

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Transformasi menuju Indonesia Emas 2045 mendorong peningkatan kualitas sumber daya manusia melalui pendidikan, kesehatan, pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, serta memperkuat infrastruktur dan teknologi sebagai fokus utamanya. Guna mendukung terwujudnya visi tersebut, transformasi di sektor kesehatan menjadi salah satu pilar penting yang dapat diwujudkan melalui program Indonesia Sehat. Melalui program tersebut, pemerintah akan meningkatkan sistem kesehatan yang lebih kuat dan responsif guna meningkatkan kesadaran gaya hidup sehat dan tingkat harapan hidup (*life expectancy*) (Limanseto, 2024). Berbagai upaya dilakukan oleh pemerintah untuk mendukung terjalannya program tersebut seperti akses layanan kesehatan yang lebih merata, perbaikan infrastruktur kesehatan, pembangunan teknologi medis yang canggih, serta meningkatkan kesadaran masyarakat akan pentingnya menerapkan gaya hidup sehat. Upaya tersebut dapat meningkatkan potensi pertumbuhan pada perusahaan di sektor *healthcare* atau kesehatan, seperti rumah sakit, farmasi, dan teknologi medis.

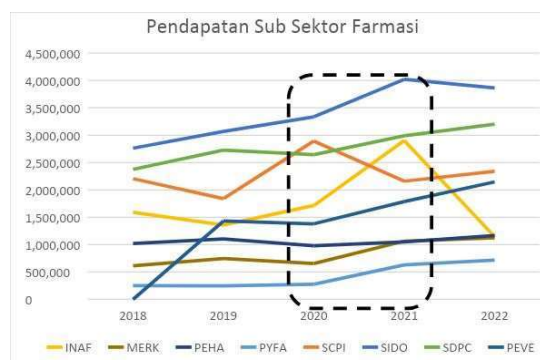
Isu kesehatan global COVID-19 yang sempat mewabah sejak tahun 2020 di Indonesia juga berdampak pada peningkatan kinerja di sektor *healthcare* atau kesehatan. Permintaan terhadap obat – obatan dan alat kesehatan yang digunakan untuk menunjang pencegahan penyebaran dan pengobatan wabah tersebut menyebabkan lonjakan *demand* yang tinggi sepanjang tahun 2020 – 2022. Hampir semua sub sektor kesehatan mengalami peningkatan kinerja profitabilitas,

seperti subsektor peralatan kesehatan, rumah sakit, laboratorium medis, dan farmasi (CNBC Indonesia, 2024).



Gambar 1. 1 Kinerja Subsektor Rumah Sakit
Sumber: CNBC Indonesia

Kinerja salah satu sektor kesehatan, yaitu subsektor rumah sakit menunjukkan peningkatan seiring dengan meningkatnya pendapatan mereka pada tahun 2020. Subsektor lain di sektor kesehatan juga menunjukkan peningkatan pendapatan pada masa COVID-19.



Gambar 1. 2 Kinerja Subsektor Farmasi

Sumber: CNBC Indonesia

Perusahaan yang terdaftar di subsektor farmasi juga menunjukkan peningkatan pendapatan pada tahun 2020. Perusahaan seperti SIDO dan PEHA memiliki peningkatan pendapatan yang baik, bahkan setelah masa pandemi COVID-19 berakhir. Memasuki masa pascapandemi di tahun 2023, sektor kesehatan juga masih memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Perubahan gaya hidup masyarakat yang semakin sadar akan pentingnya hidup sehat setelah masa pandemi COVID-19 berakhir menjadi pendorong yang menjaga stabilitas pertumbuhan kinerja di sektor kesehatan. Selain itu, sektor kesehatan menjadi *basic need* bagi masyarakat (Rahayu, 2023).

Fenomena yang dijelaskan di atas juga dijelaskan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Batrancea, 2021) yang berpendapat bahwa perkembangan ilmu pengetahuan, kemajuan spesialisasi di bidang medis, dan minat masyarakat untuk menerapkan gaya hidup sehat selama beberapa tahun terakhir telah meningkatkan citra sektor kesehatan di pasar modal. Selain itu, kemajuan dan perkembangan di bidang kesehatan membutuhkan penelitian akademis dengan biaya dan waktu yang tidak sedikit. Faktor tersebut juga menjadi alasan mengapa sektor kesehatan membutuhkan investor untuk menunjang penelitian akademisnya (Koiijen et al., 2016). Prospek pertumbuhan yang menarik dan pendapatan yang terus tumbuh dan cenderung stabil menjadikan sektor kesehatan sebagai sektor yang baik bagi para investor untuk berinvestasi. Investor dapat melakukan investasi pada saham yang tersedia di pasar modal. Saham dapat menjadi bukti kepemilikan individu atau entitas dalam sebuah perusahaan dan memberikan hak suara kepada *shareholder* atau pemegang saham pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dapat

digunakan untuk memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan (Riyanto, 2008:241). Selain itu, saham juga menawarkan potensi keuntungan yang tinggi dan likuiditas yang baik.

Investasi saham memberikan dua bentuk keuntungan bagi pemegang saham atau *shareholder*, yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan perbedaan antara harga jual dan harga beli dari saham (Affandi et al., 2019). Sedangkan dividen merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham (Maryati & Edi, 2021). Namun pada praktiknya, *shareholder* cenderung lebih tertarik pada dividen. Hal ini dikarenakan pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan dinilai lebih pasti daripada kenaikan harga jual saham (Marina et al., 2020). Pernyataan tersebut sesuai dengan *Bird in The Hand Theory* yang dinyatakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori tersebut menyebutkan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap harga pasar saham, karena harga pasar saham dapat meningkat jika dividen yang dibagikan juga meningkat (Sudana, 2015:193). *Shareholder* cenderung menilai bahwa lebih baik mendapat keuntungan dalam bentuk dividen daripada dalam bentuk *capital gain*. Oleh karena itu, jika terjadi kenaikan jumlah dividen, maka kenaikan juga akan terjadi pada pasar saham.

Peningkatan jumlah dividen yang dibagikan kepada *shareholder* dapat dilakukan dengan meningkatkan laba bersih perusahaan (Fadah et al., 2020). Laba atau keuntungan (*earning*) perusahaan diatur oleh kebijakan dividen yang menentukan apakah laba tersebut akan didistribusikan kepada para *shareholder* sebagai dividen, atau ditahan sebagai *retained earnings* (laba ditahan). Laba ditahan

nantinya akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai perkembangan perusahaan (Riyanto, 2008:265). Sedangkan dividen akan dibagikan kepada pemilik saham dengan presentase yang telah ditentukan melalui *dividend payout ratio* jika dibagikan dalam bentuk *cash dividen*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio untuk mengukur besarnya presentasi laba bersih sesudah pajak (*earning after taxes*) yang didistribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen (Daoni et al., 2022). Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka semakin dikit pula *retained earnings* yang dimiliki oleh perusahaan (Riyanto, 2008:266). Jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan diatur oleh kebijakan dividen. Setiap kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan memiliki tujuan tertentu yang dapat membantu pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen yang pertama adalah keputusan untuk memberikan dividen yang stabil kepada *shareholder*. Kebijakan ini membantu perusahaan untuk memberikan kesan yang baik bagi para *shareholder* mengenai prospek tumbuh perusahaan di masa depan. Selain itu, membagikan jumlah dividen secara stabil juga dapat membantu perusahaan memiliki citra yang baik dan memberikan kepercayaan pasar dibandingkan dengan mengurangi jumlah dividen sesuai dengan pendapatan perusahaan (Riyanto, 2008:266). Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan jumlah dividen bagi para *shareholder*. Jumlah tersebut dapat dipresentasikan melalui *dividend payout ratio*. Kapabilitas perusahaan dalam menetapkan jumlah dividennya melalui *dividend payout ratio* dapat ditentukan oleh kapabilitas dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan tertentu. *Dividend Payout Ratio* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti

rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas. Rasio ini mengukur kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba. Perhitungan laba bersih setelah dikurangi oleh pembiayaan pada periode tertentu atas penjualan suatu produk dapat dihitung menggunakan metode *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan sebuah rasio keuangan yang menghitung tingkat kapabilitas perusahaan dalam mengubah penjualan menjadi laba (Sukardi et al., 2024). Studi terdahulu yang dilakukan oleh Affandi et al., (2019), *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian terdahulu oleh Vio et al., (2024) juga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* terhadap perusahaan di industri manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Sedangkan studi yang dilakukan pada perusahaan multimedia di Indonesia juga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Halilintar et al., 2022). Penelitian tersebut membuktikan bahwa kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dapat meningkatkan potensi pembagian dividen kepada *shareholder* semakin besar.

Rasio keuangan selanjutnya yang dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah *leverage*. Rasio *leverage* menghitung kapabilitas perusahaan dalam menggunakan pendanaan melalui utang. Rasio *leverage* dapat dihitung melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengukur perbandingan jumlah utang terhadap ekuitas (Affandi et al., 2019). Jika perusahaan memiliki jumlah utang yang relatif

besar, maka akan berisiko terhadap pendapatan perusahaan. Hal ini dikarenakan pembayaran bunga harus tetap dilakukan meskipun pendapatan perusahaan sedang turun. Rasio ini merupakan aspek penting dalam penilaian kinerja perusahaan mengingat pentingnya hubungan antara risiko dan pengembalian (Affandi et al., 2019). Berdasarkan penjelasan tersebut, *Debt to Equity Ratio* mampu memengaruhi jumlah dividen yang dibagikan kepada *shareholder*. Potensi penurunan jumlah laba bersih (*earning after tax*) dapat terjadi jika perusahaan memiliki banyak utang. Penurunan jumlah tersebut dapat berdampak pada jumlah dividen yang akan dibagikan.

Namun pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Daoni et al., (2022) membuktikan bahwa *Debt to Equity Rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Rasio* perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Affandi et al., (2019) yang menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki dampak positif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur periode 2011-2016.

Tingkat utang yang tinggi juga dinilai mampu memengaruhi perusahaan dalam membagikan dividennya kepada *shareholder*. Melalui rasio likuiditas,

kapabilitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dapat dihitung. *Current Ratio* merupakan rasio likuiditas yang biasanya digunakan untuk mengukur kapabilitas sebuah perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya (Daoni et al., 2022). Utang jangka pendek dinilai mampu memengaruhi perusahaan dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Daoni et al., (2022) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memberi pengaruh terhadap *Dividend Payout Rasio* perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hasil tersebut dapat disebabkan oleh perusahaan yang lebih fokus pada pengembangan aset perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (Pasaribu et al., 2021). Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Vio et al., (2024) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. *Current Ratio* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kapabilitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan juga dipertimbangkan sebagai salah satu faktor yang *Dividend Payout Ratio*. Penjualan yang baik dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dan mampu menarik minat investor. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang mengukur perputaran total aset perusahaan yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset

(Brigham & Houston, 2018:113). Semakin tinggi tingkat rasio aktivitas sebuah perusahaan, maka peluang untuk meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan juga tinggi (Chandra et al., 2023). Namun penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011 menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Marlim & Arifin, 2015). Sedangkan penelitian pada perusahaan *Basic Materials* menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Chandra et al., 2023). Hal tersebut dapat terjadi jika jumlah laba bersih yang dihasilkan sedikit, maka perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk kegiatan *reinvestasi*.

Jumlah kas yang tersedia dapat memengaruhi kapabilitas perusahaan dalam membagikan dividend kepada pemilik saham. *Free Cash Flow* merupakan kas perusahaan yang tersedia dan dapat dibagikan kepada kreditor atau *shareholder* (Adnan et al., 2014). *Free Cash Flow* dapat digunakan dalam pengambilan keputusan seperti akuisisi, pembelajaran modal, serta pembayaran utang dan dividen. Jika sebuah perusahaan memiliki *Free Cash Flow* yang besar, maka keuangan perusahaan dapat dinilai sehat karena memiliki ketersediaan kas untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen (Adnan et al., 2014).

Berdasarkan definisi tersebut, maka *Free Cash Flow* dinilai dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio* perusahaan. Semakin besar jumlah *Free Cash Flow* yang dimiliki perusahaan, maka probabilitas untuk mendapatkan dividen yang tinggi semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Adnan et al., (2014) membuktikan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Meiliyawati & Rusliati, 2020) juga menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan baik terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Heliani et al., 2022) yang mengindikasikan bahwa secara simultan dan parsial, *Free Cash Flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang dihitung dengan *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini akan membahas pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2023. Berdasarkan kondisi dan prospek yang sudah dijelaskan di atas, sektor *healthcare* merupakan sektor yang menarik bagi para investor saham karena peluang pembagian dividennya besar. Namun besaran atau jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dapat berubah-ubah dan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka dapat diajukan rumusan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah *Current Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah *Total Assets Turnover* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Apakah *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
6. Apakah *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Free Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut

1. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Free Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat bermanfaat dan membantu beberapa pihak, di antaranya:

1. Bagi Emiten

Menyampaikan informasi mengenai faktor yang dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio*, sehingga dapat menyusun kebijakan dividen dengan lebih baik.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi, terutama pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor juga diharapkan mampu menganalisis faktor yang memengaruhi pembagian dividen.

3. Bagi Peneliti

Peneliti dapat mempelajari faktor yang dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio*, serta memberikan masukan dan wawasan mengenai dividen kepada peneliti dan juga.

4. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan mampu memberi wawasan baru yang dapat membantu mahasiswa dalam mempelajari kebijakan dividen dan faktor-faktor yang memengaruhinya.