

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Secara umum, perusahaan di sektor kesehatan menghadapi tantangan yang signifikan akibat krisis ekonomi pada saat terjadinya pandemi COVID-19. Perubahan global tersebut mendorong banyak perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modal mereka, baik melalui pembiayaan utang maupun ekuitas, guna mendukung operasional dan investasi dalam teknologi medis.

Dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama sektor bisnis yang semakin berkembang saat ini, persaingan antar bisnis semakin ketat. Ini membuat perusahaan perlu memaksimalkan upaya mereka. Dengan berjalannya waktu dari tahun 2019 terjadi masalah kesehatan wabah penyakit menular di penjuru dunia yang perlu diperhatikan masyarakat. Pemerintah mengeluarkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan *Work Home From Home* (WFH) pada tahun 2020, sehingga menimbulkan dampak besar bagi masyarakat yaitu peningkatan angka kematian dan penurunan ekonomi (Ayu Lestari & Adnan Pratama, 2022).

Pandemi COVID-19 bukan hanya berdampak terhadap kesehatan masyarakat, tetapi juga mempengaruhi struktur modal perusahaannya. Struktur modal yang ideal menggabungkan antara kewajiban dengan ekuitas untuk mendanai operasional dan investasi perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih mampu mengelola struktur modalnya dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena

memiliki aset lebih besar yang digunakan jaminan dalam memperoleh utang serta kapasitas manajerial yang lebih baik untuk menarik investor.

Sektor kesehatan merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama pasca pandemi COVID-19 dan meningkatnya kesadaran masyarakat akan kesehatan mereka. Kebutuhan layanan kesehatan yang berkualitas mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis dan investasi teknologi. Dalam hal ini, pengelolaan struktur modal yang optimal adalah kunci untuk mendukung keberlanjutan dan pengembangan perusahaan kesehatan. Perusahaan di sektor tersebut perlu memahami beberapa elemen yang berpengaruh terhadap struktur modal agar dapat beradaptasi serta bersaing di pasar. Struktur modal yang tidak optimal dapat berdampak langsung pada kinerja keuangan, risiko kebangkrutan, dan daya saing perusahaan. Komposisi struktur modal yang tidak tepat dapat meningkatkan resiko kesulitan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang bergantung pada utang cenderung dianggap lebih beresiko oleh investor.

Kode Emiten	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	Kenaikan/Penurunan	
				Hutang	
				Ekuitas	
PT. KIMIA FARMA (KAEF)	2019	10.939.950.304	7.412.926.828	-	-
	2020	10.457.144.628	7.105.672.046	4,41	4,41
	2021	10.528.322.405	7.231.872.635	0,68	1,78
	2022	11.794.566.834	8.002.755.711	12,03	10,66
	2023	11.192.592.254	6.392.705.329	5,10	20,12
PT. SILOAM (SILO)	2019	1.754.101.000.000	5.987.681.000.000	-	-
	2020	2.409.411.000.000	6.018.371.000.000	37,36	0,51
	2021	2.780.383.000.000	6.523.942.000.000	15,40	8,40
	2022	2.614.083.000.000	7.051.519.000.000	5,98	8,09
	2023	2.934.426.000.000	8.047.636.000.000	12,25	20,12

Tabel 1.1 Fenomena Penelitian Rasio DER Tahun 2019-2023

Sumber: www.idx.co.id (data olahan 2025)

Berdasarkan analisis data tersebut, terdapat beberapa perkembangan total hutang dan ekuitas dari PT. Kimia Farma (KAEF) dan PT. Siloam (SILO) selama periode 2019–2023. PT. Kimia Farma mengalami fluktuasi dalam hutangnya, dengan kenaikan signifikan pada tahun 2022 (12,03%) namun diikuti oleh penurunan pada tahun 2023 sebesar 5,10%. Ekuitas perusahaan ini juga menunjukkan ketidakstabilan, dengan penurunan di tahun 2023 sebesar 20,12%, yang dapat mengindikasikan tekanan finansial atau strategi pengelolaan modal yang berubah.

Sementara itu, pada PT. Siloam menunjukkan pertumbuhan yang lebih stabil dibandingkan dengan PT. Kimia Farma. Hutang perusahaan ini mengalami peningkatan signifikan tahun 2020 (37,36%), yang kemungkinan terkait dengan ekspansi atau strategi investasi tertentu. Meskipun hutang sempat menurun di tahun 2022, kenaikan kembali terjadi di tahun 2023 sebesar 12,25%. Ekuitas PT. Siloam juga terus meningkat dengan tren yang lebih positif, mencapai pertumbuhan tertinggi pada tahun 2023 sebesar 20,12%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola pertumbuhan utang dengan seimbang sehingga tidak memberikan tekanan berlebihan pada ekuitasnya.

Secara keseluruhan, PT. Siloam tampaknya memiliki struktur keuangan yang lebih sehat dengan pertumbuhan ekuitas yang konsisten, sedangkan PT. Kimia Farma menghadapi tantangan lebih besar dalam menjaga keseimbangan antara

hutang dan ekuitas. Fluktuasi yang terjadi pada PT. Kimia Farma dapat menjadi indikasi risiko finansial yang perlu mendapat perhatian lebih lanjut.

Tingginya ketergantungan pada utang tersebut menjadi fenomena penting dalam struktur modal perusahaan kesehatan. Kondisi ini muncul karena nilai suku bunga yang terjangkau, keuntungan pajak dari bunga utang, serta kemudahan akses pada pinjaman bank dan pasar obligasi. Namun, penggunaan utang yang berlebihan bisa berdampak terhadap meningkatnya beban bunga, terutama pada kondisi ekonomi yang tidak stabil, seperti fluktuasi nilai tukar dan kenaikan suku bunga global, yang mengakibatkan perusahaan menghadapi risiko gagal bayar yang lebih tinggi, dan dapat memengaruhi keberlanjutan bisnisnya.

Struktur modal menjadi persoalan penting sebab posisi keuangan suatu perusahaan akan diperhatikan dari tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan (Puspita & Dewi, 2019). Pengelolaan struktur modal yang efektif dapat membantu perusahaan mengurangi resiko, meningkatkan fleksibilitas keuangan, serta liabilitas. Contohnya, *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menjadi indikator untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan bergantung pada utang dan membiayai aktivitasnya. Perusahaan di sektor tersebut perlu memahami sebagian komponen yang bisa berdampak pada struktur modal agar dapat beradaptasi dan bersaing di pasar.

Terdapat sejumlah faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah komposisi aset, kestabilan penjualan, leverage operasional, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi finansial dan pasar, serta fleksibilitas finansial (Brigham dan Houston, 2011).

Profitabilitas menjadi salah satu aspek yang berperan dalam menentukan struktur modal, sebab menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut bisa memperoleh laba. Profitabilitas dinilai sangat penting, karena agar tetap beroperasi perusahaan harus berada di kondisi yang optimal. Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya mempunyai dana internal yang dapat digunakan untuk investasi, sehingga bisa mempengaruhi keputusan dalam memilih antara hutang dan ekuitas. Tingginya profitabilitas pada perusahaan sering kali mempunyai tingkat utang yang sedikit, karena pendapatan telah menutupi kebutuhan pendanaan mereka.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah tarif pajak. Jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan ditentukan oleh labanya, sehingga pendapatan yang tinggi akan meningkatkan beban pajak. Apabila terjadi kenaikan tarif pajak, maka mendorong perusahaan meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modal mereka. Hal tersebut disebabkan karena bunga utang dapat dijadikan beban pajak, sehingga perusahaan bisa mengurangi beban pajak yang harus dibayar. Dan sebaliknya, jika terjadi penurunan tarif pajak perusahaan tidak lagi memperoleh keringanan pajak melalui bunga utang yang dapat dikurangkan. Akibatnya, perusahaan lebih memilih menggunakan dana dari laba yang dimiliki atau mencari modal dari pemegang saham. Perusahaan sering kali merancang strategi untuk meminimalkan beban pajak dengan tetap mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku. Strategi ini mencakup optimalisasi alokasi sumber daya, pemanfaatan insentif pajak, atau restrukturisasi operasi bisnis untuk mendapatkan keuntungan dari perbedaan tarif pajak. Dengan pengelolaan yang

efektif, perusahaan dapat memastikan bahwa dampak tarif pajak terhadap keuangan mereka tetap terkendali.

Struktur aktiva adalah aspek ketiga yang mempengaruhi struktur modal. Struktur aktiva mengacu pada komposisi aktiva yang dipegang tiap perusahaan, seperti aktiva lancar dan tetap. Perusahaan yang aktiva tetap cukup banyak bisa memanfaatkan hutang yang relatif tinggi. Ini disebabkan apabila perusahaan yang besar dapat lebih mudah memperoleh pendanaan dibandingkan perusahaan kecil (Sembiring et al., 2021).

Adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya pada variabel dependen yang mempengaruhi variabel independen. Oleh karena itu studi ini digunakan untuk mengevaluasi kembali bagaimana hasil indikator lain berpengaruh terhadap struktur modal. Ditemukan sejumlah perbedaan (*research gap*) melalui studi yang akan dilaksanakan oleh peneliti seperti perbedaan variabel independen, perusahaan yang dijadikan objek peneliti, tahun penelitian, serta hasil penelitian yang selalu berubah karena mengalami perbedaan situasi ekonomi yang terjadi ditahun pengamatan seperti tahun 2020 awal mula wabah corona menyebar di tingkat internasional maupun nasional, hingga berakhirnya virus tersebut pada tahun 2023.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menurut para ahli tentang bagaimana struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, tarif pajak, dan struktur aktiva. Hasil penelitian yang didukung oleh Falahani, (2021), Umar et al., (2022), dan Sibagariang & Sitorus, (2022), menunjukkan profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan dalam struktur modal. Hasil studi tentang profitabilitas juga

dilaksanakan Budiono & Septiani, (2018), Sudarta, (2022), dan Dimas Cahya Aji, (2023), mengemukakan bahwa struktur modal dipengaruhi secara negatif oleh profitabilitas. Studi selanjutnya juga menghasilkan struktur modal tidak terpengaruh secara signifikan oleh profitabilitas Nabayu et al., (2020), Agus & Tjandrasa, (2021), dan Geofanny & Fitra, (2024).

Penelitian tentang tarif pajak oleh Budiono & Septiani, (2018), Rahmadiani & Yuliandi, (2020), Reza, (2023), variabel pajak menunjukkan korelasi yang positif dan signifikan dengan struktur modal. Menurut Susilowati, (2020), Handayani, (2021), menghasilkan pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan penelitian Falahani, (2021), Dimas Cahya Aji, (2023), menyatakan tarif pajak tidak mempengaruhi struktur modal.

Hasil pengujian tentang struktur aktiva memiliki perbedaan dari tiap hasilnya. Menurut Anindita & Durya, (2022), Ibrahim & Sudirgo, (2023), dan Buana et al., (2024), menunjukkan struktur modal tidak dipengaruhi oleh struktur aktiva. Berbeda dengan Fania & Giovanni, (2020), Olivia & Hirawati, (2021), serta Anindita & Durya, (2022) menghasilkan struktur aktiva dapat dibuktikan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan pada latar belakang di atas, tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis “Pengaruh Profitabilitas, Tarif Pajak, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023”.

1.2. Batasan Masalah

Pada studi ini, terdapat batasan masalah yang ditentukan guna memfokuskan cakupan penelitian, yaitu penelitian hanya mencakup sektor perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023

1.3. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang dan batasan masalah yang telah dibahas diatas, terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada sektor perusahaan kesehatan?
2. Apakah Tarif Pajak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada sektor perusahaan kesehatan?
3. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada sektor perusahaan kesehatan?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor perusahaan kesehatan
2. Untuk menganalisis pengaruh tarif pajak terhadap struktur modal pada sektor perusahaan kesehatan
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada sektor perusahaan kesehatan

1.5. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

1. Pengembangan Teori Struktur Modal

Analisis penelitian ini dapat meningkatkan wawasan mengenai berbagai komponen yang dapat berpengaruh pada struktur modal, khususnya di sektor kesehatan.

2. Kontribusi Pada Teori Keuangan

Penelitian ini menguji penerapan dari beberapa teori keuangan seperti *trade of theory* (menjelaskan hubungan antara penggunaan utang dan penghematan pajak) dan *pecking order theory* (menggambarkan preferensi perusahaan dalam mengambil pendanaan yang tepat).

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif bagi sejumlah pihak, diantaranya:

1. Bagi Investor:

Hasil penelitian berguna sebagai pertimbangan bagi investor dalam menganalisis profitabilitas, tarif pajak, struktur aktiva, dan struktur modal perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi yang sesuai.

2. Bagi Perusahaan:

- a. Membantu manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan yang lebih optimal.
- b. Memberikan pertimbangan objektif dalam mengelola komposisi modal perusahaan.