

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Setiap perusahaan dalam menjalankan suatu kegiatan usaha tentu akan membutuhkan sejumlah dana dari pihak lain seperti kreditur ataupun investor. Apabila investor telah menginvestasikan dana, mereka menginginkan pengembalian atau return berupa dividen dari investasi tersebut. Maka dalam memutuskan investasi para investor memerlukan suatu kebijakan dividen untuk menilai perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang sangat berperan penting di perusahaan sehingga harus dipertimbangkan dengan baik. Pada kebijakan dividen akan ditentukan jumlah pembagian laba yang akan ditahan dan laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atau dividen. Saat pembagian laba tersebut perusahaan akan menghadapi bermacam masalah. Dalam penentuan kebijakan dividen terdapat dua pihak yang terlibat dan bertentangan yaitu kebutuhan para pemegang saham yang mengharapkan dividen serta kebutuhan pihak perusahaan yang mengharapkan laba ditahan (Dewi Purnama Sari, dkk 2019).

Setiap perusahaan menentukan jumlah besar kecinya dividen yang akan dibagikan, oleh sebab itu penentuan kebijakan dividen setiap perusahaan akan berdeda-beda. Kebijakan dividen menjadi pengaruh penting dalam menilai perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham sehingga perusahaan menjadi tidak memiliki dana yang cukup untuk mendanai

pertumbuhannya dimasa depan, karena itu perusahaan perlu mempertimbangkan dengan baik jumlah laba yang akan ditahan demi mengembangkan perusahaan (Dewi Purnama Sari, dkk 2019).

Dalam mengukur kebijakan dividen dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* menunjukkan presentase dari laba yang akan dibagikan berupa dividen tunai, besar atau kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan berpengaruh pada keadaan keuangan perusahaan. Rasio ini menghitung jumlah laba perlembar saham yang dibagikan dalam bentuk dividen (Gunawan dan Harjanto, 2019).

Saat mengambil keputusan terkait kebijakan dividen pihak manajemen perusahaan memerlukan mempertimbangkan berbagai faktor meliputi profitabilitas, likuiditas, leverage, *company growth*, dan *firm size* (Dewi Purnama Sari, dkk 2019). Sehingga pada penelitian ini penulis memilih menganalisis dari segi faktor profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Besarnya tingkat pembayaran dividen dapat disebabkan profitabilitas perusahaan yang bagus. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba juga semakin tinggi. Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*). Hasil penelitian (I Gede Yoga Yudiana dan I Ketut Yadnyana, 2016) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin tinggi.

Selain profitabilitas kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan. Sari, Hajar, Amin dan Budi (2019) mengemukakan ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan.

Berdasarkan penelitian Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati (2019) menyatakan bahwa dengan ukuran perusahaan yang besar maka akan meningkatkan jumlah pembayaran dividen, karena perusahaan yang besar dengan akses pasar yang besar mampu membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi *et al* (2019) yaitu ukuran perusahaan yang besar akan menjamin pembagian laba yang besar pula berupa dividen atau dana tunai. Berbeda dengan Rico Eka Wahyu Hudiwijono dkk (2018) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak serta-merta meningkatkan pembayaran dividen. Sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi informasi yang sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat pembayaran dividen. Pihak internal dan eksternal perusahaan menjadikan pertumbuhan perusahaan sebagai tujuan yang penting dan diharapkan karena memberi efek yang baik kepada perusahaan ataupun pihak lain yang memiliki kepentingan seperti investor, pemegang saham dan kreditur (Sari, Oemar dan Andini, 2016 dalam Gunawan dan Harjanto, 2019).

Pertumbuhan total asset yang tinggi menyebabkan penurunan pembayaran dividen pada pemegang saham, karena apabila pertumbuhan perusahaan tinggi maka perusahaan akan membutuhkan dana untuk mendanai ekspansi (Marietta & Sampurno, 2013 dalam Crystha Armereo dan Pipit Fitri Rahayu 2019).

Pada penelitian terdahulu Crystha Armereo dan Pipit Fitri Rahayu (2019) menyatakan bahwa saat pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka perusahaan akan meminimumkan pembayaran dividennya karena perusahaan menggunakan laba untuk melakukan perluasan usaha (ekspansi) untuk meningkatkan produktivitas dan memperluas pangsa pasar perusahaan, jadi tidak hanya digunakan untuk membayar dividen. Sedangkan menurut Alvina Gunawan dan Karina Harjanto (2019) saat pertumbuhan perusahaan (*growth*) mengalami peningkatan, maka pertumbuhan tersebut dapat dibiayai dengan hutang, sehingga perusahaan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian ini mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen yang dilakukan pada perusahaan farmasi. Sektor Industri barang konsumsi memiliki 6 subsektor perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga, peralatan rumah tangga, dan industry barang konsumsi lainnya.

Sektor farmasi merupakan sektor yang potensial yang dapat dikembangkan dan menghasilkan produk yang dibutuhkan masyarakat saat ini sehingga mampu bertahan menghadapi berbagai masalah. Selain itu, perusahaan farmasi berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia, memenuhi kebutuhan obat dalam negeri dan Indonesia berpotensi unggul apabila

mengembangkan sektor industri farmasi, karena memiliki sumber daya alam yang mampu mendukung proses produksinya. ([www.industry.co.id](http://www.industry.co.id))

Penelitian ini memilih perusahaan farmasi karena saat ini industri farmasi mengalami penurunan akibat dari program JKN. Sebagai pelaksana program JKN, ketidakseimbangan neraca keuangan antara cash in dan cash out BPJS Kesehatan membuat struktur keuangan perusahaan farmasi menurun karena banyak tagihan obat yang belum terbayar. Dampak dari ketidakpastian pembayaran itu mengganggu aktivitas perusahaan farmasi karena tagihan yang macet. Sehingga perusahaan mengalami kesulitan membeli bahan baku dan harus mengurangi kapasitas produksi (<https://kumparan.com>).

Selain itu, sebagian perusahaan farmasi mengalami kerugian karena penurunan pendapatan dan laba bersih akibat dari melemahnya nilai tukar rupiah yang berdampak pada meningkatnya beban usaha perusahaan. Karena sebagian perusahaan farmasi masih mengandalkan bahan baku import maka laba bersih perusahaan tergerus oleh selisih kurs. Kerugian pada sektor farmasi menyebabkan perusahaan tidak mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham (<https://idxchannel.okezone.com>).

Berikut ini adalah tabel perkembangan Profitabilitas (*Return On Equity*), Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan (*Asset Growth*) terhadap Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan**  
**Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Farmasi tahun 2013-**  
**2018**

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Profitabilitas (ROE) (%)	Ukuran Perusahaan (X)	Pertumbuhan Perusahaan (Asset Growth) (%)	Kebijakan Dividen (DPR) (%)
1	Merck Indonesia Tbk (MERCK)	2013	34.25	13.45	22.39	79.80
2		2014	32.77 ↓	13.48 ↑	2.82 ↓	80.23 ↑
3		2015	30.10 ↓	13.37 ↓	-10.46 ↓	53.43 ↓
4		2016	26.40 ↓	13.52 ↑	15.94	80.08 ↑
5		2017	23.95 ↓	13.65 ↑	13.86 ↓	79.03 ↓
6		2018	22.45 ↓	14.05 ↑	49.12 ↑	98.77 ↑
7	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	2013	15.46	14.90	37.22	99.78
8		2014	15.76 ↑	14.85 ↓	-4.41 ↓	86.24 ↓
9		2015	16.84 ↑	14.84 ↓	-0.90 ↓	85.32 ↓
10		2016	17.42 ↑	14.91 ↑	6.85 ↑	80.00 ↓
11		2017	18.43 ↑	14.97 ↑	5.71 ↓	81.48 ↑
12		2018	22.87 ↑	15.02 ↑	5.68 ↓	46.86 ↓
13	Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	2013	16.65	15.50	16.73	53.19
14		2014	14.14 ↓	15.54 ↑	3.42 ↓	0.00 ↓
15		2015	12.20 ↓	15.65 ↑	12.37 ↑	43.11 ↑
16		2016	11.77 ↓	15.70 ↑	4.79 ↓	41.96 ↓
17		2017	10.97 ↓	15.82 ↑	12.89 ↑	33.10 ↓
18		2018	9.95 ↓	15.88 ↑	5.85 ↓	0.00 ↓
19	Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	2013	13.34	14.72	19.05	21.87
20		2014	13.06 ↓	14.90 ↑	20.08 ↑	0.20 ↓
21		2015	13.59 ↑	14.99 ↑	9.03 ↓	0.00 ↓
22		2016	11.96 ↓	15.34 ↑	42.53 ↑	20 ↑
23		2017	12.89 ↑	15.62 ↑	32.16 ↓	30.01 ↑
24		2018	12.91 ↑	16.24 ↑	85.84 ↑	0.00 ↓
25	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2013	23.18	16.24	20.14	41.46
26		2014	21.74 ↓	16.34 ↑	9.94 ↓	43.10 ↑
27		2015	18.81 ↓	16.43 ↑	10.11 ↑	44.43 ↑
28		2016	18.86 ↑	16.54 ↑	11.17 ↑	44.84 ↑
29		2017	17.66 ↓	16.63 ↑	9.13 ↑	48.75 ↓
30		2018	16.33 ↓	16.71 ↑	9.21 ↑	0.00 ↓

(Sumber: Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode Des 2013 – Des 2018, data diolah)

Berdasarkan table di atas, perkembangan kinerja pada perusahaan Farmasi mengalami fluktuasi. Tekanan berat pada sektor farmasi disebabkan Program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang diselenggarakan oleh Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) mengalami defisit hingga gagal meningkatkan laba industri farmasi diikuti dengan minus pertumbuhan karena harus beroperasi low price dan low margin, dampaknya pada penurunan pembayaran dividen di tahun 2017 dan 2018 (Sumber: [www.tirto.id](http://www.tirto.id)).

PT Kimia Farma menjadi kontribusi terbesar dalam memenuhi kebutuhan obat program JKN, penjualannya terus meningkat namun laba terus tergerus dan pertumbuhan laba tampak melambat dari tahun ke tahun. Meskipun obat generic menjadi alternatif mahalnya harga obat namun presentase keuntungan obat generic tidak terlalu tinggi hal ini disebabkan 90% bahan baku berasal dari import serta mahalnya biaya distribusi. Perusahaan farmasi harus menyalurkan obat-obatnya ke daerah-daerah terpencil yang jauh dari pabrik dengan harga jual yang sama, karena mengikuti program JKN sehingga laba tergerus oleh biaya distribusi. Naik turunnya laba menyebabkan pengalokasian dividen turun bahkan tidak dibagiakan sama sekali (Sumber: [www.tirto.id](http://www.tirto.id)).

Penurunan laba juga dialami perusahaan Merck Indonesia Tbk hal ini disebabkan penjualan produk obat *healthcare* dominan pada pasar domestik dan kontribusi pendapatan ekspornya mengalami penurunan. Melemahnya ekspor disebabkan perlambatan ekonomi pada negara tujuan ekstor utama seperti Turki dan Yunani.

Berdasarkan informasi bersumber dari [www.beritasatu.com](http://www.beritasatu.com) minusnya pertumbuhan perusahaan pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2014 hingga 2015 disebabkan kondisi perekonomian yang tidak menentu, meskipun dividen turun tetapi dividen yang dibagikan cukup baik karena 86% diantaranya dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan sisanya akan digunakan untuk pengembangan usaha.

Selain itu di tahun 2017 dan 2018 penurunan pembayaran dividen diindikasikan karena kebutuhan belanja modal yang sangat tinggi seperti PT. Kimia Farma (KAEF) dan PT.Kalbe Farma (KLBF) melakukan upaya dengan akuisisi yang bertujuan meningkatkan pangsa pasar dan memperluas jaringan distribusi serta perluasan pabrik untuk memenuhi permintaan obat dalam negeri dan ekspor (Sumber: [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Berdasarkan informasi yang bersumber dari [www.investor.id](http://www.investor.id) perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menyiapkan belanja modal sebesar Rp.300 Miliar di tahun 2018, sebagian besar digunakan untuk pabrik cairan obat, dan sisanya digunakan untuk membangun fasilitas gudang dan sebagai dana ultinitas di tahun-tahun berikutnya.

Pertumbuhan asset terus naik setiap tahunnya dialami oleh perusahaan Tempo Scan Pacific hal ini disebabkan perusahaan menganggarkan pembelian barang modal berupa mesin, tanah, bangunan, dan barang modal lainnya guna mengembangkan kegiatan usaha berikut dengan entitas-entitas anaknya. Salah satu belanja modal terbesar di tahun 2018 digunakan untuk pembangunan pabrik yang

baru yang nantinya digunakan untuk memproduksi produk konsumen dan produk perbekalan kesehatan rumah tangga (Sumber: [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Berdasarkan latar belakang permasalahan maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Penetapan Kebijakan Dividen dengan Pertimbangan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2013-2018”.

## **1.2 Identifikasi Masalah Dan Rumusan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan diatas, masalah yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Farmasi mengalami penurunan kinerja pada tahun 2017 dan 2018 yang menunjukkan beberapa perusahaan tidak membagikan dividennya.
2. Laba perusahaan Farmasi melambat akibat dari program JKN yang mengharuskan perusahaan beroperasi low profit dan low margin menyebabkan rasio pembayaran dividen turun.
3. Perlambatan ekonomi pada negara ekspor utama menyebabkan penurunan laba pada sektor farmasi, turunya laba berdampak pada turunya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.
4. Kondisi perekonomian yang tidak menentu berakibat pada minusnya pertumbuhan perusahaan hingga perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali.
5. Tingkat belanja modal yang tinggi untuk perluasan usaha dan investasi mengharuskan perusahaan menahan labanya daripada membagikan dividen.

### **1.2.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
2. Bagaimana perkembangan kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
3. Hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
4. Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
5. Seberapa besar kebijakan dividen dipengaruhi profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan maupun parsial pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah diatas adalah:

1. Untuk mengetahui perkembangan profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
2. Untuk mengetahui perkembangan kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

3. Untuk mengetahui hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
4. Untuk mengetahui hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
5. Untuk mengetahui besarnya kebijakan dividen dipengaruhi profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara parsial maupun simultan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

## **1.4 Kegunaan Penelitian**

### **1.4.1 Kegunaan Praktis**

#### **1. Bagi Perkembangan Ilmu**

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan gambaran mengenai suatu kondisi perusahaan khususnya tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen sehingga dapat bermanfaat bagi perusahaan.

#### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan serta menjadi sumber pertimbangan saat mengambil keputusan bagi investor sehingga dapat meningkatkan penilaian perusahaan.

### **1.4.2 Kegunaan Akademis**

#### **1. Bagi Perkembangan Ilmu**

Untuk mendapatkan pengetahuan, memperluas wawasan dan pengalaman mengenai fakta yang terjadi di lapangan dengan teori yang di dapat di perkuliahan dalam melakukan penelitian mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen hingga mencapai hasil akhir yang di harapkan.

## **2. Bagi Peneliti Lain**

Dari penelitian ini penulis mengharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan sebagai referensi bahan masukan ataupun pertimbangan dalam melakukan penelitian lebih lanjut.

### **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

#### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian dilakukan di 5 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) priode 2013-2018. Untuk memperoleh data informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan penelitian yang terkait dengan data laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2018.

Lokasi penelitiannya itu dibeberapa perusahaan yang diteliti, diantaranya sebagai berikut:

1. Merck Indonesia Tbk (MERCK)
2. Industri Jamu Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)
3. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)
4. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)

### 5. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Pengambilan data diperoleh melalui Indonesian Stock Exchange (IDX) Kota Bandung yang beralamat di Jalan PH. H. Mustofa No. 33 telepon: (022) 20524208 Email: kantorperwakilan.bandung@idx.co.id Dan data didapat juga melalui website Indonesian Stock Exchange (IDX) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### 1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan akan dilaksanakan selama 6 bulan, yakni mulai bulan Maret 2020 s.d Agustus 2020. Untuk lebih jelasnya, peneliti menampilkan jadwal penelitian pada tabel 1.2 sebagai berikut:

Tabel 1.2 Pelaksanaan Penelitian

No.	Uraian	Waktu Kegiatan																							
		Maret				April				Mei				Juni				Juli				Agustus			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	Survey Tempat Penelitian	■	■																						
2.	Melakukan Penelitian			■																					
3.	Mencari Data				■																				
4.	Membuat Proposal					■																			
5.	Seminar						■																		
6.	Revisi							■																	
7.	Penelitian Lapangan									■	■	■	■	■	■	■	■								
8.	Bimbingan																	■	■	■					
9.	Sidang																					■	■	■	■