

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan perekonomian suatu negara tidak terlepas dari dunia investasi yang tentunya berkaitan dengan perkembangan pasar modal negara tersebut. Pasar modal memiliki peranan penting baik sebagai sarana untuk mendapatkan dana bagi perusahaan juga sebagai sarana investasi bagi masyarakat suatu negara mereka melakukan transaksi di pasar modal.

Maka dari itu, perusahaan perlu melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan serta menambahkan modal perusahaan, salah satu caranya dengan menjadi perusahaan yang *go public* karena dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal ke perusahaannya.

Investasi adalah kegiatan yang sangat tinggi akan resiko dan sulit untuk di prediksi. Oleh karena itu, seorang investor harus cermat sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal. Investor memerlukan berbagai macam informasi mengenai emiten, baik berupa informasi kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk laporan keuangan maupun informasi lain yang relevan.

Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (*return*). *Return* tersebut bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ataupun *dividen* (balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya). Dalam kaitannya dengan pendapatan *dividen*, maka pada umumnya seorang investor akan memilih perusahaan yang mampu membagikan *dividen* secara stabil, karena stabilitas *dividen* akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan dananya.

Besarnya *dividen* yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan tersebut merupakan kebijakan *dividen* yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan *dividennya* dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. “Kebijakan *dividen* menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan

sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan” (Sawir, Agnes, 2004:137). Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) yang merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham

Pertumbuhan perusahaan dan memiliki kemampuan untuk membayar dividen merupakan kedua hal yang diinginkan oleh perusahaan tapi sekaligus merupakan suatu yang berlawanan, karena dengan adanya pembagian dividen tentunya akan menarik minat para investor untuk berinvestasi dan menunjukkan stabilitas serta prospek perusahaan di masa mendatang, perusahaan yang mampu membagikan dividen diasumsikan investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun disisi lain dari keuntungan yang didapat, perusahaan harus menahan sebagian laba untuk *reinvestasi* sebagai modal untuk pengembangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang dapat memberikan keuntungan kepada investor serta mampu meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Industri farmasi merupakan subsektor yang termasuk ke dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hal tersebut bisa dilihat melalui kumpulan data pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), yaitu laporan keuangan yang dihimpun oleh bursa efek. Pada tahun 2014 industri farmasi merupakan salah satu subsektor unggulan karena subsektor ini memiliki kapitalisasi pasar sekitar 10,41 % dari total kapitalisasi sektor konsumsi dan 2,13 % dari total kapitalisasi emiten yang tercatat di BEI sehingga pertumbuhannya akan berpengaruh terhadap kemajuan perekonomian Indonesia. (Sumber : [www.mangamsi.com](http://www.mangamsi.com))

Pada tahun 2014 banyak perusahaan di industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan laba bahkan ada yang mengalami kerugian sehingga pada akhirnya perusahaan tidak mampu memberikan dividen kepada pemegang saham. Dari laporan keuangan yang telah dirilis beberapa emiten farmasi, sebagian besar emiten mengalami penurunan pendapatan dan juga laba bersih. Hal ini dipicu oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar yang berimbas pada meningkatnya beban usaha emiten. Karena emiten farmasi masih mengandalkan sebagian besar bahan baku impor maka laba bersihnya tergerus oleh selisih kurs. Sekitar 50% perusahaan farmasi telah menyesuaikan dengan tuntutan dan perubahan regulasi dengan melakukan ekspansi. Untuk anggota GP Farmasi sendiri sekitar 200 perusahaan,” Indonesia merupakan pasar yang potensial bagi industri obat dan alat kesehatan. Sejumlah indikator yang jadi patokan adalah pesatnya

pertumbuhan ekonomi, peningkatan jumlah penduduk, serta membaiknya taraf ekonomi dan pendidikan masyarakat. “Untuk negara maju mungkin pertumbuhan industri farmasinya rendah, sekitar 3%. tapi untuk negara-negara berkembang seperti Indonesia bisa 10% atau bahkan 15% hingga 2015 (sumber : [www.fnansialbisnis.com](http://www.fnansialbisnis.com)).

Kinerja emiten farmasi yang kurang begitu atraktif inilah yang kemungkinan besar menyebabkan para investor masih ragu untuk mengoleksi saham-saham dari sektor ini. Meski demikian masih ada sisi positif yang dapat dijadikan acuan pemilihan saham dari sektor ini. Produk-produk dari emiten sektor ini sudah begitu dikenal masyarakat, sehingga menjadikan sektor farmasi ini salah satu sektor yang tahan akan krisis. Dari beberapa subsektor yang terdapat dalam sektor industri barang konsumsi industri farmasi adalah subsektor yang tingkat pembagian dividennya dibawah rata-rata berikut adalah tabel perbandingan pembagian dividen antara industri farmasi dan beberapa industrtri pembandingnya :

**Tabel 1.1**

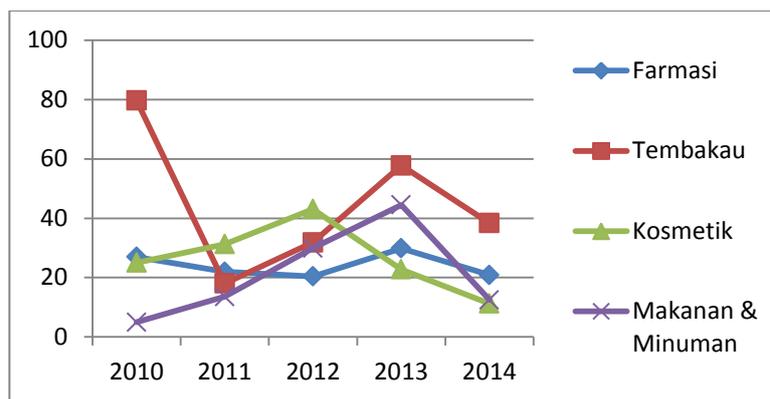
**Rata-rata DPR sektor industri barang konsumsi periode 2010-2014**

| Dividen Payout Ratio (%) |                   |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| No                       | Subsektor         | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
| 1                        | Farmasi           | 26.97 | 21.94 | 20.38 | 29.87 | 20.89 |
| 2                        | Tembakau          | 79.62 | 18.02 | 31.88 | 57.75 | 38.37 |
| 3                        | Kosmetik          | 25.01 | 31.26 | 43.1  | 22.78 | 11.24 |
| 4                        | Makanan & Minuman | 4.96  | 13.54 | 29.91 | 44.46 | 12.51 |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

Subsektor farmasi merupakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Jika dibandingkan dengan rata-rata beberapa subsektor ternyata subsektor farmasi memiliki tingkat *kebijakan dividen* yang cenderung rendah.

Untuk lebih jelasnya perkembangan DPR pada subsektor industri farmasi dan rata-rata subsektor yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi selama 2010-2014 dapat dilihat melalui gambar 1.1 dibawah ini :



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

**Gambar 1.1**  
**Perbandingan DPR Subsektor Farmasi dengan Rata-rata Subsektor Lainnya Tahun 2010-2014**

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pembayaran dividen subsektor industri farmasi lebih sering mengalami penurunan dibandingkan dengan industri lainnya dan mengalami penurunan yang fluktuatif, salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan dividen biasanya merupakan suatu *signal* (tanda) kepada para investor, bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal (dari biasanya) diyakini investor sebagai pertanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan indikator *Net profit margin* karena NPM adalah indikator untuk melihat seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan. Menurut Sudarsi (2002), “Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi devidend payout ratio. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen.” Peningkatan profitabilitas dapat tercermin dari meningkatnya NPM yang didapat perusahaan tersebut. Net profit margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak (Alexandri, 2008:200). Dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatkan

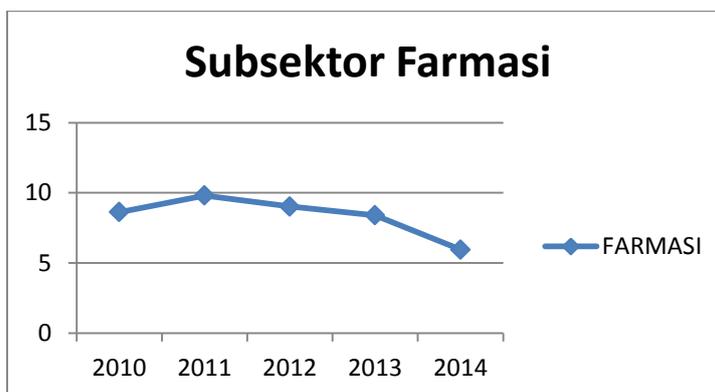
kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dan tentunya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Berikut perkembangan NPM subsektor farmasi:

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan *Net profit margin* (NPM) subsektor farmasi**  
**Tahun 2010-2014**

| Net Profit Margin (%) |           |       |       |       |       |      |
|-----------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|------|
| No                    | SUBSEKTOR | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014 |
| 1                     | FARMASI   | 10.79 | 13.00 | 11.41 | 10.47 | 8.10 |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

Dari Tabel diatas dapat diketahui bahwa NPM subsektor farmasi mengalami fluktuasi setiap tahunnya yang cenderung menurun. Untuk melihat fluktuasi NPM lebih jelasnya akan dilihat pada gambar 1.2 berikut:



**Gambar 1.2**  
**Perkembangan *Net profit margin* (NPM) subsektor farmasi**  
**Tahun 2010-2014**

Fenomena penurunan pembagian dividen yang terjadi pada subsektor farmasi serta banyaknya perusahaan yang melakukan ekspansi diduga terkait dengan penurunan profitabilitas (*Net profit margin*), karena penurunan dividen diyakini oleh investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan akan mengalami masa sulit di masa mendatang. Makah hal ini menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Rini&Lely (2006) “NPM mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR”. Berdasarkan uraian di atas dan fenomena yang telah dikemukakan yaitu terjadi penurunan dividen yang disertai penurunan NPM di subsektor farmasi membuat penulis tertarik untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di subsektor farmasi dan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Subsektor Farmasi.”**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat diperlukan oleh investor dalam setiap keputusan investasinya. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (*return*). *Return* tersebut bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ataupun *dividen* (balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya).

Besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan tersebut merupakan kebijakan dividen yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) yang merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham.

Penentuan pembagian dividen dapat dilihat dari beberapa indikator. Profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen. Menurut Ang (1997), profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen. Rasio keuangan mengenai profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan indikator *Net profit margin*, dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

Subsektor farmasi merupakan subsektor yang mempunyai tingkat kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) paling rendah dibandingkan dengan subsektor lainnya. Dilihat dari tingkat profitabilitas pada tahun 2010-2014 subsektor farmasi selalu mengalami fluktuasi yang cenderung menurun.

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka dapat diketahui bahwa profitabilitas (*Net profit margin*) mempengaruhi pembagian kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), sehingga rumusan masalahnya adalah :

1. Bagaimana gambaran profitabilitas subsektor farmasi?
2. Bagaimana gambaran kebijakan dividen subsektor farmasi?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen subsektor farmasi?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan identifikasi dan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hal-hal berikut:

1. Gambaran profitabilitas subsektor farmasi
2. Gambaran kebijakan dividen subsektor farmasi
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen subsektor farmasi

### 1.5 Kegunaan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua kegunaan, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Toeritis
  - a. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam ilmu manajemen keuangan, khususnya berkaitan dengan konsep kebijakan dividen serta kaitannya dengan profitabilitas.
  - b. Penelitian ini juga berguna bagi penulis dan pembaca dalam menambah wawasan serta pengetahuan tentang kebijakan dividen dan profitabilitas.
2. Kegunaan Praktis
  - a. Bagi Investor
 

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
  - b. Bagi Perusahaan
 

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi manajemen perusahaan terkait untuk memecahkan masalah yang berhubungan dengan kebijakan dividen dan profitabilitas.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti lebih lanjut mengenai kebijakan dividen dan profitabilitas.