangan yang terlalu banyak utang memberi dampak negatif terhadap *going concern* perusahaan. Selanjutnya koefisien SIZE = +0,407 mengindikasikan setiap kenaikan 1 unit dalam ukuran perusahaan (misalnya *log total aset*), meningkatkan GC sebesar 0,407 poin. Artinya, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki prospek *going concern* yang lebih baik.

Uji Hipotesis Data Panel

1. Uji Statistik T (Parsial)

Adapun dasar pengambilan keputusan pada uji t adalah jika nilai Probabilitas < 0.05 maka H1 diterima, artinya variabel independen (X) mempengaruhi secara signifikan variabel dependen (Y). Jika nilai Probabilitas > 0.05 maka H1 ditolak, artinya variabel independen (X) tidak mempengaruhi secara signifikan variabel dependen (Y). Sesuai tabel output model FEM, diketahui pada variabel Piutang (ART) memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.099 > 0.05, maka menurut dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, artinya variabel Piutang (ART) tidak berpengaruh terhadap variabel *going concerns* perusahaan (GC). Diketahui pada variabel Persediaan (INT) memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.0015 < 0.05, maka menurut dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa H2 diterima, artinya variabel Persediaan (INT) berpengaruh terhadap variabel *going concerns* perusahaan (GC). Diketahui pada variabel Utang (DER) memiliki nilai Probabilitas sebesar 0.4429 > 0.05, maka menurut dasar pengambilan

keputusan dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, artinya variabel Utang (DER) tidak berpengaruh terhadap variabel *going concerns* perusahaan (GC). Diketahui pada variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai Probabilitas sebesar $0.0004 < 0.05$, maka menurut dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa H4 diterima, artinya variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap variabel *going concerns* perusahaan (GC).

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Keputusan
H1	Piutang berpengaruh negatif terhadap <i>Going Concern</i> perusahaan	T Hitung = 1.681 < T Tabel = 2.030 Prob = 0.099 > 0.05	Hipotesis Ditolak
H2	Persediaan berpengaruh positif terhadap <i>Going Concern</i> perusahaan	T Hitung = 3.501 > T Tabel = 2.030 Prob = 0.0015 < 0.05	Hipotesis Diterima
H3	Utang berpengaruh positif terhadap <i>Going Concern</i> perusahaan	T Hitung = -0.779 < T Tabel = 2.030 Prob = 0.4429 > 0.05	Hipotesis Ditolak
H4	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Going Concern</i> perusahaan	T Hitung = 3.879 > T Tabel = 2.030 Prob = 0.0004 < 0.05	Hipotesis Diterima

2. Uji Signifikansi Simultan F

Berdasarkan tabel output hasil uji model FEM, didapat nilai Probabilitas (*F statistic*) sebesar $0.000 < 0.05$, maka menurut dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa variabel Piutang (ART), Persediaan (INT), Utang (DER), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap *going concerns* perusahaan (GC), selama periode 2020-2024.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan nilai *Adjusted R squared* sebesar 0.677. Hal ini berarti bahwa Piutang (ART), Persediaan (INT), Utang (DER), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) mampu berkontribusi sebesar 67,7% terhadap variabel *going concerns* perusahaan (GC), sementara sisanya sebesar 32,3% berasal dari variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh piutang, persediaan, utang, dan ukuran perusahaan terhadap *going concern* perusahaan farmasi di Indonesia selama periode 2020–2024. Hasil pengolahan data menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan beberapa temuan penting yang dapat didiskusikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Piutang Terhadap *Going Concerns* Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel piutang (ART) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.099 > 0.05$, yang berarti H1 ditolak. Piutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *going concern*. Meskipun arah koefisien positif (0.058), pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya piutang perusahaan tidak menjadi penentu utama dalam keberlangsungan usaha, selama piutang tersebut masih dalam batas yang dapat

dikendalikan dan tertagih. Perusahaan farmasi mungkin memiliki sistem pengelolaan piutang yang bervariasi tergantung model bisnisnya, sehingga pengaruhnya terhadap *going concern* menjadi tidak signifikan. Mukti (2024) menemukan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kelangsungan usaha di perusahaan farmasi BEI (2020–2022). Hal ini sejalan juga dengan penelitian yang menunjukkan bahwa perputaran piutang memiliki pengaruh signifikan terhadap likuiditas, tetapi tidak terhadap kelangsungan usaha (Andriani *et al.*, 2022).

2. Pengaruh Persediaan terhadap *Going Concerns* Perusahaan

Dari hasil uji statistik, variabel persediaan (INT) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *going concern*, dengan nilai probabilitas sebesar $0.0015 < 0.05$ dan koefisien sebesar 0.129, sehingga H2 diterima. Ini berarti semakin tinggi efisiensi atau tingkat perputaran persediaan, maka perusahaan cenderung memiliki peluang kelangsungan usaha yang lebih baik. Temuan ini konsisten dengan Dhani Hermawan *et al.* (2023) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara perputaran persediaan dan kelangsungan usaha pada perusahaan farmasi Indonesia. Persediaan yang terkelola dengan baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar dan menjaga arus kas secara stabil, terutama pada industri farmasi yang padat regulasi dan sensitif terhadap ketersediaan produk (Utiahman, 2022).

3. Pengaruh Utang Terhadap *Going Concerns* Perusahaan

Dari hasil uji statistik, variabel utang (DER) memperoleh nilai probabilitas sebesar $0.4429 > 0.05$ dan koefisien negatif sebesar -0.012, sehingga H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa utang tidak berpengaruh signifikan terhadap *going concern*. Meskipun pengaruhnya negatif, hasil ini tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang, selama masih dalam proporsi wajar dan dikelola dengan baik, belum tentu menjadi ancaman terhadap keberlangsungan usaha. Kemungkinan besar perusahaan-perusahaan farmasi memiliki struktur pendanaan yang konservatif atau sumber pendanaan alternatif yang membuat utang tidak menjadi faktor utama penentu *going concern*. Endri *et al.*, (2020) juga menyimpulkan bahwa rasio solvabilitas seperti DER bukan indikator utama kinerja pada industri ini, terutama bila dikelola secara hati-hati. Temuan ini konsisten dengan studi lintas-industri bahwa leverage moderat tidak memberikan efek signifikan terhadap kelangsungan usaha sebelum terjadi kondisi keuangan yang memburuk (Rahman, 2022).

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Going Concerns* Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, variabel ukuran perusahaan (SIZE) mendapatkan nilai probabilitas $0.0004 < 0.05$ dan koefisien 0.407, sehingga H4 diterima. Artinya, ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap *going concern*, semakin besar ukuran perusahaan (dilihat dari total aset), semakin tinggi peluang perusahaan untuk bertahan. Ukuran yang besar menunjukkan stabilitas operasional, akses pendanaan yang lebih baik, dan daya tahan menghadapi risiko bisnis. Ini konsisten dengan teori bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih kuat dalam menjaga kelangsungan usaha jangka panjang. Sejalan dengan penelitian pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2019–2022 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *going concern* (Candra & Mareta, 2024). Farhan Dwi Fahmi (2024) juga menemukan bahwa *company size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *going concern*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap perusahaan farmasi di BEI periode 2020 – 2024, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut: Piutang (ART) tidak berpengaruh signifikan terhadap *going concern* perusahaan farmasi di BEI periode

2020–2024, persediaan (INT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *going concern*. Ini menunjukkan pentingnya efisiensi pengelolaan persediaan dalam menjaga kelangsungan usaha, kemudian utang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *going concern*, yang berarti tingkat utang belum tentu menjadi faktor yang menentukan *going concern* jika dikelola dengan baik. Sementara ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *going concern*, mendukung argumen bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar memiliki daya tahan usaha yang lebih tinggi. Model regresi *Fixed Effect Model* (FEM) yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik, antara lain normalitas, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan bebas dari autokorelasi.

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya terkait dengan data yang hanya mencakup periode 2020–2024 dan terbatas hanya pada perusahaan farmasi. Selain itu variabel-variabel penelitian hanya mencakup empat aspek keuangan yaitu piutang, persediaan, utang, dan ukuran perusahaan. Sementara banyak faktor-faktor manajerial atau strategi perusahaan yang tidak tercermin dari angka-angka keuangan saja. Untuk itu saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat memperluas cakupan sektor industri atau memperpanjang periode pengamatan untuk mendapatkan generalisasi yang lebih luas. Meskipun piutang dan utang bukan penentu utama dalam *going concern*, namun tetap perlu ditelaah lebih lanjut dalam laporan keuangan untuk mengetahui kualitas manajemen keuangan perusahaan. Disarankan untuk menambahkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *going concern*, seperti profitabilitas (ROA/ROE), arus kas, atau variabel non-keuangan seperti kualitas audit, tata kelola Perusahaan (GCG), atau kebijakan dividen. Selain itu penggunaan proksi pengukuran *going concern* dengan membandingkan pertumbuhan penjualan dari tahun sekarang ke tahun sebelumnya kurang mencerminkan kelangsungan usaha yang bersifat jangka panjang. Untuk itu sebaiknya digunakan opini audit “*going concern*” untuk mengukur kelangsungan usaha sebagai variabel *dependent*-nya agar lebih sesuai dengan konsep jangka panjang dalam kelangsungan usaha.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah disampaikan, maka peneliti memberikan beberapa saran bagi manajemen perusahaan farmasi, terutama dalam pengelolaan piutang dan utang perusahaan. Perusahaan harus meningkatkan kebijakan penagihan dan monitoring piutang dengan menerapkan sistem penagihan yang lebih efektif serta memperkuat manajemen risiko kredit agar piutang tetap tertagih tepat waktu. Perusahaan farmasi sebaiknya mengklasifikasikan pelanggan berdasarkan tingkat risiko agar bisa diberi perlakuan piutang yang berbeda misalnya, jangka waktu lebih pendek untuk pelanggan berisiko tinggi. Selain itu perusahaan perlu menjaga proporsi utang yang sehat karena tingkat utang yang tinggi tetap dapat meningkatkan risiko keuangan dalam jangka panjang. Perusahaan harus mempertahankan struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas, terutama dalam menghadapi ketidakpastian industri farmasi. Untuk dapat terus bertumbuh dan menghasilkan laba, perusahaan memerlukan sumber daya agar dapat beroperasi dengan optimal. Jika sumber daya yang dimiliki terbatas, perusahaan dapat memanfaatkan pinjaman atau utang. Penggunaan utang harus dioptimalkan untuk kegiatan produktif. Jika perusahaan perlu berutang, pastikan dana tersebut digunakan untuk aktivitas yang dapat meningkatkan pendapatan, bukan hanya untuk menutup biaya operasional.

DAFTAR REFERENSI

- Ali, A. K. (2021). Inventory Management In Pharmacy Practice: A Review Of Literature. *Archives Of Pharmacy Practice*, 2(4–2011), 151–156. <https://doi.org/10.51847/Lluqvubzbf>
- Andriani, R., Widiarti, D., Rita, ., & Resmi, Y. (2022). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Arus Kas Terhadap Likuiditas Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris

- Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, 10(1), 107–127. <https://doi.org/10.62739/Jb.V10i1.25>
- Becerra, P., Mula, J., & Sanchis, R. (2022). Sustainable Inventory Management In Supply Chains: Trends And Further Research. *Sustainability (Switzerland)*, 14(5). <https://doi.org/10.3390/Su14052613>
- Cahyani, N. P. I., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). The Influence Of Dividend Policy And Investment Decisions On Company Value With Financial Performance As A Mediating Variable. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 339–354.
- Candra, H., & Mareta, S. (2024). The Influence Of Profitability, Solvency, Company Size, And Audit Tenure On Going Concern Audit Opinions (A Study On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2019-2022). *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 5(2), 758–764. <https://doi.org/10.38035/Dijefa.V5i2.2730>
- Dhani Hermawan, W., Ishak, G., Budiantoro, A., Hermawan, W. D., Ishak, G., & Budiantoro, A. (2023). The Impact Of Financial Ratios On Return On Asset, Moderated By Total Assets: A Study On Pharmaceutical Companies In Indonesia. *European Journal Of Business And Management Research*, 8(4), 40–45. <https://doi.org/10.24018/Ejbmr.2023.8.4.2003>
- Dianing, M. C., Susetyo, R., Lestari, F. W., & Artikel, R. (2025). Financial Distress Prediction In The Indonesian Pharmaceutical Industry: Altman Z-Score Approach During The Pandemic Period. *Gema: Journal Of Gentiaras Management And Accounting*, 17(1), 070–079. <https://doi.org/10.47768/Gema.V17i1.202506>
- Endri, E., Susanti, D., Hutabarat, L., Simanjuntak, T. P., & Handayani, S. (2020). Financial Performance Evaluation: Empirical Evidence Of Pharmaceutical Companies In Indonesia. *Systematic Reviews In Pharmacy*, 11(6), 803–816. <https://doi.org/10.31838/Srp.2020.6.117>
- Farhan Dwi Fahmi, S. H. (2024). The Effect Of Company Size, Company Growth, And Leverage On Going Concern Audit Opinions (Empirical Study On Technology Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019 – 2020). *International Research Journal Of Economics And Management Studies*, 3(4). <https://doi.org/10.56472/25835238/Irjems-V3i4p126>
- Garg, M. C., & Singh, M. (2023). Working Capital Management On The Firm's Profitability Of Steel Sector Firms In India. <https://doi.org/10.1177/2516600x231178395>, 6(1), 76–92. <https://doi.org/10.1177/2516600x231178395>
- Ghofir, A., & Ningsih, A. A. (2022). Analisa Account Receivable Days, Account Payable Days Dan Inventory Days Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(3).
- Hikmah, R., & Maharani, N. K. (2023). Apakah Profitabilitas, Tingkat Utang Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul*, 11(1). <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Jame/Article/View/6671>
- Hoesada, J. (2022). *Andi Publisher. Teori Akuntansi*. <https://andipublisher.com/produk/detail/Teori-Akuntansi-Dalam-Hampiran-Historiografis-Taksonomis>
- Hung, N. T., & Su Dinh, T. (2022). Threshold Effect Of Working Capital Management On Firm Profitability: Evidence From Vietnam. *Cogent Business And Management*, 9(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2141090/Asset/8173630c-7e70-4178-9736-54758edcf067/Assets/Graphic/Oabm_A_2141090_F0005_Oc.jpg
- Ichwanudin, W., Ichwanudin, W., Nurhayati, E., & Nupus, H. (2022). Building A Model To Assess

- Signaling Theory In Its Correlation Between Capital Structure And Firm Value. *European Journal Of Business And Management*, 14(22), 57–63. <https://iste.org/journals/index.php/Ejbm/article/view/59894>
- Indrati, M., & Amelia, K. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Company Size On The Company's Dividend Policy. *Budapest International Research And Critics Institute-Journal (Birci-Journal)*, 5(3), 21787–21799. <https://www.bircu-journal.com/index.php/Birci/article/view/6191>
- Jibrin Musa, S., Ejura Success, B., & Moses, K. (2022). Moderating Role Of Board Expertise On The Effect Of Working Capital Management On Profitability Of Food And Beverages Companies Quoted In Nigeria. In *Journal Of Positive School Psychology* (Vol. 2022, Issue 6). <http://journalppw.com>
- Karim, R., Mamun, M. A. Al, & Kamruzzaman, A. S. M. (2024). Cash Conversion Cycle And Financial Performance: Evidence From Manufacturing Firms Of Bangladesh. *Asian Journal Of Economics And Banking*, 8(1), 67–82. <https://doi.org/10.1108/Ajeb-03-2022-0033>
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan* / Jakarta: Rajawali Pers (2016)
- Koroma, S., & Bein, M. (2024). The Moderating Effect Of Economic Policy Uncertainty On The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From Uk Non-Financial Firms. *Sage Open*, 14(2). https://doi.org/10.1177/21582440241242552/asset/images/large/10.1177_21582440241242552-Fig1.jpeg
- Kouaib, A., & Bu Haya, M. I. (2024). Firm Performance Of Saudi Manufacturers: Does The Management Of Cash Conversion Cycle Components Matter? *Journal Of Risk And Financial Management*, 17(1). <https://doi.org/10.3390/Jrfm17010016>
- Louw, E., Hall, J. H., & Pradhan, R. P. (2022). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From South African Retail And Construction Firms. *Global Business Review*, 23(2), 313–333. <https://doi.org/10.1177/0972150919865104>
- Lutfiah, S. Q., & Pangestuti, D. C. (2023). The Influence Of Dividend Policy, Inflation, And Profitability On Company Value With Csr As Moderation. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(3), 388–402.
- Maciej Serda, Becker, F. G., Cleary, M., Team, R. M., Holtermann, H., The, D., Agenda, N., Science, P., Sk, S. K., Hinnebusch, R., Hinnebusch A, R., Rabinovich, I., Olmert, Y., Uld, D. Q. G. L. Q., Ri, W. K. H. U., Lq, V., Frxqwu, W. K. H., Zklfk, E., Edvhg, L. V, ... (2022). فاطمي, ح. Analisa Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Asset Turnover Ratio, Total Sales, Working Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Kesehatan Subindustri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Diponegoro Journal Of Management*, 11(4), 343–354. <https://doi.org/10.2/Jquery.Min.Js>
- Mahmud, A. Al, Miah, M. S., & Bhuiyan, M. R. U. (2022). Does Trade Credit Financing Affect Firm Performance? Evidence From An Emerging Market. *International Journal Of Financial Studies*, 10(4). <https://doi.org/10.3390/Ijfs10040085>
- Major Pharmaceutical Preparations Industry Efficiency, Revenue Per Employee, Inventory And Receivable Turnover Ratios Q2 2025. (N.D.). Retrieved July 27, 2025, From https://csimarket.com/industry/industry_efficiency.php?ind=803
- Meidiyustiani, R., Arief, R., & Setiadevi, A. (2021). Pengaruh Perputaran Modal, Perputaran

- Persediaan, Rasio Lancar, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas. *Forum Ilmiah*, 18(03), 320. <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Formil/Article/View/4756>
- Mukti, W. S. (2024). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Musytari : Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 9(1), 51–60. <https://doi.org/10.8734/Musytari.V9i1.6193>
- Ochi, I. I., Francis Idiege, A., & Bassey, D. S. (2022). *Contemporary Financial Practices And Going Concern Of Manufacturing Corporations In Nigeria*. [www.Allmultidisciplinaryjournal.Com](http://www.allmultidisciplinaryjournal.com)
- Okungbowa, A. (2023). Accounts Receivable And Accounts Payable. In *Sap S/4hana Financial Accounting Configuration*. https://doi.org/10.1007/978-1-4842-8957-0_14
- Osei, A., Osei Agyemang, A., Amoah, J., & Sulemana, I. (2023). Empirical Study On The Impact Of Working Capital Management On Going Concern Of Manufacturing Firms In Ghana. *Cogent Business And Management*, 10(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2218177>
- Putri, A., & Syahzuni, B. A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul*, 12(1). <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Jame/Article/View/7850>
- Putri, N. I., . E., & Fachrudin, K. A. (2024). Analysis Of The Influence Of Company Growth, Profitability, Debt Default, Managerial Ownership, And Institutional Ownership On The Acceptance Of Going Concern Audit Opinions In Manufactured Companies Listed On The Idx 2019-2021. *International Journal Of Research And Review*, 11(3), 30–44. <https://doi.org/10.52403/Ijrr.20240304>
- Rachmatika, A., & Handayani, S. (2021). Apakah Faktor Perputaran Piutang, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Dapat Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul*, 9(2), 19–28. <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Jame/Article/View/6615>
- Rahayu, K. E., Ardina, C., Sumartana, M., Kampus Bukit Jimbaran, J., Selatan, K., & -, B. (2020). Analysis Of Uncollectible Receivables And Their Impact On Profitability At The Legian Bali. In *Journal Of Applied Sciences In Accounting* (Vol. 3, Issue 2). <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/Jasafint>
- Rahman, F. (2022). Impact Of Wacc On Firm Profitability: Evidence From Food And Allied Industry Of Bangladesh. *European Journal Of Business And Management Research*, 7(6), 89–92. <https://doi.org/10.24018/Ejbmr.2022.7.6.1707>
- Ristiya, R., Supiyadi, A. S., Herlinawati, E., Sudaryo, Y., & Dedi. (2024). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Earning Per Share (Eps) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 04(01), 278–290. <https://doi.org/10.3622/Pengaruh>
- Sari, R. *Et Al.* (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan, Inflasi, Nilai Tukar Dan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, Vol.11, No. 4, Desember 2022, 11(4), 272–278.
- Setiawan, R. (2022). Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Utang Perusahaan Dalam Perspektif Signaling Theory. *Jurnal Mirai Management*, 7(2), 541–553. <https://doi.org/10.37531/Mirai.V7i2.4075>

- Shaik, A. R. (2021). Components Of Working Capital And Profitability In Saudi Arabian Companies. *Investment Management And Financial Innovations*, 18(3), 52–62. [https://doi.org/10.21511/Imfi.18\(3\).2021.05](https://doi.org/10.21511/Imfi.18(3).2021.05)
- Shenurti, E., Erawati, D., & Nur Kholifah, S. (2022). Analisis Return On Asset (Roa) , Return On Equity (Roe) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01–10. <https://doi.org/10.36406/Jam.V19i01.539>
- Singh, A. (2022). Hedge Fund Activism And Trade Credit. *Global Finance Journal*, 53, 100723. <https://doi.org/10.1016/J.Gfj.2022.100723>
- Ushakov, D., & Shatila, K. (2021). The Impact Of Inventory Control Practices On Cost Reduction: The Case Of Lebanese Retail Companies. In *Print) The Euraseans: Journal On Global Socio-Economic Dynamics* (Vol. 5, Issue 30). <https://www.euraseans.com/4>
- Utiahman, N. (2022). *Influence Of Element Working Capital Turnover To Profitability In Pharmaceutical Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. European Journal Of Research Development And Sustainability. https://scholarzest.com/index.php/Ejrd/article/view/1746?utm_source=chatgpt.com
- Vahid, T. K., Elham, G., Mohsen, A. Khosroshahi, & Mohammadreza, E. (2021). Working Capital Management And Corporate Performance: Evidence From Iranian Companies. *Procedia - Social And Behavioral Sciences*, 62, 1313–1318. <https://doi.org/10.1016/J.Sbspro.2012.09.225>
- Yunita, Y., & Munandar, A. (2022). Apakah Faktor Kualitas Laporan Corporate Social Responsibility (Csr), Ukuran Perusahaan Dan Reputasi Kap Berpengaruh Terhadap Investor Asing Di Bursa Efek Indonesia apakah Faktor Kualitas Laporan Corporate Social Responsibility (Csr), Ukuran Perusahaan Dan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul*, 10(1), 28–39. <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Jame/article/view/6623>
- Zhou, Y., Agyemang, A., Adam, I. O., & Twum, A. (2022). Assessing The Impact Of Technological Innovation On Environmental And Financial Performance Of Chinese Textile Manufacturing Companies. *International Journal Of Technology, Policy And Management*, 22(4), 1. <https://doi.org/10.1504/Ijtpm.2022.10050325>
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan* / Jakarta: Rajawali Pers (2016)