

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan usaha yang semakin keras dan kuat sehingga menuntut suatu perusahaan untuk dapat berfikir kreatif dan melakukan tindakan yang inovatif agar dapat bertahan di pasar yang keras tersebut. Situasi tersebut menuntut perusahaan untuk dapat melakukan fungsi – fungsi manajemen baik dibidang keuangan, pemasaran, produksi, operasional dan sumber daya manusia agar memiliki keunggulan dalam persaingan. Kesemuanya itu dilakukan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan. Pengelolaan fungsi – fungsi manajemen tersebut bermuara pada fungsi keuangan tepatnya pada fungsi pembelanjaan perusahaan. Suatu keputusan yang diambil oleh manajer dalam suatu pembelanjaan perusahaan harus dipertimbangkan secara teliti mengenai sifat dan biaya dari sumber dana yang dipilih. Masing – masing sumber dana memiliki konsekwensi keuangan yang berbeda. Sumber dana perusahaan berada pada sisi pasiva neraca, mulai dari hutang dagang sampai laba di tahan. Seluruh perkiraan tersebut lebih di kenal dengan nama struktur keuangan.¹

Dalam menjalankan prinsip manajemen dalam pengelolaan fungsi keuangan, suatu perusahaan selalu berfokus pada dua hal yaitu, bagaimana memperoleh dana dan bagaimana menggunakan dana tersebut untuk seluruh kegiatan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Dana yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk membeli aktiva tetap, membeli bahan – bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, piutang dagang, mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering di sebut sebagai efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan².

¹ Bambang, Riyanto, 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi. Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

² Bambang, Riyanto, 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi. Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

Dengan demikian untuk dapat melakukan bisnis setiap perusahaan selalu memerlukan aktiva riil baik aktiva berwujud seperti gedung, peralatan kantor, kendaraan, maupun aktiva tidak berwujud seperti sumber daya manusia yang memiliki keahlian teknis (*technical expertise*), merek dagang (*trademark*) dan hak paten. Perusahaan yang memiliki jumlah aset fisik yang besar akan memiliki resiko gagal bayar yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang mengandalkan aset non fisik. Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar, apabila suatu saat perusahaan mengalami vonis kepailitan, hal tersebut dapat dihindari dengan jalan menjual aset fisik dan aset non fisik yang dimilikinya³

Perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta di klasifikasikan dalam berbagai kategori. Kategori manufaktur, food and beverages, Industri, jasa keuangan serta farmasi. Dalam hal ini penulis meneliti keberadaan struktur modal pada perusahaan farmasi dengan alasan karena saham – saham tersebut merupakan saham – saham yang tahan terhadap krisis ekonomi dibandingkan dengan saham – saham di perusahaan kategori lainnya. Obat yang merupakan produk dari perusahaan farmasi dibutuhkan tidak hanya pada sakit (bersifat kuratif) tetapi juga dalam keadaan sehat (bersifat preventif) dan saat pemulihan pasca sakit (bersifat rehabilitative). Dengan memiliki saham di perusahaan farmasi diharapkan keuntungan yang banyak dibandingkan dengan kerugiannya.

Pada prinsipnya, perusahaan farmasi sama dengan perusahaan – perusahaan lainnya juga memiliki sistem pendanaan baik berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Dana yang diperoleh baik dari internal perusahaan ataupun dari eksternal perusahaan akan digunakan untuk pengelolaan perusahaan. Dana yang bersumber dari internal perusahaan (modal dari pemilik perusahaan dan laba ditahan), metode pemenuhan kebutuhan akan dana yang berasal dari internal perusahaan ini dikenal dengan nama metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*). Selain itu terdapat pula sumber

³ Bambang, Riyanto, 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi. Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

dana yang berasal dari pihak eksternal perusahaan (penjualan saham, peenrbitan obligasi, penjualan sekuritas ataupun pinjaman dari bank).

Metode pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari eksternal perusahaan di sebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*).⁴ Meskipun perusahaan farmasi tidak terlalu mendominasi perusahaan – perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, tetapi keberadaannya sangat berperan dalam menciptakan derajat kesehatan masyarakat Indonesia. Pelayanan kesehatan tidak terlepas dari keberadaan obat yang berfungsi untuk preventif dan rehabilitatif terhadap suatu penyakit. Dalam rangka mewujudkan cita – cita bangsa Indonesia menuju *Indonesia all coverage* yang maksudnya adalah semua penduduk bangsa Indonesia di *cover* pembiayaan kesehatannya oleh negara sesuai dengan amanat Undang – Undang Dasar 1945 yang di reflesikan ke dalam program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Sebagai bentuk aplikatif dan pelaksanan operasional dari program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) adalah Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan.

Setelah di terapkannya kebijakan pelaksanaan Badan Penyelenggara Jaminan Kesehatan pada tanggal 1 Januari 2014, memicu menggeliatnya perusahaan – perusahaan farmasi atau pabrik obat dalam menjalankan operasionalnya. Kenapa tidak, karena kebutuhan akan obat menjadi meningkat dikarenakan animo masyarakat untuk peduli kepada kesehatan meningkat dengan ditandai dengan meningkatnya kunjungan pasien rumah sakit hal tersebut mendorong industri farmasi untuk selalu meningkatkan produktifitasnya.

Hal tersebut di kuatkan dengan pernyataan Sekretaris Perusahaan PT. Kalbe Farma,Tbk yang mengatakan bahwa (Jumat 8 Agustus 2014) setelah PT. Kalbe Farma,Tbk bekerja sama dengan Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan sejak awal tahun ini telah memberikan kontribusi terhadap pendapatan perseroan sebesar 12 persen. Sedangkan, pertumbuhan penggunaan obat farmasi oleh Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan sebesar 25 persen. Selain itu, kami (PT.Kalbe Farma,Tbk) masih berharap

⁴ Bambang, Riyanto, 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi. Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

keuntungan kontribusi tersebut masih bertambah hingga 13 persen bahkan sampai 20 persen. Tergantung tarif BPJS nya nanti kemungkinan akan naik. Jika BPJS bisa tumbuh 25 persen, kita bisa tumbuh sampai 20 persen, katanya.

Selanjutnya, pernyataan Ketua International Pharmaceutical Manufactures Group (IPMG) Luthfi Mardiansyah, mengatakan bahwa industri farmasi akan mempersiapkan modal untuk peningkatan kapasitas produksinya menjadi dua kali lipat, yang mana saat ini kapasitas produksi obat nasional mencapai 100 juta unit obat.(Kamis, 24 Januari 2014).

Selanjutnya, Direktur Utama PT. Kimia Farma Syamsul Arifin mengatakan, “Industri farmasi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Penyebabnya antara lain tingkat kebutuhan obat terus mengalami peningkatan. Berkembangnya beragam jenis penyakit saat ini menyebabkan terjadinya kenaikan kebutuhan akan obat. Selain itu, pertumbuhan industri farmasi nasional di proyeksikan akan meningkat semakin tinggi setelah pemberlakuan undang – undang Badan Pelaksana Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan dimana peraturan ini menanggung biaya pengobatan pasien tidak mampu kepada pemerintah. Dengan peraturan ini kesadaran masyarakat terhadap pentingnya kesehatan diharapkan meningkat. Selain itu, dampak peraturan ini juga akan berpengaruh pada jumlah obat yang terjual, apalagi 80 persen obat produksi PT.Kimia Farma di tujukan untuk penyakit umum yang ada di masyarakat.

Berdasarkan data dan informasi yang telah di kemukakan, maka pelaksanaan Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang mana operasional dilapangan di jalankan oleh suatu badan yang bernama Badan Pelaksana Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan merupakan suatu peluang emas yang harus di maksimalkan oleh perusahaan farmasi untuk meningkatkan keuntungan dan memaksimalkan profit untuk para pemegang saham. Pasar BPJS Kesehatan yang begitu besar dengan tuntutan produk obat yang tinggi memaksa perusahaan farmasi meningkatkan modalnya untuk menjalankan operasional sehingga kebutuhan pasar terpenuhi. Pemenuhan modal yang diharapkan di dapat dari equity financing atau debt financing.

Penentuan proporsi hutang dan modal sendiri dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas yang dikenal dengan istilah *Debt to Equity Ratio* (DER) (Suad Husnan, 2004). DER menunjukkan tingkat resiko perusahaan, DER yang semakin tinggi menunjukkan resiko yang semakin tinggi demikian sebaliknya. Tingginya rasio DER menunjukkan bahwa pendanaan yang berasal dari hutang besar. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, jika besarnya rasio DER lebih dari satu mengindikasikan resiko perusahaan tinggi karena penggunaan hutangnya tinggi. Oleh karena itu perusahaan akan berusaha agar tingkat DER yang dimiliki tidak lebih dari satu dalam struktur pendanaannya.⁵

Sehingga pertimbangan komposisi antara hutang dengan modal menjadi penting dalam suatu perusahaan. Hutang yang terlalu berlebihan dalam suatu perusahaan juga perlu diperhatikan oleh pihak yang berada di luar perusahaan seperti investor dan kreditor. Peningkatan hutang yang akan meningkatkan resiko keuangan hal ini menyebabkan solvabilitas perusahaan menjadi rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutang – hutangnya rendah.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value the firm*). Struktur modal yang optimal dari suatu perusahaan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas (sumber eksternal) yang dapat memkasimumkan harga saham perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar pada umumnya lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh sebab itu dengan memperoleh pinjaman perusahaan dapat berkembang lebih baik lagi. Selain itu faktor – faktor lain yang mempengaruhi struktur modal seperti pertumbuhan penjualan (*growth sales*), struktur aktiva, leverage operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak penghasilan, tindakan manajemen dan sebagainya.

⁵ Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. Manajemen Keuangan II. Jakarta: Salemba Empat

Data yang diperoleh dari *Internasional Capital Market Directory* dari tahun 2007 – 2008 pada perusahaan farmasi menunjukkan bahwa nilai DER senantiasa berubah dan berfluktuasi mengikuti kondisi eksternal maupun kondisi internal perusahaan. Perubahan – perubahan nilai DER tersebut di ikuti pula oleh perubahan – perubahan variabel yang di duga dapat mempengaruhi perubahan nilai DER, seperti variabel profitabilitas, FAR, firm size, liquiditas serta business risk.

Perusahaan - perusahaan Farmasi yang penulis kumpulkan datanya adalah perusahaan sebagai berikut :

1. PT. Darya Varia Laboratoria (Tbk)
2. PT. Indofarma (Persero),Tbk.
3. PT. Kimia Farma,Tbk.
4. PT. Kalbe Farma,Tbk.
5. PT. Merck,Tbk (Formely PT. Merck Indonesia,Tbk)
6. PT. Pyridam Farma,Tbk.
7. PT. Schering-Plough Indonesia,Tbk

Data nilai rata – rata DER dan variabel – variabel yang diduga mempengaruhinya pada perusahaan farmasi yang tersebut diatas dapat dijelaskan dalam tabel 1.1 berikut ini :

Tabel 1.1 Nilai Rata - rata DER, FAR, ROE, , dan liquiditas ratio
Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 20012

Variabel/ Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DER	0,63	0,61	0,54	0,48	0,40	0,46
FAR	5,28	5,13	4,82	4,89	4,70	4,71
ROE	22,15	11,37	17,27	17,74	18,85	15,74
CR	3,16	3,45	2,88	3,56	3,82	3,15

Di lihat dari tabel di atas yang menggambarkan nilai rata – rata dari faktor DER, , ROE, Current Ratio serta Fix Aset Ratio maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pada tahun 2008 nilai DER turun sebanyak sebanyak 3% dari tahun sebelumnya, dikuti dengan penurunan nilai Fix Aset Ratio dan ROE masing

- masing sebanyak 3% dan 50% tetapi nilai Curen Ratio meningkat sebanyak 15%.
2. Pada tahun 2009 nilai DER turun sebanyak sebanyak 13% dari tahun sebelumnya, diikuti dengan penurunan nilai Fix Aset Ratio sebanyak 6% tetapi nilai Curen Ratio naik 14% dan ROE naik melonjak sebanyak 52%.
 3. Pada tahun 2010 nilai DER turun sebanyak sebanyak 9% dari tahun sebelumnya, tetapi nilai Curen Ratio, Fix Aset Ratio, dan ROE meningkat masing – masing 24% dan 1% dan 3%
 4. Pada tahun 2011 nilai DER turun sebanyak sebanyak 17% dari tahun sebelumnya, diikuti dengan penurunan nilai Fix Aset Ratio sebanyak 4% tetapi nilai Curen Ratio dan ROE meningkat masing – masing 22% dan 6%.
 5. Pada tahun 2012 nilai DER naik sebanyak sebanyak 15% dari tahun sebelumnya, nilai Fix Aset Ratio cenderung tetap, tetapi nilai Curen Ratio meningkat sebanyak 18% sedangkan ROE turun sekitar 16%.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti mencoba melakukan penelitian dalam bentuk tesis dengan judul **“Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Dari Tahun 2007 – 2012 “**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena - fenomena yang dikemukakan di atas, maka ditemukan identifikasi masalah yang menjadi perhatian. Adapun identifikasi masalah tersebut adalah sebagai berikut :

1. Diperlukan informasi tentang faktor – faktor yang mendukung dalam pengambilan keputusan untuk pemegang pimpinan suatu perusahaan dalam penambahan dana / modal perusahaan yang dipergunakan untuk membiayai pelaksanaan operasional sehingga mampu tetap bertahan di dalam persaingan bisnis dan dapat mencapai keuntungan yang maksimal. Dengan alternatif yang tersedia seperti penambahan modal ke bank ataupun penjualan obligasi.
2. Pelaksanaan program pemerintah untuk menyehatkan masyarakat dalam operasional pelaksanaannya di kelola oleh Badan Penyelenggara Jaminan Sosial Kesehatan yang berdampak kepada peningkatan produksi obat

mencapai 25 persen dan peningkatan kapasitas produksi obat nasional menjadi 100 juta unit obat. Hal ini perlu diantisipasi oleh perusahaan farmasi karena dengan peningkatan permintaan obat maka perusahaan farmasi diharuskan untuk meningkatkan kapasitas perusahaannya dalam penyediaan dana / modal sehingga dapat menangkap peluang yang terbuka. Permasalahan untuk perusahaan farmasi adalah apa yang harus dilakukan untuk pengadaan modal dengan mempertimbangkan leverage, profitabilitas perusahaan serta meningkatkan kapasitas hutang.

3. Berdasarkan data yang ada tergambar nilai DER pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI berfluktuasi. Hal tersebut menggambarkan banyak faktor yang mempengaruhi nilai DER tersebut. Hal ini membuat manajemen perusahaan farmasi secara umum menjadi sulit menentukan faktor mana yang berpengaruh dominan sehingga tidak salah dalam pengambilan keputusan.

1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi masalah, adapun pembatasan masalah tersebut yaitu

1. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai DER, tetapi pada penulisan ini dibatasi faktor yang diuji adalah faktor ROE, Current Ratio dan Fix Aset Ratio
2. Perusahaan – perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Data yang dipergunakan adalah data laporan keuangan yang diambil dan diterbitkan oleh Indonesian Capital Directory Marketing dari tahun 2007 – 2012.

1.4. Rumusan Masalah

Dengan melihat latar belakang dan identifikasi masalah maka penulis mencoba untuk merumuskan masalah yang akan diteliti dalam tesis ini. Adapun rumusan masalah yang diangkat adalah sebagai berikut :

1. Apakah ada hubungan antara ROE, Current Ratio dan FAR dengan DER
2. Apakah variabel yang paling dominan mempengaruhi DER.

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan tesis adalah untuk mengetahui variabel – variabel mana yang mempengaruhi secara signifikan terhadap DER. Adapun secara rinci tujuan yang ingin dicapai dari penulisan ini adalah :

1. Menganalisis hubungan antara ROE, Curent Ratio dan FAR dengan DER
2. Menganalisis variabel yang paling dominan yang berhubungan dengan DER.

1.6. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang didapat dari pelaksanaan penelitian ini dapat penulis bagi menjadi 3 bagian, yaitu :

1. Manfaat Untuk Penulis.

Manfaat yang didapat oleh penulis dalam melakukan penelitian ini adalah penulis dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh semasa kuliah, dapat mendeteksi kejadian dilapangan dalam dunia bisnis dan melakukan tindakan – tindakan antisipasi untuk mengatasi nya, serta lebih baik dalam mendeteksi masalah dan mencari solusi dalam penyelesaian masalah.

2. Manfaat Untuk Institusi

Manfaat yang akan diperoleh oleh institusi akademik dengan dilakukan penelitian ini adalah terjalin kerjasama antar institusi dengan perusahaan farmasi, institusi akademik menjadi kaya perbendaharaan penelitian di bidang keuangan pada perusahaan farmasi serta menambah masukan dalam pengembangan teori – teori yang ada.

3. Manfaat Untuk Mahasiswa.

Manfaat yang akan diperoleh untuk mahasiswa khususnya mahasiswa jurusan keuangan adalah sebagai referensi dalam proses belajar mengajar, serta menjadi bahan diskusi untuk pengembangan ilmu yang didapat semasa kuliah.