

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan (Fitri, 2016).

Para investor menginginkan pengembalian berupa dividen atau *capital gain* yang tinggi atau sekurangnya senilai dengan harga yang di investasikannya setiap periodenya. Dalam menginvestasikan dananya para pemegang saham memiliki tujuan, yaitu untuk memperoleh pendapatan baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Pendapatan tersebut tidak didasarkan pada kebijakan manajemen intern perusahaan, tetapi berdasarkan hasil atau kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan (Sandy dan Asyik, 2013).

Brigham dan Houston (2010:66), mengatakan bahwa keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen sangat menentukan proporsi pembayaran dividen berupa kas, maupun laba yang diinvestasikan kembali demi membiayai pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang telah ditetapkan berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Dividen yang dibagikan juga berdasarkan jumlah saham yang dimiliki masing-masing investor.

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan berbeda yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini menyarankan bahwa keputusan dividen yaitu dividen yang dibayarkan merupakan suatu hal yang sangat penting (Prihantoro 2003:5).

Saat ini Indonesia sedang mengalami wabah pandemi Covid-19 yang bermula tanggal 1 Desember 2019 di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, Tiongkok. Dan telah menyebar ke seluruh dunia. Pandemi Covid-19 tidak hanya berdampak pada kesehatan masyarakat, tetapi juga telah melumpuhkan sektor bisnis. Banyak sektor yang mengalami kerugian akibat Pandemi ini, namun terdapat sektor yang dianggap dapat bertahan pada kondisi pandemi Covid-19 yaitu sektor farmasi. Sektor kimia, farmasi, dan alat kesehatan dinilai dapat menyokong kebutuhan primer dalam masa penanganan Pandemi Covid-19.

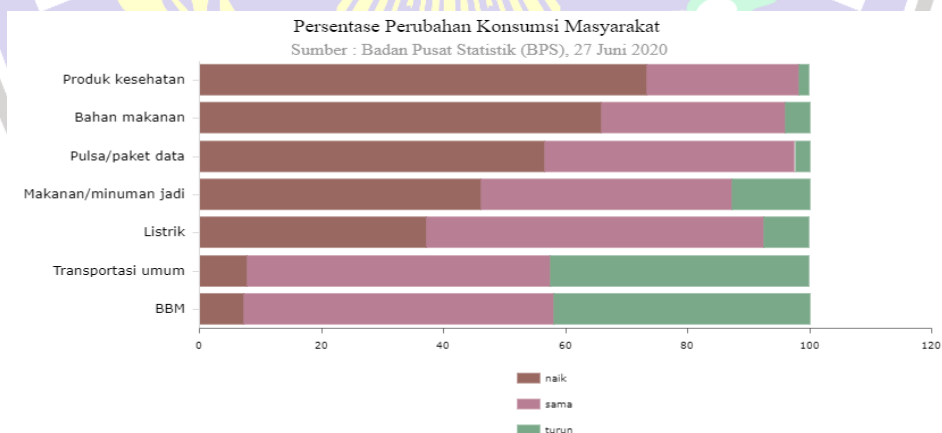
Sejumlah perusahaan farmasi dalam negeri baik itu milik pemerintah maupun swasta terus mendukung usaha dalam penanggulangan pandemi Covid-

19 seperti penyediaan obat Covid-19. PT Kalbe Farma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, dan PT Indofarma, PT Amaro Global Pharma telah memasarkan obat untuk membantu penyembuhan Covid-19 dengan berbagai jenis dan merk yang telah terkonfirmasi di laboratorium. Sehingga membuat perusahaan farmasi sangat berperan penting dalam menekan pasien Covid-19 di Indonesia dan membuat pergerakan saham mengalami lonjakan. Dilansir dari (kompas.com).

Efek wabah Covid-19 saat ini mengubah kebiasaan masyarakat yang tadinya tidak peduli akan kesehatan dan juga kebersihan sekarang menjadi sangat peduli akan pengetahuan obat-obatan dan juga bagaimana kebersihan diri yang baik. Industri farmasi dikabarkan menjadi industri yang paling menguntungkan disaat ada wabah menyerang dunia (Gayetri, dkk 2020).

Berikut data presentase perubahan konsumsi masyarakat dimasa pandemi Covid 19

Gambar 1.1
Presentase perubahan konsumsi Masyarakat



Sumber: Badan pusat statistik

databoks

Gambar Grafik 1.1 menunjukkan perkembangan perubahan konsumsi masyarakat di mana pembatasan sosial berskala besar (PSBB) untuk menekan

penyebaran Covid-19 mengubah laju mobilitas. Hal ini turut mengakibatkan perubahan pada pendapatan. Persentase perubahan konsumsi masyarakat atas 5 barang konsumsi tertinggi adalah produk kesehatan, bahan makanan, pulsa/paket data, makanan dan minuman jadi (kompas.com).

Perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia Pada masa pandemi Covid-19 mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan hal berikut berdampak pada pembagian dividen bagi para investor berikut disajikan tabel jumlah pembagian dividen tunai pada 5 perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1
Dividen Tunai Sektor Farmasi Periode 2018-2020

No	Perusahaan	Disajikan dalam bentuk jutaan rupiah		
		2018	2019	2020
1	Kalbe Farma	1.220	937,5	281.3
2	Sido Muncul	531.08	729.33	934.1
3	Darya Varia	41.29	119.84	41.44
4	Kimia Farma	83.18	83.19	70.50
5	Merck	1.149	58.24	54,65

Sumber Data: idx.com (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 pembagian laba dividen dari perusahaan sektor farmasi yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020 setiap perusahaan farmasi membagikan dividen tunai secara rutin setiap tahunnya. Dividen tunai yang dibagikan PT Kalbe Farma cenderung menurun atau mengalami fluktuasi setiap tahunnya pada tahun 2018 dividen tunai yang dibagikan yaitu 1.22 triliun sedangkan tahun 2019 mengalami penurunan manjadi 937,5 miliar pada tahun 2020 dividen yang dibagikan juga menurun di angka 281.3 miliar. PT Sido Muncul setiap periodenya meningkat pada tahun 2018 dividen tunai yang

dibagikan 531.08 miliar tahun 2019 meningkat 729.33 miliar pada tahun 2020 dividen yang dibagikan juga semakin meningkat sejumlah 934.1 miliar. PT Darya Varia pada tahun 2018 membagikan dividen tunai 41.29 pada 2019 mengalami peningkatan 119.84 miliar sedangkan tahun 2020 mengalami penurunan 41.44 miliar. PT Kimia Farma pada tahun 2018 membagikan deviden tunai 83.18 miliar di tahun 2019 mengalami peningkatan di angka 85.19 miliar dan juga ditahun 2020 mengalami penurunan 70.50. PT Merck pada tahun 2018 membagikan dividen tunai yang cukup besar 1.149 triliun akan tetapi mengalami penurunan pada tahun 2019 menjadi 58.24 miliar ditahun 2020 juga mengalami penurunan 54.65 miliar (idx.com).

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain *collateralizable assets*, *free cash flow*, *investment opportunity set*, *leverage*, dan *profitabilitas*. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. *Collateralizable assets* adalah aset yang dapat dijamin kepada kreditur untuk menjamin pinjaman perusahaan. *Collateralizable assets* diduga berpengaruh karena dapat mengurangi konflik kepentingan antara investor dan kreditur sebab *collateralizable assets* bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang (Lubis, 2017). *Free cash flow* atau disebut juga aliran dana bebas yang merupakan sisa arus kas operasi yang benar-benar di distribusikan kepada para pemegang saham *free cash flow* merupakan dana yang tersisa setelah perusahaan melakukan pengeluaran modal maupun membayar kewajiban – kewajibannya (Eklesiawati dan Novyarni, 2020).

Investment opportunity set menurut Haryetti dan Ekayanti (2012) merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Menurut Trisna dan Gayatri (2019) perusahaan dapat mengambil kebijakan untuk mendanai perusahaan melalui *leverage* dan akan berdampak pada kebijakan dividen dalam perusahaan. Sedangkan menurut Anggraini dan Daru (2015) *Profitabilitas* adalah alat untuk mengukur seberapa besar efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Banyaknya penelitian terdahulu yang telah membahas terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, namun masih terdapat kesenjangan hasil penelitian (*research gap*).

Beberapa penelitian sudah dilakukan untuk membahas terkait dengan kebijakan dividen, diantaranya Penelitian yang telah dilakukan oleh Anggik, dkk (2021) yang membahas Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Likuiditas*, *Free Cash Flow*, *Profitabilitas*, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen di Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2016-2019 hasil penelitiannya menunjukkan *investment opportunity set*, *profitabilitas*, *free cash flow* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan variable likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Susanti (2020) yang membahas tentang Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Dan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019) hasil penelitiannya menunjukkan *profitabilitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel *likuiditas* berpengaruh negatif tidak signifikan kebijakan dividen,

variabel *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Zulficha dan Fahmi (2021) yang membahas tentang Analisis Aset Collateral, Free Cash Flow, Investment Opportunity, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 hasil penelitian kebijakan dividen tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *aset collateral*. Kebijakan dividen dipengaruhi secara positif signifikan oleh *free cash flow* kebijakan dividen tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *investment opportunity*. Artinya kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh ketersediaan *investment opportunity set*. Kebijakan dividen dipengaruhi secara negatif signifikan oleh *profitabilitas*.

Perusahaan yang dijadikan obyek penelitian ini adalah perusahaan industri sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 -2020 berdasarkan uraian di atas dipilih judul penelitian sebagai berikut: **Analisis Pengaruh Collateralizable Assets, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020.**

1.2 Perumusan Masalah

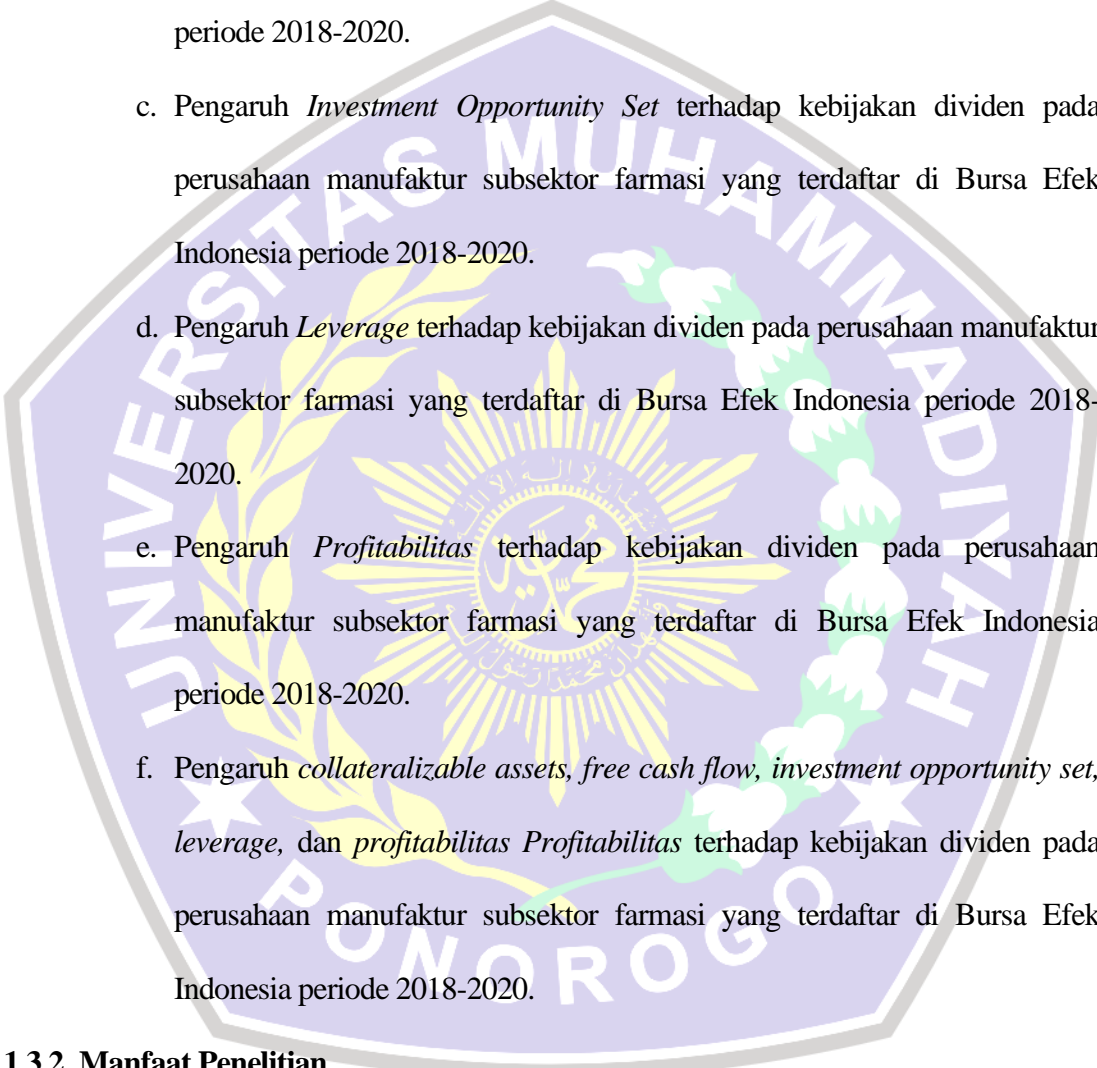
Berdasarkan latar belakang masalah maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah terdapat perbedaan *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
3. Apakah terdapat perbedaan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
4. Apakah terdapat perbedaan *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
5. Apakah terdapat perbedaan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
6. Apakah terdapat perbedaan *collateralizable assets, free cash flow, investment opportunity set, leverage, dan profitabilitas* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dari rumusan masalah diatas maka dapat disebutkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang:

- 
- a. Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
 - b. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
 - c. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
 - d. Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
 - e. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
 - f. Pengaruh *collateralizable assets, free cash flow, investment opportunity set, leverage, dan profitabilitas Profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Dari uraian latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang sudah diuraikan diatas maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

- a. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai bahan literatur atau referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang terkait dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur

b. Bagi perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Untuk memberikan informasi bagi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Menjalankan kegiatan perusahaan Peneliti

Penelitian ini digunakan sebagai sarana mengimplikasikan berbagai ilmu yang telah dipelajari dan menambah wawasan serta pengetahuan.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi atau literatur untuk penelitian selanjutnya dengan ruang lingkup yang serupa

