

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor kesehatan memainkan peran penting dalam setiap ekonomi, mengatasi kebutuhan mendasar akan layanan dan produk medis untuk menjaga kesehatan dan kesejahteraan masyarakat. Di Indonesia, sektor kesehatan telah berkembang pesat, didorong oleh pertumbuhan penduduk negara ini, peningkatan tingkat pendapatan, dan peningkatan kesadaran akan isu-isu kesehatan. Dalam sektor kesehatan, sub-sektor farmasi memiliki pentingnya tersendiri. Farmasi sangat penting dalam menyediakan obat-obatan untuk mengobati penyakit, mengelola kondisi kronis, dan meningkatkan hasil kesehatan secara keseluruhan. Oleh karena itu, kinerja sub-sektor farmasi dapat berdampak signifikan pada industri kesehatan secara keseluruhan dan ekonomi secara umum.

Perusahaan dalam sektor kesehatan, khususnya dalam sub-sektor farmasi, sering kali dihadapkan pada keputusan strategis terkait kebijakan dividen dan penggunaan *leverage* (utang) dalam operasi keuangannya. (Hariyanti & Pangestuti, 2021) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan penting yang mempengaruhi alokasi laba perusahaan antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan retensi laba untuk investasi lebih lanjut atau penggunaan lainnya. Perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaannya melalui kebijakan pembayaran dividen. Kebijakan dalam pembayaran dividen berpengaruh terhadap pihak perusahaan yang membayar dividen maupun pihak investor yang akan menerima dividen. Di sisi lain, penggunaan *leverage* dapat

memberikan keuntungan dalam meningkatkan potensi keuntungan perusahaan, namun juga meningkatkan risiko keuangan karena kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang. (Amalia & Wahyuni, 2023) menyatakan *leverage* dapat mencerminkan seberapa banyak modal milik perusahaan yang dibiayai oleh hutang, Jika *leverage* perusahaan tinggi mengindikasikan lebih banyak modal perusahaan yang berasal dari hutang. Kapasitas perusahaan untuk membayar dividen merupakan indikator yang baik dari profitabilitasnya (Bawamenewi & Afriyeni, 2019), investor merasakan ketenangan mengetahui dana mereka berada di tangan yang baik. Pertumbuhan diperlukan untuk keberlangsungan perusahaan dan untuk memenuhi tanggung jawab sosialnya kepada para pemegang saham.

Sementara itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi tempat utama bagi perusahaan yang terdaftar untuk memperoleh akses ke pasar modal dan mendapatkan pendanaan melalui penawaran saham dan obligasi. Sebagai bagian dari pengaturan pasar modal, BEI juga menetapkan standar dan persyaratan yang mengatur praktik keuangan perusahaan yang terdaftar, termasuk kebijakan dividen dan penggunaan *leverage*.

Mempelajari hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen di sektor kesehatan, khususnya dalam sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menjadi penting dalam pemahaman tentang dinamika keuangan perusahaan-perusahaan tersebut dan implikasinya terhadap stabilitas dan pertumbuhan industri kesehatan secara keseluruhan. Memahami dinamika sub-sektor farmasi, termasuk faktor-faktor yang memengaruhi keputusan keuangan seperti *leverage* dan kebijakan dividen dan menganalisis hubungan antara *leverage* (penggunaan pendanaan utang) dan kebijakan dividen (keputusan mengenai distribusi laba kepada pemegang saham) dapat memberikan

wawasan tentang strategi keuangan yang diadopsi oleh perusahaan farmasi yang beroperasi dalam sektor kesehatan di Indonesia. Pemahaman ini penting untuk membuat keputusan investasi yang berbasis informasi, merumuskan kebijakan regulasi yang efektif, dan memajukan pertumbuhan yang berkelanjutan dalam industri kesehatan.

Pada penelitian sebelumnya, (Susilo et al., 2022) menyebutkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan, (Amalia & Wahyuni, 2023) mengatakan bahwa dalam memutuskan terkait pembayaran dividen kepada investor, perusahaan tidak mempertimbangkan *leverage* sebagai dasar pengambilan Keputusan. (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) membuktikan bahwa pentingnya *leverage* dalam menentukan dividen. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan (Page et al., 2022) menyatakan bahwa bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Karena terdapat hasil yang bertentangan, peneliti terdorong untuk meneliti Pengaruh *Leverage (Debt To Equity Ratio)* Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada analisis ini,. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2022.

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	DER(%)		DPR(%)	
Kalbe Farma	2018	18.6%		50%	
	2019	21.3%	↑↑	37%	↓↓
	2020	23.5%	↑↑	58%	↑↑
	2021	20.7%	↓↓	51%	↓↓
	2022	23.3%	↑↑	52.00%	↑↑
Darya Varia	2018	40.20%		59,4%	
	2019	40.11%	↓↓	54%	↓↓
	2020	48%	↑↑	75,86%	↑↑
	2021	50%	↑↑	87%	↑↑
	2022	43%	↓↓	89,44%	↑↑
Sido	2018	15%		80%	
	2019	15,2%	↑↑	90%	↑↑
	2020	19,5%	↑↑	100%	↑↑
	2021	17,2%	↓↓	90%	↓↓
	2022	16,4%	↓↓	99%	↑↑
Phapros	2018	136,6%		100%	
	2019	155,2%	↑↑	70.25%	↓↓
	2020	158,6%	↑↑	39.66%	↓↓
	2021	148,1%	↓↓	53.85%	↑↑
	2022	134%	↓↓	39.39%	↓↓
Tempo Scan Pacific	2018	44.86%		35.09%	
	2019	44.60%	↓↓	40.65%	↑↑
	2020	42.80%	↓↓	34.29%	↓↓
	2021	40,3%	↓↓	38,2%	↑↑
	2022	50%	↑↑	56,3%	↑↑
Soho Global Health Tbk.	2018	131%		-	
	2019	149%	↑↑	-	
	2020	89%	↓↓	123.56%	↑↑
	2021	82%	↓↓	45.50%	↓↓
	2022	84%	↑↑	41.99%	↓↓

Sumber: Laporan tahunan perusahaan terkait periode 2018-2022

Gambar 1. 1 Fenomena Penelitian

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *Leverage (Debt to Equity Ratio)* dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dari data yang diperoleh menggambarkan adanya perbedaan pada kebijakan pembayaran dividen. Besarnya

dividen yang diterima oleh para pemegang saham ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Prihatini&Susanti.,2018). Untuk perusahaan yang memiliki dividen yang kecil umumnya adalah perusahaan dalam masa ekspansi. Jika perusahaan membagikan dividen menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik sehingga mampu menyisihkan dana untuk pembayaran dividen. Sedangkan ketika kondisi keuangan perusahaan menurun menunjukkan bahwa perusahaan tidak membagikan dividen.

Menurut (Silanno & Loupatty, 2021) *Debt to equity ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau utang. Semakin besar *DER*, mencerminkan *solvabilitas* semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya rendah, hal ini menyebabkan risiko *financial distress* terhadap perusahaan semakin besar. Dalam persoalan total *debt to equity ratio* yang perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa total *debt to equity ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya total *debt to equity ratio* yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko.

Menurut (Silanno & Loupatty, 2021) Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio (DPR)* pada perusahaan pertambangan batu bara menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio (DPR)* yang dibayarkan, maka harga saham

cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Untuk mengukur baik atau buruknya tingkat *dividend payout ratio (DPR)* perusahaan, maka harus dilakukan perbandingan dengan standar industri yang ada. Standar industri *dividend payout ratio (DPR)* dinyatakan baik sebesar 30%.

Terdapat beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari *leverage* terhadap kebijakan dividen. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Menurut (Susilo et al., 2022) menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *DER* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka H2 ditolak. Artinya, apabila terjadi peningkatan pada nilai *leverage* suatu perusahaan maka nilai dividen yang dibagikan juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Berbeda dengan hasil penelitian menurut (Mangundap et al., 2018) berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian H1 diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis parsial (uji t). *Leverage* mempunyai hubungan berlawanan arah atau negatif terhadap kebijakan dividen, dimana semakin besar *leverage* maka pembagian dividen semakin berkurang. Hasil penelitian ini dikhususkan pada objek penelitian perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016. Sejalan dengan hasil penelitian menurut (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) *Leverage (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur periode 2013-2017 yaitu dengan nilai koefisien -4,45 dan nilai *probability* sebesar $(0,0000 < 0,05)$. Artinya, Semakin tinggi tingkat *leverage* ini maka semakin besar pula resiko yang dihadapi dan semakin besar *return* yang diharapkan. *DER*

yang tinggi menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi. Semakin tinggi *DER*, maka tingkat hutang dan beban bunga semakin tinggi. Perusahaan akan lebih memfokuskan untuk membayar hutang tersebut dan menjadikan labanya untuk ditahan sehingga dividen yang dibagikan kecil.

Penelitian ini akan meneliti kembali hasil dari (Bawamenewi & Afriyeni, 2019), yang membedakan dari penelitian sebelumnya penelitian ini akan meneliti 6 perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI dalam rentang tahun 2018-2022. Sedangkan penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* menggunakan obyek penelitian perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu *Debt to Equity Ratio*. Selanjutnya penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Leverage Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub-Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

1. Penggunaan Utang dalam Industri Farmasi: Penggunaan *leverage* dalam industri farmasi dapat memiliki implikasi yang kompleks terhadap kebijakan dividen. Perusahaan farmasi mungkin cenderung menggunakan utang untuk membiayai

investasi dalam penelitian dan pengembangan produk baru, yang dapat mempengaruhi ketersediaan dana untuk pembayaran dividen.

2. Ketidakpastian dalam Kebijakan Dividen: Industri farmasi seringkali menghadapi ketidakpastian dalam menetapkan kebijakan dividen. *Variabilitas* pendapatan, perubahan regulasi, dan siklus penemuan obat-obatan dapat menjadi faktor yang mempengaruhi ketidakpastian ini.
3. Pengaruh Variabel Eksternal: Faktor-faktor *eksternal* seperti kondisi pasar keuangan, regulasi, dan persaingan industri juga dapat mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen dalam industri farmasi.
4. Tantangan Manajemen Risiko: Perusahaan farmasi seringkali menghadapi risiko yang kompleks, termasuk risiko penemuan obat baru, regulasi yang ketat, dan persaingan global. Manajemen risiko yang efektif menjadi kunci dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat.

1.2.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian yang dilakukan penulis adalah :

1. Bagaimana perkembangan *leverage* pada perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
2. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan informasi mengenai *leverage* dan kebijakan dividen serta menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang dilakukan penulis adalah :

1. Untuk mengetahui perkembangan *leverage* pada perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022
2. Untuk mengetahui kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan sub-sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

1.4 Kegunaan Praktis

1. Bagi Investor dan Masyarakat Umum
 - a. Memberikan wawasan tentang kinerja keuangan perusahaan farmasi di sektor kesehatan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi.
 - b. Memungkinkan masyarakat umum untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan farmasi, yang dapat berdampak pada nilai saham dan pengembalian investasi mereka.

- c. Memberikan gambaran tentang stabilitas keuangan perusahaan farmasi, yang penting bagi investor yang mencari investasi jangka panjang dalam sektor kesehatan.
2. Bagi Perusahaan
 - a. Menyediakan pandangan tentang praktik keuangan dan kebijakan dividen yang efektif, sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan struktur keuangan mereka untuk mencapai tujuan strategis.
 - b. Memberikan informasi tentang hubungan antara penggunaan *leverage* dan kebijakan dividen, yang dapat membantu perusahaan dalam merencanakan kegiatan pendanaan dan distribusi laba yang sesuai.
 - c. Memberikan pemahaman tentang faktor-faktor *eksternal* yang dapat memengaruhi kebijakan dividen, seperti perubahan dalam kondisi pasar atau regulasi, sehingga perusahaan dapat menyesuaikan strategi keuangan mereka secara tepat waktu.
 3. Bagi Peneliti
 - a. Menyediakan kontribusi terhadap literatur akademis tentang kebijakan dividen dan struktur keuangan perusahaan farmasi, yang dapat digunakan sebagai dasar untuk penelitian lebih lanjut.
 - b. Memperluas pemahaman tentang dinamika keuangan dalam sektor kesehatan, yang dapat memberikan wawasan baru bagi peneliti yang tertarik pada bidang ini.

1	Membuat Usulan Proposal						
2	Bimbingan Proposal						
3	Seminar Proposal						
4	Revisi Proposal Penelitian						
5	Bimbingan Lanjutan						
6	Sidang Akhir						