

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan sektor farmasi di Indonesia menunjukkan peningkatan yang cukup besar akibat bertambahnya kebutuhan masyarakat akan obat-obatan serta produk kesehatan. Sektor ini memiliki peran penting dalam sektor kesehatan, baik pada tingkat dalam negeri maupun secara global. Badan usaha farmasi merupakan entitas yang mendapat persetujuan dari Kementerian Kesehatan untuk menjalankan aktivitas pembuatan obat maupun bahan baku obat (Laili, 2021). Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan farmasi di Indonesia semakin aktif dalam meningkatkan aktivitas operasionalnya, mengembangkan inovasi produk, dan meningkatkan daya saingnya di pasar. Selain itu, sektor farmasi termasuk dalam sektor yang menarik perhatian investor karena permintaan terhadap produk farmasi yang terus meningkat di tengah kondisi perekonomian yang menuntut ketersediaan produk kesehatan sebagai prioritas utama (Johan & Septariani, 2021).

Namun, di tengah pertumbuhan tersebut, perusahaan farmasi menghadapi tantangan serius dalam mengelola struktur modal, terutama terkait penggunaan utang. Berdasarkan laporan keuangan beberapa perusahaan farmasi, terlihat bahwa sebagian besar di antaranya telah menggunakan utang dalam jumlah besar untuk membiayai riset, produksi, serta memenuhi berbagai regulasi yang berlaku. Sebagai contoh, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) memiliki utang sebesar Rp5,1 triliun pada tahun 2022, disusul PT Pasific Tbk (TSPC) dengan total utang sebesar Rp3,7 triliun di tahun yang sama. Penggunaan utang yang tinggi tersebut menyebabkan timbulnya berbagai risiko keuangan, seperti beban bunga yang besar, pembatasan

dari kontrak utang, hingga tekanan pada arus kas. Dalam beberapa kasus, struktur modal yang terlalu didominasi oleh utang mengurangi fleksibilitas keuangan dan berdampak pada penurunan kinerja perusahaan.

Atas dasar hal itu, perusahaan farmasi perlu memiliki kemampuan untuk menyusun struktur modal yang cermat, dengan mempertimbangkan dampak dari setiap keputusan pendanaan berbasis utang. Ketidaktepatan dalam mengelola proporsi utang dapat menghambat fleksibilitas keuangan perusahaan, dan dalam jangka panjang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal menjadi isu penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan pemahaman lebih lanjut mengenai faktor-faktor internal yang dapat memengaruhi struktur modal.

Dalam hal ini, tiga faktor utama yang berperan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan juga struktur aset. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Nirawati et al., 2022). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan membuat perusahaan memperoleh dana tambahan, yang bisa dialokasikan sebagai laba ditahan atau dimanfaatkan langsung untuk keperluan investasi. Likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Octavia & Wulan, 2024). Kemampuan ini penting agar perusahaan tetap bisa menjalankan kegiatan operasional meskipun harus mengeluarkan dana untuk melunasi utang yang jatuh tempo. Sementara itu struktur aset dapat diartikan sebagai perbandingan antara aset tetap dengan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Maryanti et al., 2023). Salah satu faktor penting yang dibutuhkan dalam keputusan pendanaan adalah struktur aktiva, dikarenakan

aset tetap berkaitan langsung dengan kegiatan produksi perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh ataupun meningkatkan laba. Dengan kebutuhan modal yang besar untuk memastikan kelangsungan bisnis, manajemen keuangan perusahaan farmasi harus menentukan strategi pendanaan yang paling sesuai (Nabila & Rahmawati, 2023). Keputusan pendanaan yang tepat menjadi kunci dalam menghadapi persaingan industri yang semakin ketat serta perubahan regulasi yang terus berkembang (Umdiana et al., 2021). Untuk memperkuat landasan analisis, penelitian ini menggunakan teori kontrak utang, Saat perusahaan membutuhkan utang sebagai sumber pembiayaan, setiap pembiayaan utang melibatkan perjanjian tertulis antara perusahaan dan kreditur yang berisi berbagai pembatasan atau syarat tertentu. Isi dari perjanjian ini dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan jumlah dan penggunaan utang dalam perusahaan.

Struktur modal dapat dianalisis, salah satunya dengan menerapkan melalui rasio DER (Debt to Equity Ratio) dan DAR (Debt to Asset Ratio). DER menggambarkan perbandingan antara utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Prabowo & Sutanto, 2019), sementara DAR menunjukkan proporsi aset yang dibiayai dengan utang (Mu'arifin & Irawan, 2021). DER dan DAR sering digunakan untuk menganalisis struktur modal perusahaan karena menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dalam operasionalnya. Rasio ini membantu dalam menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan secara optimal. Dengan struktur modal yang efektif, perusahaan diharapkan dapat mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan stabilitas usahanya (Umdiana et al., 2021).

Berbagai penelitian sebelumnya telah meneliti bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi struktur modal, namun hasilnya masih bervariasi. Sebagian penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas memberikan dampak terhadap struktur modal, seperti yang ditemukan oleh (Wiguna & Yasa, 2023) serta (Miswanto et al., 2022). Namun, penelitian lain seperti (Rahmawati, 2021) dan (Aslah, 2020) menyatakan jika profitabilitas tidak mempunyai dampak yang signifikan pada struktur modal. Hal yang sama terjadi pada likuiditas (Mukaromah & Suwarti, 2022) serta (Wardatuddihan et al., 2020) menyimpulkan jika likuiditas memiliki pengaruh pada struktur modal, tetapi hasilnya berbeda ditemukan oleh (Komariah et al., 2020). Begitu pula dengan struktur aset, di mana (Efendi et al., 2021) dan (Wardoyo & Andani, 2024) menemukan pengaruh positif terhadap struktur modal, sementara (Wiguna & Yasa, 2023) menyatakan sebaliknya. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa masih terdapat ketidakpastian dalam menentukan faktor yang benar-benar mempengaruhi struktur modal perusahaan farmasi.

Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus di sektor industri lain seperti produk konsumsi, juga makanan dan minuman, serta properti. Padahal, industri farmasi memiliki karakteristik yang berbeda, seperti ketergantungan pada bahan baku impor dan regulasi ketat dari pemerintah. Kondisi ini tentu memengaruhi bagaimana perusahaan farmasi mengelola pendanaannya. Oleh karena itu, penelitian ini dimaksudkan untuk mengatasi keterbatasan dari penelitian terdahulu dengan mengkaji apa pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, serta struktur aset pada struktur modal di perusahaan farmasi yang tercatat di BEI selama periode 2019–2023. Selain itu, penelitian ini memanfaatkan dua indikator

struktur modal, yaitu DER dan DAR, untuk memberikan analisis yang lebih mendalam dibandingkan penelitian sebelumnya.

Menentukan struktur modal yang paling tepat itu adalah hal yang sangat penting bagi perusahaan farmasi supaya tetap mampu bersaing di tengah kondisi persaingan industri yang makin kompetitif. Dengan fluktuasi harga bahan baku dan regulasi yang terus berubah, perusahaan farmasi harus lebih cermat dalam mengelola sumber pendanaannya agar tetap stabil dan mampu berkembang. Mengingat perusahaan farmasi memberikan kontribusi besar bagi perekonomian negara, kajian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modalnya menjadi semakin relevan. Keputusan pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan menghindari risiko keuangan yang tinggi serta meningkatkan efisiensi operasional (Umdiana et al., 2021). Selain itu, dalam era globalisasi saat ini, banyak manjer keuangan mulai berpikir strategis dan memberikan perhatian lebih pada masalah pendanaan dibandingkan aspek lain. Dikarenakan keputusan pendanaan yang salah bisa membuat perusahaan mengalami financial distress atau bahkan mengalami kebangkrutan (Widarno & Irawan, 2021).

Penelitian ini difokuskan kepada perusahaan-perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023, karena perusahaan-perusahaan ini menyediakan laporan keuangan yang transparan sehingga bisa dianalisis secara mendalam. Pemilihan judul ini didasarkan pada urgensi struktur modal dalam memastikan keberlanjutan bisnis perusahaan farmasi, terutama di tengah berbagai tantangan yang dihadapi industri ini. Dengan meneliti perusahaan farmasi yang telah tercatat di BEI, diharapkan mampu memberikan hasil yang lebih relevan serta bermanfaat bagi berbagai pihak terkait.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian tersebut bertujuan untuk meneliti dampak profitabilitas, likuiditas, serta struktur aset pada struktur modal di perusahaan farmasi di Indonesia. Karena itu, penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi dalam pengelolaan struktur modal yang lebih optimal serta menambah wawasan dalam bidang keuangan perusahaan, khususnya di sektor farmasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan tersebut menjelaskan apa dampak dari variabel independen pada variabel dependen, maka rumusan masalah penelitian ini:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan sub sektor farmasi?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan sub sektor farmasi?
3. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan sub sektor farmasi?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan sub sektor farmasi?
5. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan sub sektor farmasi?
6. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Debt to Asset Ratio (DAR) perusahaan sub sektor farmasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Permasalahan yang telah ditemukan menjadi tujuan dari studi ini yaitu untuk:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap DER pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap DER pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
3. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap DER pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap DAR pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
5. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap DAR pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
6. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap DAR pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian terkait dampak profitabilitas, likuiditas, juga struktur aset pada struktur modal yang tercatat di BEI periode 2019–2023 pada perusahaan Sub-Sektor Farmasi diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, khususnya dalam mengambil keputusan pendanaan serta mendorong perusahaan untuk menyusun strategi pengeluaran dana yang tepat. Dengan demikian, perusahaan diharapkan mampu membentuk struktur modal yang optimal serta meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

b. Bagi Investor

Informasi yang diperoleh dari hasil penelitian mengenai dampak profitabilitas, likuiditas, serta struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–

2023, khususnya perusahaan yang bergerak di sub sektor farmasi. Temuan ini diharapkan dapat dipertimbangkan saat proses pengambilan keputusan investasi.

2. Secara Teoritis

a. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini bermanfaat bagi perguruan tinggi karena untuk memperkaya wawasan akademik, memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan, dan menjadi dasar bagi penelitian lanjutan. Selain itu, temuan dari penelitian ini juga bisa dijadikan oleh dosen maupun mahasiswa untuk bahan referensi saat penyusunan karya ilmiah yang relevan dengan topik struktur modal.

1.5 Kesenjangan Penelitian

Sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak berfokus pada sektor industri seperti properti dan real estate, pertambangan, serta barang konsumsi. Belum banyak penelitian yang secara khusus menganalisis struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi di Indonesia, yang sebenarnya memiliki karakteristik unik, seperti ketergantungan pada bahan baku impor dan regulasi ketat terkait produk kesehatan.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menggunakan satu indikator dalam mengukur struktur modal. Penelitian ini menyajikan pendekatan yang berbeda dengan menggunakan dua ukuran sekaligus, yaitu DER (Debt to Equity Ratio) maupun DAR (Debt to Asset Ratio), untuk memperoleh sudut pandang yang lebih menyeluruh.

Penelitian ini juga menggunakan data keuangan terbaru pada periode 2019–2023, sehingga mampu menggambarkan kondisi terkini sektor farmasi, termasuk dampaknya pascapandemi. Variabel yang digunakan pun merupakan kombinasi dari berbagai faktor utama yang berdampak pada struktur modal, yakni profitabilitas, likuiditas, dan juga struktur aset, yang masih menghasilkan temuan yang beragam dalam penelitian sebelumnya.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk melengkapi keterbatasan yang ada dalam kajian terdahulu dengan menyajikan analisis terbaru dan lebih spesifik terhadap perusahaan pada bagian sektor farmasi di Indonesia, serta memberikan kontribusi melalui pendekatan pengukuran struktur modal dengan lebih menyeluruh.