

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia menduduki peringkat ke 44 dari 139 negara pada *Global Competitiveness Index* 2011. Sejak tahun 2005, daya saing Indonesia telah berkembang dalam 12 kategori indeks, yaitu institusi, infrastruktur, lingkungan ekonomi makro, kesehatan dan pendidikan dasar, pendidikan tinggi dan pelatihan, efisiensi pasar barang, efisiensi pasar tenaga kerja, pengembangan pasar keuangan, kesiapan teknologi, ukuran pasar, kecanggihan bisnis, dan inovasi. Kesehatan termasuk di dalamnya industri farmasi telah memberikan peran penting bagi perekonomian Indonesia dalam persaingan global. (*The World Economic Forum's GCI index data form 2011* dalam *Pharma Economy and Business Media* 2011, edisi 02/2011)

Kondisi usaha Indonesia saat ini masih dipengaruhi oleh berbagai dampak baik secara nasional, regional, maupun internasional. Begitu juga sektor farmasi tetap akan berada di bawah pengaruh pasar di seluruh kawasan, mengingat kondisi batas negara secara ekonomi semakin tipis. Belum lagi ditambah semakin berkembangnya perjanjian dagang antarnegara di luar WTO (*World Trade Organization*). (www.eksekutif.co.id, akses 7 Januari 2012, 11:38)

Kinerja industri farmasi di Indonesia telah mencatat pertumbuhan yang signifikan. Dari sisi total nilai, pasar farmasi domestik tercatat lebih tinggi dibandingkan Malaysia dan Singapura. Padahal dari sudut belanja kesehatan, Indonesia masih tergolong rendah. Menurut analisis PT BNI Securities, Akhmad

Nurchayadi, performa sektor farmasi tidak terlepas dari pertumbuhan makro dan ekspansi usaha yang dilakukan para emiten. Demikian pula halnya dengan regulasi pemerintah serta proyek bantuan kesehatan dari lembaga internasional juga telah memberikan kontribusi signifikan pada perkembangan industri farmasi secara keseluruhan. (www.seputarforex.com, akses 7 Januari 2012, 11:30)

Kementerian Kesehatan Republik Indonesia mencatat, pada tahun 2010 pertumbuhan pasar obat di Indonesia mencapai 10% dengan nilai penjualan hingga Rp. 39 triliun. Dari total penjualan di pasar domestik, perusahaan dalam negeri menguasai sekitar 70% atau Rp. 27 triliun, sedangkan 30% perusahaan multinasional. Proporsi ini didukung dengan kebijakan-kebijakan pemerintah yang mewajibkan produsen farmasi asing di Indonesia memiliki pabrik pengolahan di dalam negeri. Selain itu, kenaikan pasar farmasi tahun 2010 didukung peningkatan konsumsi produk farmasi, seiring proyeksi pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 237 juta jiwa, dari tahun 2009 yang berjumlah 234 juta jiwa.

Menurut Ketua Umum Gabungan Pengusaha Farmasi Indonesia (GPMFI), pasar farmasi domestik tahun 2011 tumbuh cukup baik. Sementara perekonomian tumbuh mencapai 5,6% hingga 6% per tahun, pasar farmasi domestik tumbuh sekitar 14% per tahun. Pertumbuhan yang lebih banyak didukung oleh *high price* dan *high promotion cost* akan kembali menurun jika pemerintah memberlakukan peraturan terkait harga dan biaya promosi obat di masa mendatang. Peraturan pemerintah jelas terlihat pada program asuransi kesehatan berskala nasional yang

mendorong perusahaan farmasi masuk pada area *low price* dan *low cost*. (Media Pharma Indonesia, 2010)

Kementrian Kesehatan Republik Indonesia mengatur ketentuan investasi langsung yang mengharuskan investor asing bekerja sama dengan investor lokal dengan komposisi 75:25 diubah menjadi 100% asing. Ketentuan itu ditujukan untuk meningkatkan minat investor asing di sektor farmasi. Peraturan Menkes No.1010/Menkes/Per/XI/2008, menyatakan, “Investor asing yang hendak melakukan investasi di bidang farmasi dibolehkan menanam 100% modalnya di Indonesia dengan syarat mereka harus membangun pabrik di Indonesia” (Media Pharma Indonesia, 2010). Selain itu, Menkes juga mempersiapkan program kemandirian bahan baku obat yang selama ini masih banyak membutuhkan impor.

Pertumbuhan industri farmasi di Indonesia didukung oleh kinerja beberapa perusahaan yang semakin menunjukkan pertumbuhan usahanya. Berikut adalah lima besar perusahaan farmasi di Indonesia dengan pertumbuhan laba bersih terbesar periode 2010-2011:

TABEL 1.1
PERTUMBUHAN LABA BERSIH TERTINGGI PERUSAHAAN FARMASI
INDONESIA PERIODE 2010-2011

NO	NAMA PERUSAHAAN	PERTUMBUHAN LABA 2010-2011 (%)
1	PT. MERCK, TBK (MERK)	1,946
2	PT. KIMIA FARMA, TBK (KAEF)	1,238
3	PT. TEMPO SCAN PASIFIK, TBK (TSPC)	1,185
4	PT. KALBE FARMA, TBK (KLBF)	1,133
5	PT. DARYA VARIA, TBK (DVLA)	1,091

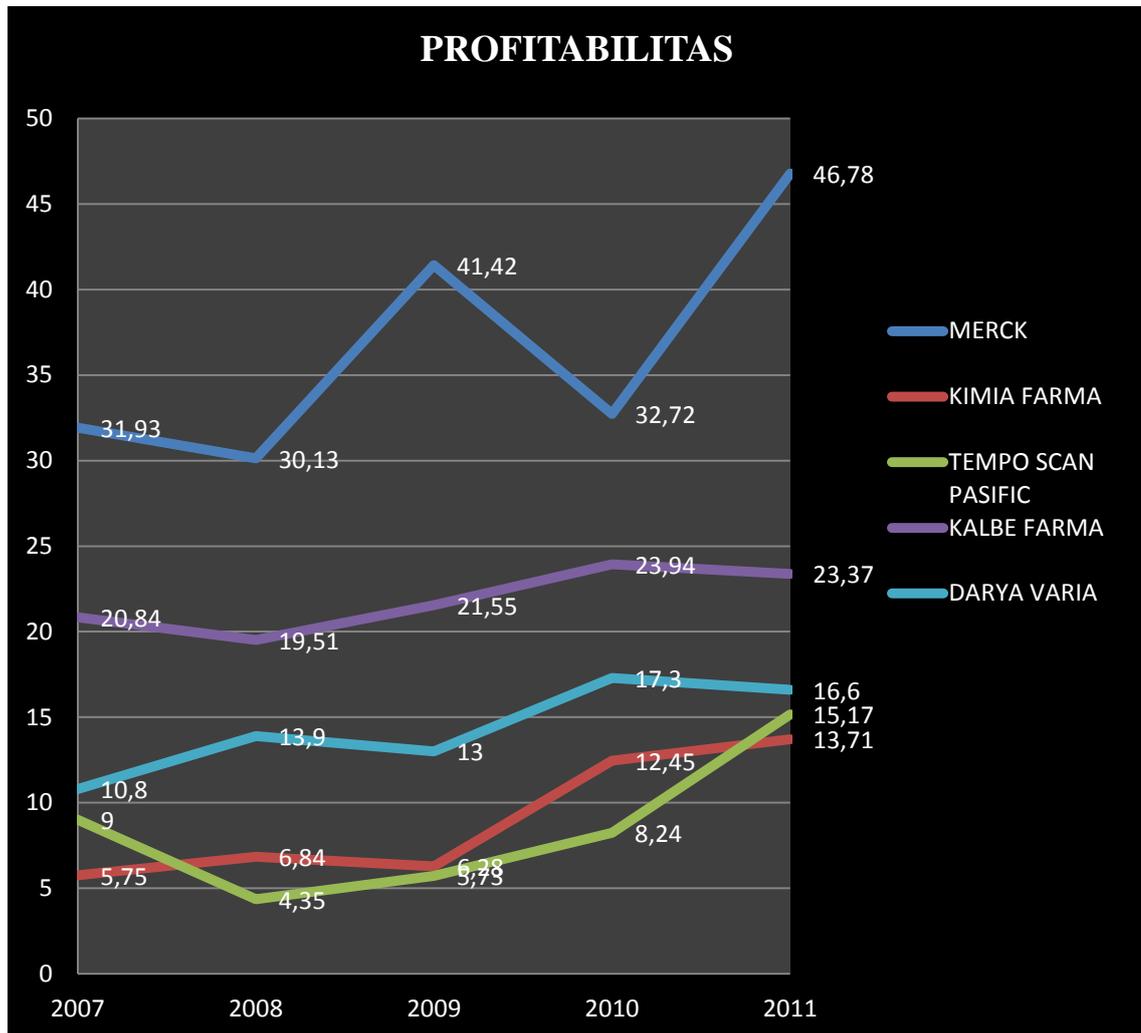
Sumber: Laporan keuangan MERK, KAEF, TSPC, KLBF, dan DVLA Tahun 2011 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat terlihat pertumbuhan laba bersih perusahaan farmasi di Indonesia periode 2010-2011. PT. Merck, Tbk merupakan perusahaan

dengan pertumbuhan laba bersih 2010-2011 yang terbesar yaitu 1,946%. Sedangkan terbesar kedua adalah PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 1,238%. Peringkat ketiga adalah PT. Tempo Scan Pasifik, Tbk dengan 1,185% dan posisi keempat diikuti oleh PT. Kalbe Farma, Tbk dengan pertumbuhan 1,133%, sedangkan peringkat terakhir diperoleh PT. Darya Varia, Tbk dengan pertumbuhan laba bersih 1,091%.

PT. Kalbe Farma, Tbk merupakan perusahaan farmasi yang menguasai 14% pasar obat resep di Indonesia, 16% pasar obat bebas (*over the counter/OTC*), dan 8% pasar nutrisi, tetapi pertumbuhan rata-rata laba usaha PT. Kalbe Farma, Tbk jauh berada di bawah PT. Merck, Tbk. Bahkan dikemukakan pula oleh Bernadette Ruth Irawati Setiady, presiden direktur PT. Kalbe Farma, Tbk dalam *annual report* PT. Kalbe Farma, Tbk tahun 2011 bahwa pada tahun 2011 PT. Kalbe Farma, Tbk hanya mampu mencapai 95% dari target penjualan yang direncanakan oleh manajemen. Pertumbuhan laba bersih PT. Kalbe Farma, Tbk tidak diikuti oleh tingkat profitabilitas pemegang saham yang justru mengalami penurunan sebesar 0,57% pada tahun 2011 yang akan berdampak pada tingkat kepercayaan investor.

Salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menganalisis tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Tingkat profitabilitas lima besar perusahaan farmasi di Indonesia tertera pada Gambar 1.1 berikut:



Sumber: Laporan Tahunan MERCK, KAEP, TSPC, KLBF, dan DVLA Tahun 2011 (data diolah)

GAMBAR 1.1
PROFITABILITAS LIMA BESAR PERUSAHAAN FARMASI DI INDONESIA
BERDASARKAN PERTUMBUHAN ROE 2007-2011

Gambar 1.1 menunjukkan perubahan profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *Return On Equity (ROE)* yang menunjukkan perbandingan laba bersih dan modal sendiri lima besar perusahaan farmasi di Indonesia tahun 2006-2011. Tiga perusahaan farmasi berhasil meningkatkan profitabilitas perusahaannya, hanya PT. Darya Varia, Tbk dan PT. Kalbe Farma, Tbk yang mengalami penurunan profitabilitas untuk periode 2010-2011. PT. Merck, Tbk

Imas Sumarni, 2013

Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Profitabilitas (Studi pada Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk Periode 2002-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

merupakan perusahaan dengan profitabilitas tertinggi hingga mencapai titik tertinggi yaitu sebesar 46,78% atau naik sebesar 14,06%. Sedangkan titik terendah profitabilitas ditempati oleh PT. Kimia Farma, Tbk sebesar 13,71% atau naik sebesar 1,26%. PT. Tempo Scan Pasifik, Tbk menduduki peringkat ketiga profitabilitas terbesar dengan 15,17% atau naik sebesar 6,93%.

Sedangkan PT. Darya Varia, Tbk menduduki peringkat keempat dengan perolehan profitabilitas 16,6% atau turun sebesar 0,7%, namun jika dibandingkan dengan tahun 2007, profitabilitas PT. Darya Varia, Tbk periode 2011 merupakan titik tertinggi atau naik sebesar 5,8% dari tahun 2007. PT. Kalbe Farma, Tbk berhasil menduduki peringkat kedua profitabilitas terbesar namun perubahan profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk justru mengalami penurunan sebesar 0,57% pada tahun 2011. Jika dibandingkan dengan PT. Darya Varia, Tbk, perubahan profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk berada di bawah PT. Darya Varia. Profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk hanya naik sebesar 2,53% dari tahun 2007 sebesar 20,84% hingga 2011 sebesar 23,37%.

Pertumbuhan profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk merupakan pertumbuhan yang paling lambat jika dibandingkan dengan empat perusahaan farmasi lainnya. Dari Gambar 1.1 dapat terlihat bahwa penurunan profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk jauh lebih signifikan bila dibandingkan dengan kenaikannya. Hal ini merupakan suatu permasalahan yang harus segera diatasi oleh manajemen PT. Kalbe Farma, Tbk karena lambatnya peningkatan profitabilitas serta penurunan profitabilitas dapat berpengaruh pada tingkat

kepercayaan investor. Oleh karena itu perlu penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan yang terjadi pada PT. Kalbe Farma, Tbk.

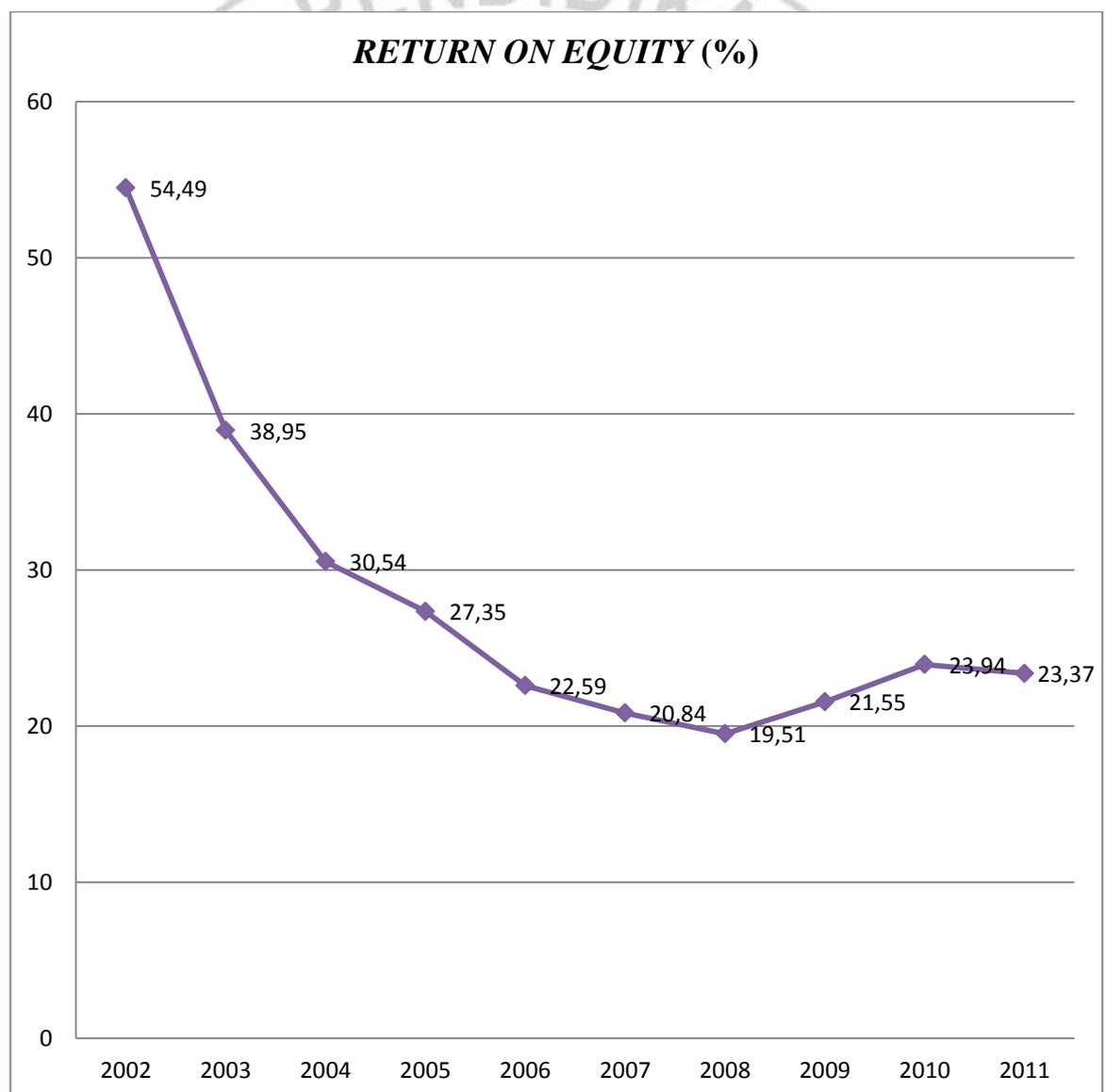
Perhatian pada profitabilitas dalam suatu perusahaan sangat diperhatikan berbagai pihak, baik pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan yang memiliki kepentingan. Untuk dapat melangsungkan usahanya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan semakin menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika tingkat profitabilitas perusahaan tersebut rendah, minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut rendah.

Para pemegang saham dan calon pemegang saham mengutamakan perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik yang sekarang maupun kemungkinan tingkat keuntungan pada masa yang akan datang. Hal ini sangat penting bagi para pemegang saham dan calon pemegang saham karena tingkat keuntungan ini akan mempengaruhi harga saham-saham yang mereka miliki (Lukman Syamsuddin, 2009:38). Rasio pengukuran profitabilitas yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return on Asset (ROA)* (I Made Sudana, 2011:22). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan sebagai alat ukur profitabilitas adalah *Return On Equity (ROE)*.

Return On Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk

mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. (I Made Sudana, 2011:22)

Gambaran *Return On Equity (ROE)* PT. Kalbe Farma, Tbk selama periode 2002 hingga 2011 dapat terlihat pada Gambar 1.2 berikut:



Sumber: Laporan Tahunan PT. Kalbe Farma, Tbk 2002-2011 (data diolah)

GAMBAR 1.2

RETURN ON EQUITY (ROE) PT. KALBE FARMA, TBK TAHUN 2002-2011

Imas Sumarni, 2013

Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Profitabilitas (Studi pada Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk Periode 2002-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Return On Equity (ROE) merupakan alat ukur kinerja keuangan yang paling populer diantara para penanam modal pada setiap perusahaan. Penurunan *Return On Equity (ROE)* yang terus-menerus pada PT. Kalbe Farma, Tbk merupakan suatu masalah yang harus segera diatasi karena akan memberikan dampak pada kepercayaan penanam modal ataupun kreditur yang akan menyimpan dananya di perusahaan. Oleh karena itu harus dapat dianalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Return On Equity (ROE)* perusahaan.

Menurut Ross, *et al.* (2008:69), dengan menggunakan persamaan DuPont dapat diidentifikasi komponen utama yang mempengaruhi *Return On Equity (ROE)* yaitu *profit margin*, *total asset turnover*, dan *financial leverage*. Dari ketiga faktor tersebut, *financial leverage* merupakan faktor yang paling sering mendapat perhatian dari pihak internal maupun eksternal perusahaan karena *financial leverage* menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan mengelola modal dalam bentuk utang yang dimilikinya untuk dapat menghasilkan profitabilitas yang maksimal dan dapat meningkatkan pengembalian kepada para investor dan kreditur yang menanamkan modalnya. *Financial leverage* merupakan salah satu jenis dari *leverage*. *Financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity (DER)*. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Arief Sugiono (2009:71),

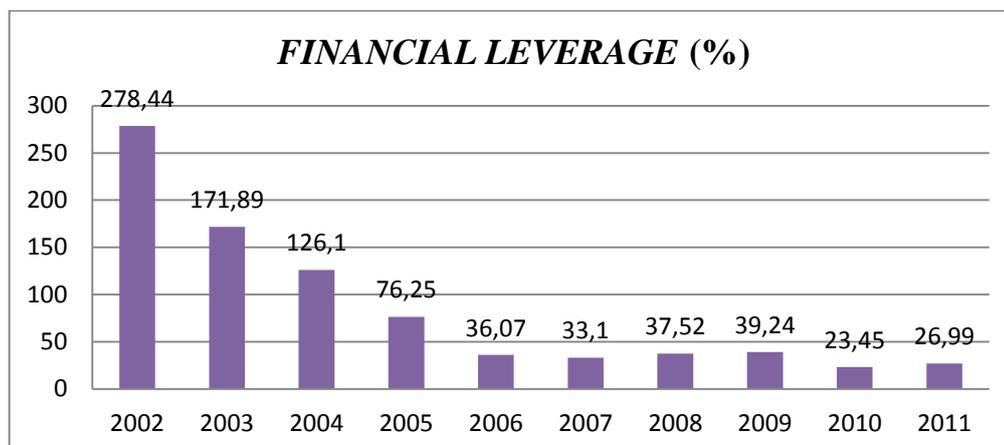
“*Financial leverage* dikenal dengan sebutan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut.”

Financial leverage PT. Kalbe Farma, Tbk tertera dalam Gambar 1.3 berikut:

Imas Sumarni, 2013

Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Profitabilitas (Studi pada Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk Periode 2002-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu



Sumber: Laporan Tahunan PT. Kalbe Farma, Tbk 2002-2011 (data diolah)

GAMBAR 1.3

FINANCIAL LEVERAGE PT. KALBE FARMA, TBK TAHUN 2002-2011

Financial leverage PT. Kalbe Farma, Tbk dari tahun 2002 hingga tahun 2011 cenderung menurun. Berdasarkan Gambar 1.3 terlihat bahwa, faktor yang mempengaruhi penurunan rasio *Return On Equity (ROE)* pada PT. Kalbe Farma, Tbk ini adalah *financial leverage* yang cenderung terus mengalami penurunan. *Financial leverage* yang semakin menurun menggambarkan kondisi bahwa perusahaan semakin sedikit menggunakan dana yang berasal dari eksternal atau yang disebut pendanaan yang berasal dari utang. Semakin berkurangnya *financial leverage* sebagai dana atau modal yang dimiliki perusahaan maka akan mempengaruhi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit.

Semakin sedikit dana yang diperoleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan akan menyebabkan sedikit peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Tingkat profitabilitas yang rendah atau tidak maksimal yang dialami perusahaan akan berdampak pula pada tingkat kepercayaan investor. Sesuai dengan teori Robert C. Higgins (2007:199), menyatakan, “*In business, OPM or what is commonly called*

financial leverage, is a device that increases owner's expected return at the cost of greateris". Didukung oleh teori Agus Sartono (2008:124), yang menyatakan bahwa *return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar, maka rasio ini juga akan semakin besar.

Leverage memiliki efek baik dan buruk, semakin tinggi utang akan meningkatkan *Return On Equity (ROE)* yang diharapkan, tapi hal ini juga meningkatkan resiko (Brigham dan Ehrhardt, 2008:574). Teori pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas didukung oleh beberapa penelitian terdahulu mengenai profitabilitas. Hasil penelitian Dionisius Setyo Srihartanto (2008) menyatakan bahwa *leverage* yang merupakan perbandingan utang dan modal sendiri (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan indikator *return on equity*. Sedangkan hasil penelitian Elfianto Nugroho (2011) menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Dalam penelitian ini, peneliti berusaha membuktikan kembali teori dan penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka perlu diadakan penelitian mengenai **“Pengaruh Tingkat *Leverage* terhadap Profitabilitas pada PT. Kalbe Farma, Tbk Periode 2002-2011”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini berkaitan dengan gambaran tingkat *leverage* yang diukur dengan *financial leverage* atau biasa disebut dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) dan profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return On Equity*) pada PT. Kalbe Farma, Tbk. Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka masalah penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

Profitabilitas yang dimiliki PT. Kalbe Farma, Tbk periode 2002-2011 cenderung mengalami penurunan selama 10 tahun terakhir, meskipun terjadi peningkatan profitabilitas pada tahun-tahun tertentu cenderung lambat dan tidak terlalu signifikan apabila dibandingkan dengan penurunannya. Indikator yang digunakan dalam pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) tertinggi yang dicapai PT Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2002 yaitu sebesar 54,49%, sedangkan *Return On Equity* (ROE) terendah terjadi pada tahun 2008 yaitu 19,51%. Penurunan *Return On Equity* (ROE) PT. Kalbe Farma, Tbk menjadi suatu masalah yang harus segera diatasi sehingga perlu dilakukan upaya untuk meningkatkan *Return On Equity* (ROE) perusahaan. Upaya yang dilakukan untuk meningkatkan profitabilitas salah satunya dengan cara meningkatkan *financial leverage* untuk menambah dana dalam meningkatkan operasional perusahaan sehingga perolehan keuntungan dan profitabilitas pun meningkat. *Financial leverage* yang dimiliki perusahaan cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya sehingga mempengaruhi perolehan profitabilitas perusahaan yang semakin sedikit.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan beberapa masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran tingkat *leverage* PT. Kalbe Farma, Tbk.
2. Bagaimana gambaran profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk.
3. Bagaimana pengaruh tingkat *leverage* terhadap profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh temuan mengenai tingkat *leverage* PT. Kalbe Farma, Tbk.
2. Untuk memperoleh temuan mengenai profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk.
3. Untuk memperoleh temuan mengenai pengaruh tingkat *leverage* terhadap profitabilitas PT. Kalbe Farma, Tbk.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan baik dari segi teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam aspek teoritis (keilmuan) yaitu bagi perkembangan ilmu Manajemen, khususnya pada bidang Manajemen Keuangan, melalui pendekatan atau metode-metode yang digunakan terutama dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas dan *leverage*, sehingga penelitian ini dapat memberikan sumbangan bagi para akademisi dalam mengembangkan teori keuangan.
2. Penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan sumbangan dalam aspek praktis (guna laksana) yaitu untuk memberikan sumbangan pemikiran bagi perusahaan PT. Kalbe Farma, Tbk dalam perkembangan kinerja keuangan dan mengatur *leverage* yang dimilikinya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.