

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Industri di Indonesia terus menunjukkan dinamika pertumbuhan sebagai bagian dari upaya menyesuaikan diri dengan perubahan global dan peningkatan daya saing. Dalam beberapa tahun terakhir, pandemi COVID-19 menjadi salah satu peristiwa besar yang mengubah arah perkembangan berbagai sektor industri, terutama dalam hal prioritas kebutuhan dan pola konsumsi masyarakat. Sektor yang mendapat sorotan besar akibat pandemi tersebut adalah sektor kesehatan. Dalam kondisi darurat kesehatan global, masyarakat menjadi lebih peduli terhadap pentingnya menjaga imunitas tubuh dan kesehatan secara menyeluruh. Kebiasaan membeli vitamin, suplemen, serta obat-obatan menjadi bagian dari gaya hidup baru yang bertahan hingga setelah pandemi mereda.

Fenomena ini menunjukkan bahwa pandemi COVID-19 tidak hanya memengaruhi pola konsumsi masyarakat, tetapi juga memberikan dampak signifikan terhadap perkembangan sub sektor farmasi. Peningkatan permintaan obat-obatan, vitamin, dan produk kesehatan lainnya menjadikan sub sektor farmasi sebagai salah satu bidang strategis yang berperan penting dalam mendukung ketahanan kesehatan masyarakat. Oleh karena itu, sub sektor farmasi sebagai bagian dari sektor kesehatan memiliki cakupan kegiatan usaha yang mencakup produksi, distribusi, dan pemasaran produk farmasi, baik kimia maupun tradisional.

Dalam klasifikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), sub sektor ini termasuk ke dalam sektor Healthcare dengan kode F-211 menurut indeks IDX-IC (*Industrial Classification*). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia hingga Desember 2023, terdapat empat belas perusahaan farmasi yang terdaftar, di antaranya Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Indofarma Tbk (INAF), Merck Tbk (MERK), Prydam Farma Tbk (PYFA), Kimia Farma Tbk (KAEF), Kalbe Farma Tbk (KLBF), Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI), Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO), Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), Phapros Tbk (PEHA), Soho Global Health Tbk (SOHO), Penta Valent Tbk (PEVE), Ikapharmindo Putramas Tbk (IKPM), dan Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk (OBAT). Perusahaan-perusahaan ini beroperasi dalam skala dan model bisnis yang berbeda-beda, baik milik swasta maupun BUMN.

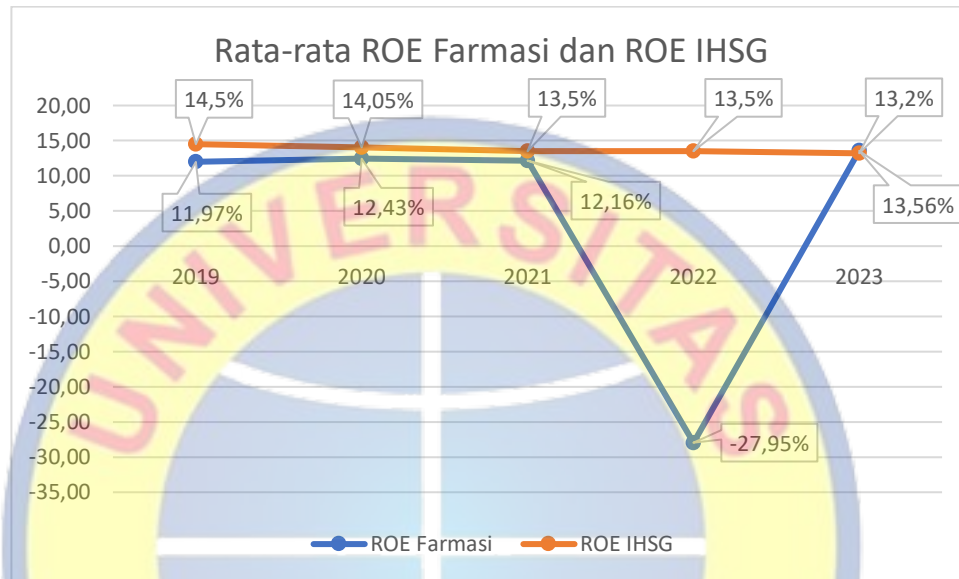
Menurut (Kemenperin 2023), industri farmasi sempat mengalami peningkatan pertumbuhan selama masa pandemi akibat lonjakan permintaan produk kesehatan, namun setelah pandemi mereda, tren pertumbuhannya mulai melambat (Rofiyandi 2024). Fakta ini menunjukkan bahwa meskipun kesadaran masyarakat terhadap kesehatan meningkat, industri farmasi masih menghadapi tantangan struktural seperti ketergantungan pada bahan baku impor, tekanan biaya produksi, dan perubahan regulasi. Oleh karena itu, sub sektor farmasi menjadi salah satu bidang yang penting untuk dianalisis lebih lanjut, khususnya dalam meninjau bagaimana kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di dalamnya berkembang pasca pandemi.

Profitabilitas merupakan tolok ukur utama dalam menilai efektivitas penggunaan modal oleh perusahaan. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk

mengukur profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE), karena secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. Dalam konteks sub sektor farmasi yang padat modal dan menghadapi tekanan biaya seperti bahan baku impor serta regulasi ketat, maka analisis *Return On Equity* menjadi sangat relevan dalam mengevaluasi efektivitas manajemen dalam memaksimalkan penggunaan modal sendiri. Dalam studi *Empirical Evidence of Pharmaceutical Companies in Indonesia* (Endri et al. 2020), *Return On Equity* disebut sebagai indikator penting untuk diagnosis kinerja perusahaan secara internal maupun analisis eksternal. Penelitian ini menyatakan bahwa *Return On Equity* secara signifikan mencerminkan kualitas kinerja finansial perusahaan farmasi. Oleh karena itu, *Return On Equity* dipilih sebagai variabel dependen dalam penelitian ini untuk memahami bagaimana perusahaan farmasi dapat memberikan pengembalian optimal kepada pemegang saham, meskipun menghadapi tantangan pasca pandemi.

Untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai posisi kinerja sub sektor farmasi, perlu dilakukan perbandingan dengan rata-rata *Return On Equity* (ROE) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai representasi profitabilitas pasar secara keseluruhan. IHSG mencerminkan kinerja gabungan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat dijadikan tolok ukur umum dalam menilai apakah suatu sektor berada di atas atau di bawah rata-rata pasar. Dengan demikian, perbandingan antara ROE sub sektor farmasi dan ROE IHSG dapat menunjukkan sejauh mana kinerja sub sektor farmasi mampu bersaing dengan kinerja

pasar secara keseluruhan. Berdasarkan hal tersebut, berikut disajikan perbandingan rata-rata ROE sub sektor farmasi dan IHSG periode 2019–2023:



Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Gambar 1. 1 Rata-rata Return On Equity (ROE) Sub Sektor Farmasi dan Return On Equity (ROE) IHSG Periode 2019-2023.

Berdasarkan grafik yang disajikan, terlihat adanya perbedaan kecenderungan antara rata-rata ROE sub sektor farmasi dan ROE IHSG. Jika dibandingkan dengan rata-rata ROE IHSG yang relatif stabil pada kisaran 13–14% selama periode 2019–2023, sub sektor farmasi menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Pada 2019 hingga 2021, ROE farmasi masih berada di bawah IHSG, menandakan tingkat pengembalian modal pemegang saham yang lebih rendah dibanding rata-rata pasar. Namun, pada 2022 sub sektor farmasi mengalami penurunan drastis dengan nilai ROE negatif sebesar -27,95%, sedangkan IHSG tetap positif sekitar 13,5%. Kondisi ini mengindikasikan adanya permasalahan profitabilitas di industri farmasi yang tidak

dialami pasar secara umum. Meski pada 2023 ROE farmasi berhasil meningkat menjadi 13,56% dan sedikit melampaui IHSG (13,2%), volatilitas yang tinggi tersebut menunjukkan ketidakstabilan kinerja sub sektor farmasi dalam menghasilkan laba. Fenomena ini penting untuk diteliti lebih lanjut guna mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas sub sektor farmasi.

Menurut Hani (dalam Indria 2018) faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah volume penjualan, struktur modal dan struktur utang. Volume penjualan yang tinggi menunjukkan peningkatan aktivitas bisnis, yang dapat meningkatkan laba bersih dan berdampak positif terhadap *Return On Equity*. Struktur modal menggambarkan perbandingan antara utang dan ekuitas. Struktur modal yang seimbang antara ekuitas dan utang juga berperan penting, karena penggunaan utang yang tepat dapat memperbesar pengembalian tanpa mengubah modal sendiri. Sementara itu, struktur utang adalah proporsi antara utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam total kewajiban perusahaan. Struktur utang yang dikelola secara efisien memungkinkan perusahaan membiayai kegiatan operasional dengan beban bunga yang terkontrol, sehingga laba tetap optimal dan *Return On Equity* meningkat. Selain itu, menurut (Nainggolan et al. 2022) faktor lainnya yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Semakin tinggi Tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi profitabilitas Perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan *leverage* dan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas.

Secara etimologis, *leverage* berasal dari kata *leverage* yang berarti “daya ungkit” atau “faktor pengungkit”. Dalam konteks keuangan, *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan eksternal, khususnya utang, untuk meningkatkan potensi laba bagi pemegang saham. Dengan kata lain, *leverage* berfungsi sebagai faktor pengungkit pendapatan perusahaan, karena penggunaan utang yang tepat dapat memperbesar tingkat pengembalian modal sendiri. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan ekuitas suatu perusahaan. Dalam industri farmasi yang padat modal, perusahaan kerap mengandalkan pendanaan eksternal seperti utang guna mendukung aktivitas riset, produksi, dan distribusi. *Debt to Equity Ratio* dipilih dalam penelitian ini karena memberikan gambaran yang jelas mengenai proporsi pendanaan eksternal terhadap modal sendiri, yang pada akhirnya berdampak terhadap laba bersih dan *Return On Equity* (ROE). Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan, sehingga menurunkan profitabilitas. Oleh karena itu, analisis *Debt to Equity Ratio* penting dilakukan untuk menilai sejauh mana struktur modal memengaruhi kemampuan perusahaan farmasi dalam menghasilkan keuntungan. (Pratiwi, Nengsih, dan Kurniyati 2024).

Tabel dibawah ini menyajikan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) periode 2019-2023.

Tabel 1. 1 Rata-tata *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) periode 2019-2023.

Tahun	DER (%)	ROE (%)
2019	89,68	11,97
2020	93,48	12,43
2021	115,2	12,16
2022	224,80	(27,95)
2023	77,14	13,56

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa pada tahun 2020, *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan dari 89,68% menjadi 93,48%, namun *Return On Equity* juga turut naik dari 11,97% menjadi 12,43%. Secara teori, hubungan antara DER dan ROE bersifat negatif, di mana peningkatan DER umumnya diikuti oleh penurunan ROE akibat meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan perusahaan. Namun, kondisi pada tahun 2020 menunjukkan hasil yang tidak sesuai dengan teori tersebut, karena kenaikan DER justru diikuti peningkatan ROE. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, Barnas, and Tripuspitorini 2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Namun demikian, pada periode 2021 hingga 2023 *Debt to Equity Ratio*, tren yang terbentuk kembali sejalan dengan teori, yaitu penurunan *Debt to Equity Ratio* diikuti oleh peningkatan *Return On Equity*. Temuan ini didukung oleh penelitian (Balqish 2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity*.

Selain struktur modal, faktor lain yang turut memengaruhi profitabilitas adalah kinerja operasional, salah satunya tercermin dari tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan aspek krusial yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari aktivitas operasional utamanya. Pertumbuhan penjualan yang konsisten berkontribusi terhadap peningkatan pangsa pasar serta mendorong naiknya total penjualan perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks sub sektor farmasi, variabel ini relevan untuk dianalisis karena industri ini sangat bergantung pada volume penjualan produk seperti obat-obatan, suplemen, dan alat kesehatan, yang permintaannya sangat sensitif terhadap perubahan tren kesehatan masyarakat serta kondisi ekonomi. Selain itu, tingginya persaingan di industri farmasi menuntut perusahaan untuk terus memperluas distribusi dan inovasi produk demi mempertahankan tingkat penjualan. Dalam jangka panjang, penjualan yang stabil atau meningkat jika disertai dengan pengelolaan biaya yang efisien akan berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, analisis terhadap pertumbuhan penjualan menjadi penting dalam rangka memahami kinerja keuangan secara menyeluruh (Anindia & Amrizal, 2021).

Tabel dibawah ini menyajikan nilai rata-rata Pertumbuhan Penjualan dan *Return On Equity* (ROE) periode 2019-2023.

Tabel 1. 2 Rata-rata Pertumbuhan Penjualan dan *Return On Equity* (ROE) periode 2019-2023.

Tahun	Pertumbuhan Penjualan (%)	ROE (%)
2019	6,18	11,97

Tahun	Pertumbuhan Penjualan (%)	ROE (%)
2020	10,23	12,43
2021	29,49	12,16
2022	(2,54)	(27,95)
2023	(4,36)	13,56

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa pada tahun 2023, pertumbuhan penjualan mengalami penurunan dari (-2,54%) menjadi (-4,36%), namun *Return On Equity* justru meningkat dari (-27,95%) menjadi 13,56%. kondisi ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang menurun akan menyebabkan penurunan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Pratama and Devi 2021), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Sementara itu, pada periode 2019 hingga 2021, pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan yang diikuti kenaikan *Return On Equity*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Napitupulu 2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *Return On Equity*.

Melihat dinamika dan ketidakkonsistenan hubungan antara struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, khususnya dalam sub sektor farmasi, menunjukkan adanya kompleksitas dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Karakteristik industri yang padat modal, fluktuasi permintaan pasca pandemi, serta tekanan biaya operasional menjadi faktor yang dapat memengaruhi

efektivitas pengelolaan keuangan. Hal ini membuka ruang bagi analisis yang lebih terarah untuk memahami bagaimana perusahaan-perusahaan farmasi mengelola struktur modal dan kinerjanya guna meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham.

Sehubungan dengan uraian di atas, peneliti memandang pentingnya dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan fluktuasi signifikan selama lima tahun terakhir. *Return On Equity* naik dari 11,97% (2019) menjadi 12,43% (2020), kemudian menurun drastis menjadi (-27,95%) pada 2022, sebelum meningkat lagi ke 13,56% di tahun 2023. Perubahan ekstrem ini mencerminkan ketidakstabilan profitabilitas perusahaan farmasi.
2. Jika dibandingkan dengan rata-rata *Return On Equity* (ROE) IHSG yang relatif stabil di kisaran 13–14%, sub sektor farmasi tampak memiliki tingkat pengembalian modal pemegang saham yang lebih rendah dan tidak konsisten, terutama pada periode pandemi dan pasca pandemi.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga mengalami perubahan signifikan, dari 89,68% (2019) menjadi 224,80% pada 2022, lalu turun ke 77,14% (2023). Kenaikan *Debt*

to Equity Ratio pada 2020–2022 seharusnya secara teori menekan *Return On Equity* karena tingginya beban utang, namun *Return On Equity* justru sempat naik pada 2020. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris.

4. Pada tahun 2023, pertumbuhan penjualan menurun dari (-2,54%) pada (2022) menjadi (-4,36%) di (2023), namun *Return On Equity* justru meningkat dari (-27,95%) menjadi 13,56%. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa jika penjualan menurun, maka laba perusahaan (dan *Return On Equity*) juga akan cenderung menurun.
5. Ketidakkonsistenan hubungan antara *Return On Equity*, pertumbuhan penjualan, dan *Return On Equity* menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor apa yang sebenarnya paling berpengaruh terhadap profitabilitas pada sub sektor farmasi di Indonesia.
6. Karakteristik industri farmasi yang padat modal, bergantung pada bahan baku impor, serta terpengaruh oleh regulasi dan fluktuasi pasar, memperumit struktur keuangan dan kinerja profitabilitasnya, sehingga menarik untuk dianalisis lebih lanjut.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian lebih terarah, diperlukan batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian dibatasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023.

2. Variabel independen yang diteliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan penjualan.
3. Variabel dependen yang diteliti adalah *Return On Equity* (ROE).
4. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu 2019 hingga 2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada bagian latar belakang, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan penjualan, dan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan secara parsial terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.5 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.5.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan gambaran mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan penjualan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Hasil penelitian ini dituangkan dalam bentuk skripsi atau tugas akhir sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Strata 1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sangga Buana YPKP.

1.5.2 Tujuan Penelitian

Merujuk pada uraian dalam latar belakang dan perumusan masalah, penelitian ini memiliki tujuan yang ingin dicapai sebagaimana uraian berikut:

1. Mendeskripsikan dan menganalisis kondisi *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan penjualan, dan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Mengukur dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan penjualan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Mengukur dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

4. Mengukur dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.6 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini dapat dilihat dari dua aspek, yaitu kegunaan secara teoritis dan praktis.

1.6.1 Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam memahami hubungan antara *leverage* (DER) dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan, yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6.2 Secara Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan dan pemahaman bagi peneliti dalam menganalisis serta memecahkan masalah berdasarkan teori-teori yang diperoleh selama masa perkuliahan, dengan penerapannya pada kondisi nyata di lapangan, khususnya terkait pengaruh *leverage* (DER) dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (*Return On Equity*) pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian ini juga menjadi media

untuk mengembangkan kemampuan berpikir kritis dan analitis dalam bidang manajemen keuangan.

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi bagi akademisi, baik mahasiswa maupun dosen, serta menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya yang membahas hubungan antara *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas perusahaan, khususnya di sektor farmasi.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan mengenai pengaruh *leverage* (DER) dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (ROE), sehingga dapat dijadikan dasar dalam merumuskan strategi keuangan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

d. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan prospek kinerja perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia, sehingga mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.7.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya dalam sub sektor farmasi. Data akan

