

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor farmasi merupakan salah satu industri strategis di Indonesia yang memiliki peran vital dalam mendukung pembangunan nasional, khususnya di bidang kesehatan dan ketahanan ekonomi. Industri ini tidak hanya berfungsi sebagai penyedia obat-obatan dan produk kesehatan, tetapi juga berperan dalam menjamin ketersediaan dan keamanan pasokan obat bagi masyarakat. Keberadaan industri farmasi menjadi sangat penting karena berkaitan langsung dengan kualitas pelayanan kesehatan dan stabilitas ekonomi nasional.

Pada periode 2019–2024, sektor farmasi di Indonesia mengalami dinamika yang signifikan. Tahun 2019 merupakan fase pra-pandemi, di mana kondisi perekonomian relatif stabil dan pertumbuhan industri farmasi ditopang oleh konsumsi domestik serta perluasan program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Pada periode ini, perusahaan farmasi umumnya mencatat pertumbuhan penjualan yang stabil. Namun, peningkatan penjualan tersebut belum sepenuhnya diikuti oleh peningkatan profitabilitas akibat tingginya ketergantungan terhadap bahan baku impor yang menyebabkan biaya produksi sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar. Dari sisi likuiditas, perusahaan farmasi cenderung menjaga kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga struktur modal dikelola secara hati-hati dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang relatif moderat.

Memasuki tahun 2020 hingga 2021, industri farmasi menghadapi tekanan besar akibat pandemi COVID-19. Pandemi menyebabkan lonjakan permintaan terhadap obat-obatan, vitamin, suplemen kesehatan, dan produk medis. Kondisi ini mendorong peningkatan penjualan pada sebagian perusahaan farmasi. Namun, di sisi lain perusahaan juga menghadapi kenaikan biaya produksi, gangguan rantai pasok global, serta pelemahan nilai tukar yang berdampak pada meningkatnya beban biaya bahan baku impor. Akibatnya, tidak semua perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas meskipun penjualan mengalami pertumbuhan. Selain itu, meningkatnya kebutuhan modal kerja menyebabkan tekanan pada likuiditas, sehingga beberapa perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan utang untuk menjaga kelangsungan operasional.

Pada periode 2022–2024, industri farmasi mulai memasuki fase pemulihan pasca pandemi. Permintaan produk kesehatan masih relatif tinggi, terutama pada produk herbal, suplemen, dan produk kesehatan preventif. Pada fase ini, perusahaan farmasi mulai melakukan penyesuaian strategi bisnis dan keuangan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan. Meskipun demikian, tantangan struktural seperti ketergantungan terhadap bahan baku impor dan persaingan industri yang semakin ketat masih menjadi hambatan utama. Kondisi tersebut menyebabkan perbedaan kinerja keuangan antar perusahaan, baik dari sisi pertumbuhan penjualan, profitabilitas, maupun likuiditas.

Menurut Kementerian Perindustrian (2023), industri farmasi termasuk dalam industri prioritas nasional dengan nilai pasar obat-obatan domestik yang mencapai lebih dari Rp130.000.000.000.000 pada tahun 2023. Selain itu, pemerintah melalui program *Making Indonesia 4.0* mendorong penguatan industri kesehatan nasional melalui peningkatan kapasitas produksi dalam negeri, digitalisasi proses bisnis, serta pengembangan riset dan inovasi farmasi berbasis bahan baku lokal. Kebijakan tersebut diharapkan dapat meningkatkan daya saing industri farmasi nasional dalam jangka panjang.

Meskipun demikian, industri farmasi Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan, salah satunya adalah tingginya ketergantungan terhadap bahan baku obat impor yang mencapai sekitar 90% (BPOM, 2022). Ketergantungan ini menyebabkan biaya produksi perusahaan farmasi sangat sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar dan kondisi ekonomi global. Selama periode 2019–2024, kondisi tersebut turut memengaruhi kebijakan keuangan perusahaan, khususnya dalam pengelolaan struktur modal.

Selain itu, sektor farmasi di Indonesia memiliki struktur pasar yang kompetitif dengan dominasi beberapa perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Indofarma Tbk (INAF), dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO). Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki peran strategis dalam mendistribusikan obat dan produk kesehatan ke seluruh wilayah Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS, 2024), sub sektor industri farmasi, kimia, dan obat tradisional memberikan kontribusi sebesar

1,06% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, dengan tren pertumbuhan positif terutama pada periode pasca pandemi.

Fenomena selama periode 2019–2024 menunjukkan bahwa peningkatan permintaan pasar tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara konsisten. Beberapa perusahaan mencatat pertumbuhan penjualan yang tinggi, namun mengalami penurunan profitabilitas akibat meningkatnya biaya operasional. Di sisi lain, terdapat perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas tetapi menghadapi tekanan likuiditas karena tingginya kewajiban jangka pendek. Perbedaan kondisi tersebut berdampak pada kebijakan pendanaan dan struktur modal yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko keuangan dan mengganggu keberlanjutan usaha perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal yang optimal adalah kombinasi pendanaan yang dapat meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) dan memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan, apakah menggunakan utang atau modal sendiri, akan mempengaruhi tingkat risiko dan kinerja keuangan di masa depan (Brigham & Houston, 2021).

Salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang digunakan untuk

membayai aset perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan (Kasmir, 2023). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara hati-hati, terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Berdasarkan fenomena tersebut, kinerja keuangan perusahaan farmasi dapat dianalisis melalui pertumbuhan penjualan, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), serta likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). Ketiga variabel tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal, sehingga masih terdapat *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut.

Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 menjadi penting untuk dilakukan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris mengenai kondisi keuangan perusahaan farmasi serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan pihak terkait dalam pengambilan keputusan keuangan.

Berikut disajikan perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019–2024:

Tabel 1.1
***Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Sektor Farmasi Tahun 2019–2024**

<i>Debt to Equity Ratio</i>								
No	Nama Perusahaan	Kode	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	0.40	0.50	0.51	0.43	0.45	0.49
2	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	0.15	0.19	0.17	0.16	0.15	0.13
3	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.21	0.23	0.21	0.23	0.14	0.20
4	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	1.48	1.47	1.46	1.47	1.75	3.37
5	PT Merck Tbk	MERK	0.52	0.52	0.50	0.37	0.20	0.19
6	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	1.30	0.92	0.25	0.38	0.69	0.58
7	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	0.45	0.43	0.40	0.50	0.40	0.04
8	PT Phapros Tbk	PEHA	1.55	1.59	1.48	1.34	1.29	2.64
9	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA	0.53	0.45	3.82	2.44	3.28	4.59

Sumber: Data diolah oleh Penulis, 2026

Berdasarkan tabel 1.1 *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, terlihat adanya perbedaan tingkat struktur modal antar perusahaan serta perubahan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019, sebagian besar perusahaan farmasi menunjukkan DER pada tingkat relatif rendah hingga menengah. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) memiliki DER paling rendah sebesar 0,15, diikuti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,21 dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar 0,40, yang menunjukkan dominasi penggunaan modal sendiri dibandingkan utang. Sebaliknya, dan PT

Phapros Tbk (PEHA) memiliki DER cukup tinggi 1,55, menandakan ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan berbasis utang.

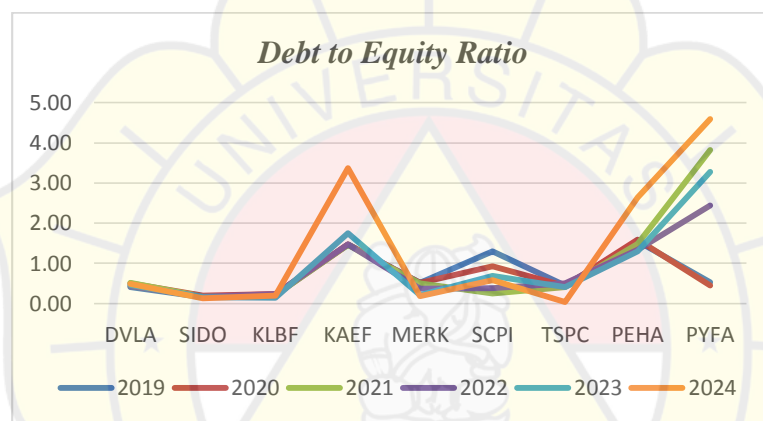
Memasuki periode 2020–2021, grafik menunjukkan adanya peningkatan DER pada beberapa perusahaan seiring dengan tekanan ekonomi akibat pandemi Covid-19. PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mempertahankan DER yang relatif tinggi dan stabil pada kisaran 1,46–1,47, sementara PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mengalami lonjakan DER yang signifikan dari 0,45 pada 2020 menjadi 3,82 pada 2021. Kondisi ini mencerminkan meningkatnya penggunaan utang untuk menjaga operasional dan ekspansi usaha di tengah ketidakpastian ekonomi. Di sisi lain, perusahaan seperti SIDO, KLBF, dan DVLA tetap menunjukkan DER yang relatif rendah dan stabil, yang mengindikasikan struktur permodalan yang lebih konservatif.

Pada periode 2022–2024, grafik DER PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mengalami peningkatan DER yang cukup signifikan pada tahun 2024 sebesar 3,37, sedangkan PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) terus menunjukkan tren kenaikan DER hingga mencapai 4,59 pada tahun yang sama. Berbeda dengan kondisi tersebut, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tetap konsisten dengan DER rendah yaitu 0,13 pada 2024, mencerminkan kestabilan struktur modal perusahaan.

Secara keseluruhan, tabel DER periode 2019–2024 menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan farmasi di Indonesia bersifat heterogen dan fluktuatif, dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, kebijakan pendanaan, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan modal sendiri. Perbedaan

tingkat DER ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas diduga memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan farmasi selama periode penelitian.

Untuk memperjelas perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada masing-masing perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024, data pada Tabel 1.1 selanjutnya disajikan dalam bentuk grafik pada Gambar 1.1.



Sumber (IDX,2026) Data diolah oleh Penulis, 2026

Gambar 1.1 Grafik perkembangan struktur modal pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI 2019-2024

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan mengalami pergerakan DER yang fluktuatif. PT Kimia Farma (KAEF) menunjukkan lonjakan signifikan pada tahun 2024 dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yang mengindikasikan peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal. Pola peningkatan juga tampak pada PT Pyridam Farma Tbk (PYFA), khususnya sejak tahun 2021 hingga 2024, dengan tren yang terus meningkat dan mencapai titik tertinggi pada 2024.

Sebaliknya, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) cenderung menunjukkan nilai DER yang relatif rendah dan stabil sepanjang periode pengamatan. Hal ini mencerminkan kebijakan pendanaan yang lebih konservatif dengan proporsi utang yang lebih kecil dibandingkan modal sendiri.

PT Merck Tbk (MERK) menunjukkan tren penurunan DER dari 2019 hingga 2024, yang mengindikasikan adanya pengurangan ketergantungan terhadap utang. Sementara itu, PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI), PT Phapros Tbk (PEHA), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) memperlihatkan pola fluktuasi yang cukup dinamis, meskipun tidak setinggi KAEF dan PYFA.

Secara keseluruhan, grafik tersebut memperlihatkan bahwa struktur modal perusahaan farmasi selama periode 2019–2024 tidak bersifat konstan, melainkan mengalami perubahan yang dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan, kebutuhan ekspansi, serta kondisi keuangan masing-masing perusahaan. Visualisasi ini mendukung temuan pada tabel sebelumnya bahwa terdapat variasi tingkat leverage yang cukup signifikan antar perusahaan dalam sektor farmasi.

Berikut disajikan perkembangan Pertumbuhan Penjualan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019–2024:

Tabel 1.2
Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019–2024

Pertumbuhan Penjualan								
No	Nama Perusahaan	Kode	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	0.07	0.01	0.04	0.01	-0.01	0.10
2	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	0.11	0.09	0.21	-0.04	-0.09	0.12
3	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.07	0.02	0.14	0.10	0.05	0.07
4	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	0	0.06	0.06	-0.28	0.08	0.00
5	PT Merck Tbk	MERK	0.22	-0.12	0.62	0.06	-0.15	0.08
6	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	-0.17	0.57	-0.25	0.08	0.17	0.05
7	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	0.09	0.00	0.02	0.09	0.07	0.04
8	PT Phapros Tbk	PEHA	0.08	-0.11	0.07	0.11	-0.13	-0.27
9	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA	-0.01	0.12	1.27	0.13	-0.02	1.74

Sumber: Data diolah oleh Penulis, 2026

Berdasarkan tabel 1.2 pertumbuhan penjualan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024 menunjukkan angka yang berfluktuasi antar perusahaan dan antar periode. Pada tahun 2019, sebagian besar perusahaan farmasi mencatatkan pertumbuhan penjualan yang positif, meskipun masih berada pada tingkat moderat. Pertumbuhan penjualan tertinggi dicatat oleh PT Merck Tbk (MERK) sebesar 0,22, diikuti oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 0,11. Sebaliknya, beberapa perusahaan mengalami pertumbuhan negatif, seperti PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) sebesar -0,17, dan

PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar -0,01, yang menunjukkan adanya tekanan penjualan sebelum memasuki masa pandemi.

Memasuki tahun 2020, pertumbuhan penjualan menunjukkan variasi yang cukup signifikan akibat dampak awal pandemi COVID-19. PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 0,57, yang mencerminkan meningkatnya permintaan terhadap produk kesehatan dan farmasi. Namun, beberapa perusahaan justru mengalami penurunan penjualan, seperti PT Merck Tbk (MERK) sebesar -0,12 dan PT Phapros Tbk (PEHA) sebesar -0,11, yang mengindikasikan adanya gangguan distribusi dan penyesuaian operasional selama masa pandemi.

Pada tahun 2021, tabel menunjukkan peningkatan pertumbuhan penjualan yang cukup tajam pada beberapa perusahaan. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mencatat pertumbuhan penjualan tertinggi sebesar 1,27, disusul oleh PT Merck Tbk (MERK) sebesar 0,62. Kondisi ini mencerminkan lonjakan permintaan produk farmasi selama pandemi. Di sisi lain, PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) mengalami penurunan pertumbuhan penjualan sebesar -0,25, yang menunjukkan ketidakseimbangan kinerja antar perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar.

Pada tahun 2022, pertumbuhan penjualan perusahaan farmasi kembali mengalami fluktuasi. Beberapa perusahaan masih mencatatkan pertumbuhan positif, seperti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,10, PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) sebesar 0,09, dan PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar

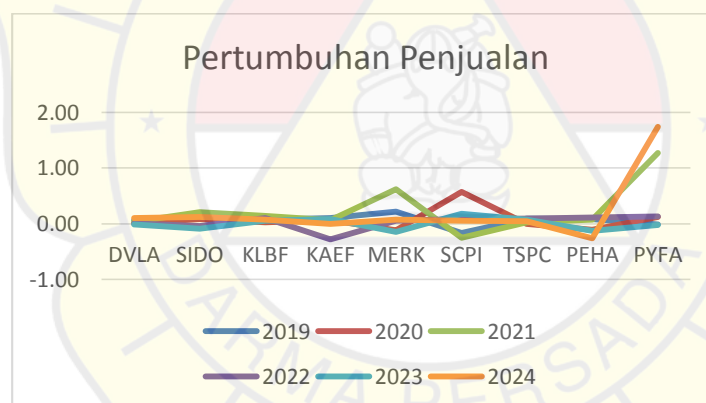
0,13. Namun, PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mengalami penurunan pertumbuhan penjualan yang cukup signifikan sebesar -0,28.

Pada tahun 2023, sebagian besar perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang relatif rendah hingga negatif. PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 0,17. PT Phapros Tbk (PEHA) dan PT Merck Tbk (MERK) masing-masing mencatat pertumbuhan penjualan sebesar -0,13 dan -0,15, yang mencerminkan tantangan pemulihan kinerja penjualan.

Pada tahun 2024, tabel menunjukkan adanya pemulihan yang cukup kuat pada beberapa perusahaan farmasi. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mencatat lonjakan pertumbuhan penjualan tertinggi sebesar 1,74, diikuti oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 0,12. Sebaliknya, PT Phapros Tbk (PEHA) masih mencatatkan pertumbuhan negatif -0,27, yang menunjukkan bahwa tidak seluruh perusahaan mampu pulih secara optimal.

Secara keseluruhan, perkembangan pertumbuhan penjualan pada periode 2019–2024 menunjukkan bahwa kinerja penjualan perusahaan sub sektor farmasi bersifat dinamis dan tidak merata. Fluktuasi tersebut dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, perubahan pola konsumsi masyarakat terhadap produk kesehatan, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola strategi pemasaran dan distribusi. Perbedaan tingkat pertumbuhan penjualan ini diduga turut memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan dan struktur modal.

Selain pertumbuhan penjualan, profitabilitas juga menjadi faktor penting dalam menilai kinerja keuangan dan daya tarik investasi perusahaan. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2021). Untuk memperjelas perkembangan pertumbuhan penjualan pada masing-masing perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024, data pada Tabel 1.2 selanjutnya disajikan dalam bentuk grafik pada Gambar 1.2



Sumber (IDX,2026) Data diolah oleh Penulis, 2026

Gambar 1.2 Grafik perkembangan pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI 2019-2024

Berdasarkan grafik 1.2 menggambarkan pertumbuhan penjualan perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024. Secara umum, terlihat bahwa tingkat pertumbuhan penjualan masing-masing perusahaan cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun, dengan variasi yang cukup signifikan antar perusahaan.

Pada periode 2019–2022, sebagian besar perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang relatif rendah dan stabil di sekitar angka nol, yang mengindikasikan peningkatan penjualan yang tidak terlalu signifikan. Beberapa perusahaan bahkan mengalami pertumbuhan negatif pada tahun-tahun tertentu, seperti yang terlihat pada PT Kimia Farma (KAEF) dan PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI), yang menunjukkan penurunan penjualan pada periode tertentu.

PT Merck Tbk (MERK) sempat menunjukkan pertumbuhan yang cukup tinggi pada tahun 2021 dibandingkan perusahaan lainnya, namun mengalami penurunan kembali pada tahun berikutnya. Hal ini mencerminkan adanya fluktuasi kinerja penjualan yang kemungkinan dipengaruhi oleh kondisi pasar dan strategi perusahaan.

Perubahan yang paling mencolok terlihat pada PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2024, yang menunjukkan lonjakan pertumbuhan penjualan yang sangat signifikan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Peningkatan ini mengindikasikan adanya ekspansi atau peningkatan permintaan yang cukup besar pada periode tersebut.

Sementara itu, sebagian perusahaan lain seperti PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil dan tidak mengalami lonjakan ekstrem.

Berikut disajikan perkembangan *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019-2024:

Tabel 1.3
Return on Assets (ROA) Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019–2024

<i>Return on Assets</i>								
No	Nama Perusahaan	Kode	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	12.12%	8.16%	7.03%	7.43%	7.17%	7.22%
2	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	22.84%	24.26%	56.17%	27.07%	24.43%	29.72%
3	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	12.52%	12.41%	12.59%	12.66%	10.27%	11.03%
4	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	0.09%	0.12%	1.63%	-0.64%	-10.36%	-8.07%
5	PT Merck Tbk	MERK	8.68%	7.73%	12.83%	17.33%	18.61%	16.04%
6	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	7.95%	13.66%	9.79%	12.84%	13.21%	11.41%
7	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	7.11%	9.16%	9.10%	9.16%	11.05%	12.40%
8	PT Phapros Tbk	PEHA	4.88%	2.54%	1.54%	1.52%	0.34%	-20.32%
9	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA	4.90%	9.67%	0.68%	18.12%	-5.58%	-5.68%

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Berdasarkan tabel 1.3, perkembangan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024 menunjukkan pola yang berfluktuasi dengan tingkat profitabilitas yang berbeda-beda antar perusahaan. Pada tahun 2019, sebagian besar perusahaan farmasi mencatatkan ROA yang positif, dengan nilai tertinggi dicatat oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 22,84%, diikuti oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 12,52% dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar 12,12%. Sementara itu, PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mencatat ROA paling rendah sebesar

0,09%, yang menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki pada periode tersebut.

Pada tahun 2020, ROA perusahaan farmasi relatif stabil meskipun mulai terdampak pandemi. SIDO tetap menunjukkan kinerja profitabilitas yang tinggi dengan ROA sebesar 24,26%, sedangkan KLBF dan DVLA masing-masing mencatat ROA sebesar 12,41% dan 8,16

Memasuki tahun 2021, terjadi peningkatan profitabilitas yang cukup signifikan pada beberapa perusahaan. SIDO mencatat lonjakan ROA tertinggi sebesar 56,17%, menunjukkan efisiensi yang sangat baik dalam pemanfaatan aset. Selain itu, PT Merck Tbk (MERK) peningkatan ROA sebesar 12,83%. Namun, beberapa perusahaan seperti PT Phapros Tbk (PEHA) dan PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mencatat ROA yang relatif rendah, yaitu 1,54% dan 0,68%, yang menunjukkan keterbatasan kemampuan menghasilkan laba.

Pada tahun 2022, ROA perusahaan farmasi kembali mengalami fluktuasi. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mencatat ROA yang cukup tinggi sebesar 18,12%, serta PT Merck Tbk (MERK) sebesar 17,33%. Sebaliknya, PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mulai mencatat ROA negatif sebesar -0,64%, yang mengindikasikan terjadinya penurunan kinerja profitabilitas.

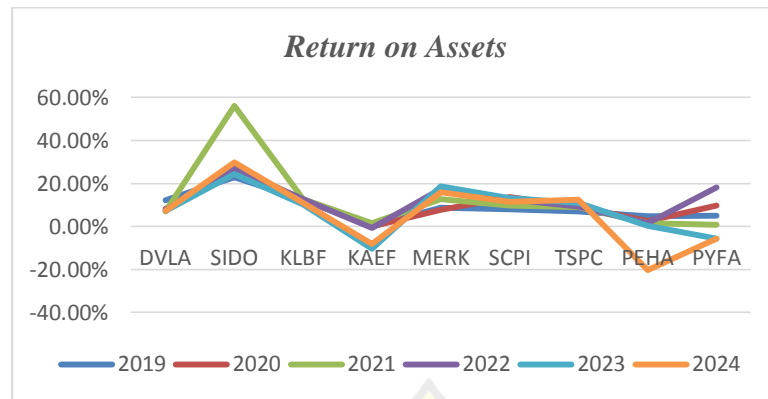
Pada tahun 2023, sebagian besar perusahaan mengalami penurunan ROA. PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mencatat ROA negatif sebesar -10,36%, sementara PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mengalami penurunan ROA menjadi -5,58%. Di sisi lain, perusahaan seperti SIDO, MERK, dan PT

Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) masih mampu mempertahankan ROA positif, masing-masing sebesar 24,43%, 18,61%, dan 11,05%.

Pada tahun 2024, profitabilitas perusahaan farmasi menunjukkan tanda-tanda pemulihan meskipun belum merata. SIDO kembali mencatat ROA tertinggi sebesar 29,72%, diikuti oleh MERK sebesar 16,04% dan TSPC sebesar 12,40%. Namun, beberapa perusahaan masih mencatat ROA negatif, seperti PEHA sebesar -20,32%, dan PYFA sebesar -5,68%, yang menunjukkan bahwa tekanan kinerja profitabilitas masih berlanjut pada sebagian emiten.

Secara keseluruhan, perkembangan *Return on Assets* (ROA) selama periode 2019–2024 menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi bersifat fluktuatif dan tidak merata. Perbedaan tingkat ROA ini mencerminkan variasi efisiensi pengelolaan aset, strategi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan ekonomi selama pandemi dan masa pemulihan. Kondisi profitabilitas tersebut diduga memiliki keterkaitan erat dengan kebijakan pendanaan dan struktur modal perusahaan, sehingga ROA menjadi salah satu variabel penting dalam menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan farmasi.

Untuk memperjelas perkembangan *Return on Assets* (ROA) pada masing-masing perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024, data pada Tabel 1.3 selanjutnya disajikan dalam bentuk grafik pada Gambar 1.3.



Sumber (IDX,2026) Data diolah oleh Penulis, 2026

Gambar 1.3 Grafik perkembangan profitabilitas (ROA) pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI 2019-2024

Berdasarkan grafik di atas, *Return on Assets* (ROA) tersebut menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan grafik, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan mengalami fluktuasi ROA dari tahun ke tahun. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) menunjukkan nilai ROA yang relatif tinggi, terutama pada tahun 2021 yang mencapai titik tertinggi dibandingkan perusahaan lain. Hal ini mengindikasikan tingkat efisiensi dan profitabilitas yang sangat baik pada periode tersebut.

Sebaliknya, PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) menunjukkan ROA yang cenderung rendah bahkan negatif pada beberapa tahun, yang mencerminkan adanya penurunan laba atau kerugian dalam pengelolaan

asetnya. Kondisi serupa juga terlihat pada PT Phapros Tbk (PEHA) pada tahun 2024 yang mengalami penurunan signifikan hingga bernilai negatif.

PT Merck Tbk (MERK), PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) menunjukkan tingkat ROA yang relatif stabil meskipun tetap mengalami fluktuasi moderat. Sementara itu, PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) memperlihatkan peningkatan ROA pada tahun 2022 yang cukup signifikan dibandingkan periode sebelumnya.

Secara keseluruhan, grafik tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sektor farmasi selama periode penelitian tidak bersifat konstan dan cenderung berfluktuasi. Perbedaan tingkat ROA antar perusahaan mencerminkan variasi dalam efektivitas pengelolaan aset, strategi operasional, serta kondisi keuangan masing-masing perusahaan selama periode 2019–2024.

Setelah membahas perkembangan profitabilitas (ROA) pada perusahaan sub sektor farmasi, penting juga untuk memperhatikan aspek likuiditas, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba tidak akan bermakna apabila tidak diiringi dengan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2020), likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang segera jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menjadi indikator utama dalam menilai tingkat keamanan keuangan dan efisiensi manajemen kas suatu perusahaan.

Dalam konteks industri farmasi, likuiditas memegang peranan penting karena sektor ini memerlukan modal kerja yang besar untuk menjaga persediaan bahan baku, produk jadi, serta memastikan kelancaran distribusi ke berbagai

daerah. Ketika likuiditas perusahaan rendah, maka kemampuan operasional dapat terganggu akibat keterbatasan dana untuk membiayai kegiatan produksi dan distribusi. Sebaliknya, likuiditas yang terlalu tinggi dapat menandakan adanya dana menganggur yang tidak dimanfaatkan secara produktif (Hery, 2021).

Oleh karena itu, analisis *Current Ratio* (CR) pada perusahaan farmasi periode 2019–2024 menjadi penting untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek, terutama dalam menghadapi tantangan pandemi dan fluktuasi permintaan pasar.

Berikut disajikan perkembangan *Current Ratio* (CR) pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019–2024

Tabel 1.4
Current Ratio (CR) Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2019–2024

<i>Current Ratio</i>								
No	Nama Perusahaan	Kode	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	2.91	2.52	2.57	3.00	2.86	2.69
2	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	4.12	3.66	4.13	4.06	4.47	5.36
3	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	4.35	4.12	4.45	3.77	4.91	4.11
4	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	0.99	0.90	1.05	0.94	0.63	0.49
5	PT Merck Tbk	MERK	2.51	2.55	2.71	3.33	5.74	6.52
6	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	5.94	1.50	3.74	3.08	2.11	2.34
7	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	2.78	2.96	3.29	2.48	2.69	3.09
8	PT Phapros Tbk	PEHA	1.01	0.94	1.30	1.34	1.28	0.95
9	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA	3.53	2.89	1.30	1.82	1.92	1.28

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Berdasarkan tabel 1.4 perkembangan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024 menunjukkan angka yang berfluktuasi antar perusahaan. Pada tahun 2019, nilai CR perusahaan farmasi berada pada kisaran 0,13 hingga 5,94 kali. PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) mencatat CR tertinggi sebesar 5,94 kali, diikuti oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 4,35 kali dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 4,12 kali, yang menunjukkan kemampuan likuiditas yang sangat baik

Pada tahun 2020, nilai CR sebagian besar perusahaan mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. SIDO dan KLBF masih mempertahankan tingkat likuiditas yang relatif tinggi masing-masing sebesar 3,66 kali dan 4,12 kali. Sementara itu, PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) mencatat CR sebesar 0,90 kali, yang menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan belum sepenuhnya mampu menutup kewajiban lancar selama periode tersebut.

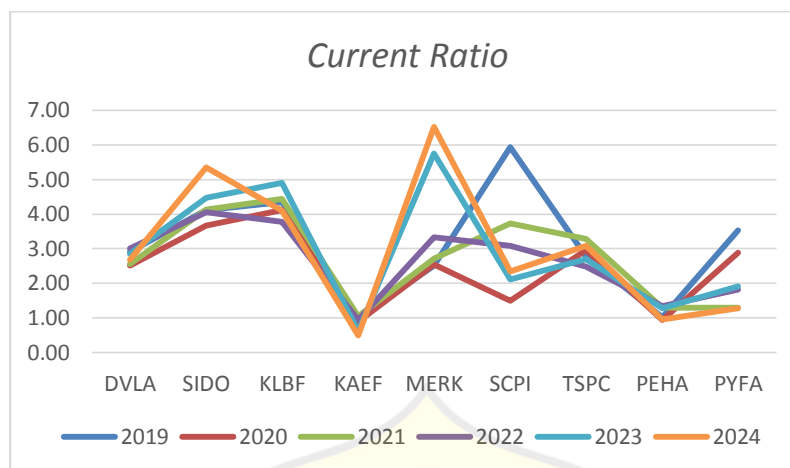
Memasuki tahun 2021, likuiditas perusahaan farmasi kembali menunjukkan perbaikan dengan kisaran CR antara 1,05 hingga 4,45 kali. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mencatat CR tertinggi sebesar 4,45 kali, diikuti oleh SIDO sebesar 4,13 kali dan SCPI sebesar 3,74 kali. Kondisi ini mencerminkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas di tengah proses pemulihan aktivitas ekonomi.

Pada tahun 2022, CR perusahaan farmasi kembali mengalami fluktuasi. Beberapa perusahaan mengalami penurunan likuiditas, seperti KLBF yang mencatat CR sebesar 3,77 kali dan SCPI sebesar 3,08 kali, meskipun masih berada pada tingkat yang relatif aman. Sementara itu, KAEF kembali mencatat CR di bawah 1 kali, yaitu sebesar 0,94 kali, yang mengindikasikan risiko likuiditas yang masih cukup tinggi.

Pada tahun 2023, perbedaan tingkat likuiditas antar perusahaan semakin terlihat. PT Merck Tbk (MERK) mencatat CR tertinggi sebesar 5,74 kali, diikuti oleh KLBF sebesar 4,91 kali dan SIDO sebesar 4,47 kali, yang menunjukkan kemampuan likuiditas yang sangat baik.

Pada tahun 2024, sebagian besar perusahaan menunjukkan upaya perbaikan likuiditas, meskipun belum merata. MERK mencatat CR tertinggi sebesar 6,52 kali, sedangkan SIDO juga mengalami peningkatan CR menjadi 5,36 kali. Di sisi lain, KAEF mencatat CR terendah sebesar 0,49 kali, sementara INAF dan PEHA masing-masing mencatat CR sebesar 1,00 kali dan 0,95 kali, yang menunjukkan bahwa kondisi likuiditas perusahaan-perusahaan tersebut masih berada pada batas minimal.

Untuk memperjelas perkembangan *Current Ratio* (CR) pada masing-masing perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024, data pada Tabel 1.4 selanjutnya disajikan dalam bentuk grafik pada Gambar 1.4



Sumber (IDX,2026) Data diolah oleh Penulis, 2026

Gambar 1.4 Grafik perkembangan Likuiditas (CR) pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI 2019-2024

Berdasarkan grafik 1.4 *Current Ratio* (CR) tersebut menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan sektor farmasi selama periode 2019–2024. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan grafik, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang berada di atas angka 1, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun demikian, terdapat fluktuasi nilai *Current Ratio* dari tahun ke tahun.

PT Merck Tbk (MERK) menunjukkan tingkat likuiditas yang sangat tinggi, khususnya pada tahun 2023 dan 2024, dengan nilai yang jauh di atas perusahaan lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang jauh lebih besar dibandingkan kewajiban lancarnya. Sementara itu, PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI) juga menunjukkan

nilai Current Ratio yang relatif tinggi pada tahun 2019 sebelum mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya.

Sebaliknya, PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) menunjukkan nilai Current Ratio yang relatif rendah dibandingkan perusahaan lain, meskipun tetap berada di sekitar atau sedikit di atas angka 1. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya lebih terbatas dibandingkan perusahaan lain dalam sektor yang sama.

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menunjukkan tingkat likuiditas yang relatif stabil dan berada pada kisaran yang cukup aman selama periode penelitian. Sementara itu, PT Phapros Tbk (PEHA) dan PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mengalami fluktuasi, namun secara umum masih berada pada tingkat likuiditas yang memadai.

Secara keseluruhan, perkembangan *Current Ratio* (CR) selama periode 2019–2024 menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan sub sektor farmasi bersifat fluktuatif dan bervariasi. Perusahaan dengan CR yang tinggi umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun CR yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal. Sebaliknya, CR yang rendah mencerminkan tingginya risiko likuiditas yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Kondisi likuiditas ini diduga memiliki keterkaitan dengan kebijakan struktur modal perusahaan, sehingga

CR menjadi salah satu variabel penting dalam menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER).

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan, baik dalam hal pertumbuhan penjualan, profitabilitas, maupun pengelolaan likuiditas, tidak hanya berdampak pada kondisi internal perusahaan, tetapi juga memberikan sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, mengenai prospek dan stabilitas keuangan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan melalui laporan keuangan menjadi sinyal penting yang digunakan investor untuk menilai kualitas manajemen dan potensi kinerja perusahaan di masa depan.

Dalam konteks ini, penelitian menitikberatkan analisis pada tiga indikator utama. Pertama, pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang positif umumnya memberikan sinyal baik kepada investor karena menunjukkan peningkatan permintaan pasar dan efektivitas strategi pemasaran perusahaan. Kedua, profitabilitas (*Return on Assets/ROA*), yang menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Profitabilitas yang tinggi menandakan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya secara optimal serta menjadi sinyal positif terhadap stabilitas dan daya tarik investasi perusahaan. Ketiga, likuiditas (*Current Ratio/CR*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Likuiditas yang baik mencerminkan

kesehatan keuangan dan tingkat risiko yang rendah bagi kreditur maupun investor.

Ketiga variabel tersebut diyakini memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio/DER*), yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam pembiayaan aktivitasnya. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kepercayaan diri untuk mengandalkan modal internal, sementara perusahaan dengan likuiditas rendah mungkin lebih bergantung pada pembiayaan eksternal. Dengan demikian, keputusan terkait struktur modal dapat menjadi sinyal yang menggambarkan kebijakan keuangan perusahaan dan persepsi pasar terhadap risiko serta stabilitasnya.

Penelitian ini menggunakan periode 2019 hingga 2024, karena rentang waktu tersebut mencerminkan dinamika penting dalam industri farmasi Indonesia. Tahun 2019 menjadi titik awal yang penting karena mencerminkan kondisi sebelum pandemi COVID-19, memberikan gambaran *baseline* kinerja perusahaan dalam kondisi normal. Tahun 2020 menunjukkan dampak awal pandemi COVID-19 terhadap industri farmasi, termasuk gangguan rantai pasok dan perubahan permintaan produk kesehatan. Tahun 2021–2022 menandai fase pemulihan ekonomi, di mana perusahaan mulai menyesuaikan strategi penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Sementara itu, tahun 2023–2024 menunjukkan stabilisasi dan peningkatan kinerja, memungkinkan analisis yang komprehensif mengenai bagaimana perusahaan farmasi

beradaptasi terhadap perubahan lingkungan eksternal melalui pengelolaan penjualan, laba, dan likuiditasnya, serta bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi keputusan pembiayaan dan struktur modal.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, dengan judul: “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2024).”

1.2 Identifikasi, Pembatasan, dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, dapat diidentifikasi bahwa perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024 menghadapi ketidakstabilan kondisi keuangan yang tercermin dari fluktuasi struktur modal (DER), pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Struktur modal menunjukkan variasi ekstrem, di mana beberapa perusahaan memiliki tingkat utang sangat tinggi hingga berdampak pada ekuitas negatif, sedangkan lainnya mempertahankan struktur pendanaan konservatif. Pertumbuhan penjualan juga tidak konsisten akibat perubahan permintaan selama pandemi.

1.2.2 Pembatasan

Untuk menghindari pembahasan yang terlalu luas serta memperhatikan keterbatasan waktu, materi, dan biaya dalam pelaksanaan penelitian ini, maka peneliti membatasi ruang lingkup penelitian hanya pada variabel-variabel berikut:

1. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio* / DER)
2. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)
3. Profitabilitas (*Return on Assets* / ROA)
4. Likuiditas (*Current Ratio* / CR)
5. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
6. Periode penelitian menggunakan laporan keuangan tahun 2019–2024

Pembatasan ini dilakukan agar penelitian lebih terarah, mendalam, dan dapat menghindari penafsiran yang berbeda terhadap konsep yang digunakan.

1.2.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan Pemaparan Identifikasi di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal Pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024?
4. Apakah Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024?

1.3 Tujuan masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024.
2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.
3. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.
4. Mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.

1.4 Kegunaan penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah diuraikan diatas, dengan melakukan penelitian dan mempelajari pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. Maka kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Aspek Teoritis (Keilmuan)

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Penelitian ini dapat memperkuat dan memperluas pemahaman mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap keputusan pendanaan perusahaan sebagaimana dijelaskan dalam Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Selain itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan kajian empiris pada sektor atau periode yang berbeda.

1.4.2 Aspek Teoritis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pengalaman langsung bagi penulis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Hasil penelitian ini juga bermanfaat bagi penulis untuk memperdalam pemahaman teori keuangan, terutama *Signaling Theory*, serta

penerapannya pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

2. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi akademik bagi mahasiswa dan peneliti selanjutnya dalam mengkaji kinerja keuangan perusahaan pada sektor industri lainnya.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan yang lebih efektif, sehingga perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara risiko dan pengembalian serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

