

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri farmasi termasuk bagian penting dari indeks sektor kesehatan di BEI yang sering menjadi perhatian para investor karena stabilitas pertumbuhan dalam jangka panjang. Perusahaan farmasi memiliki peran penting dalam memproduksi, mendistribusikan, dan mengembangkan obat-obatan, vaksin dan produk kesehatan yang dibutuhkan masyarakat. Permintaan terhadap produk farmasi cenderung terus meningkat, terutama pada saat pandemi COVID-19 yang menunjukkan industri farmasi sangat penting dalam memastikan ketersediaan obat dan vaksin. Perusahaan farmasi ini berfungsi dalam meningkatkan inovasi baru untuk perusahaan dan meningkatkan kebutuhan konsumen yang dinamis.

Perusahaan farmasi seperti Kalbe Farma (KLBF) dan Kimia Farma (KAEF) yang aktif dalam riset pengembangan obat herbal dan bioteknologi sebagai alternatif terapi kesehatan untuk terus berinovasi serta meningkatkan sistem perawatan kesehatan, dan produksi obat-obatan. Adanya peningkatan permintaan obat-obatan, berpotensi mendorong pertumbuhan pendapatan perusahaan farmasi, nilai perusahaan, serta mempengaruhi harga bahan baku dan margin keuntungan (1).

Pada tahun 2021 sektor farmasi mencatat pertumbuhan sebesar 10,81% dengan nilai total mencapai sekitar Rp 90-95 triliun, tahun 2022 mengalami penurunan sehingga hasilnya sebesar 3,8% dan tahun 2023 mengalami kenaikan kembali sebesar 7,2%. Pertumbuhan sektor farmasi ini didorong oleh produk obat resep yang berkontribusi sebesar 67,7% dari pasar dan obat bebas sebesar 32,3%, sehingga sektor farmasi dalam negeri mendominasi pangsa pasar sebesar 80,74% lebih besar dari perusahaan multinasional yang menguasai 19,26% (2).

Perkembangan industri farmasi pada indeks kesehatan saat ini sedang melemah, hal ini tercatat turun 5,69% secara *year to date* (YTD) ke level 1.373,66 pada akhir perdagangan bulan februari. Keseluruhan emiten di sektor kesehatan tengah mengalami penurunan harga saham. Penurunan indeks kesehatan tersebut sejalan dengan pergerakan IHSG yang turun 4,12% secara YTD (3).

Penurunan yang terjadi pada sektor farmasi disebabkan oleh rotasi sektor menyeluruh di IHSG yang membuat saham farmasi rentan terkena aksi profit taking di tengah kondisi pasar yang kurang kondusif, serta kebutuhan layanan dan produk kesehatan yang kembali ke tingkat normal pasca pandemi berdampak pada penurunan pendapatan dan berimplikasi pada harga saham yang normal. Selain itu, sektor farmasi di Indonesia masih bergantung pada impor bahan baku, ketika dolar Amerika Serikat meningkat hal ini dapat meningkatkan biaya impor sehingga menekan margin keuntungan perusahaan dan mempengaruhi harga saham (3).

Penurunan harga saham dapat mengurangi kapitalisasi pasar yang memiliki indikasi dalam penurunan nilai perusahaan. Jika suatu saham terus mengalami penurunan tanpa ada perbaikan fundamental misalnya penurunan laba bersih dan pendapatan, maka membuat hilangnya kepercayaan para investor dan berdampak pada kesulitan mendapatkan modal baru untuk ekspansi bisnis, sehingga menghambat pertumbuhan jangka panjang. Berikut ini kondisi umum sektor farmasi yang dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1 Kondisi Umum Sektor Farmasi Tahun 2021-2024

TAHUN	KAPITALISASI SAHAM (RP)
2021	143,356,014,738,860
2022	148,804,784,818,870
2023	114,961,068,857,100
2024	101,235,119,856,365

Sumber: idx.co.id, 2024

Berdasarkan Tabel 1.1 menjelaskan bahwa nilai kapitalisasi saham indeks sektor farmasi menunjukkan tren fluktuatif selama periode 2021-2024. Pada tahun 2021-2022 kapitalisasi meningkat sebesar 3,8%, hal ini didorong oleh pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Namun, periode 2022-2024 mengalami penurunan signifikan sebesar 32% yang seiring dengan melemahnya indeks kesehatan yang turun 5,69% YTD di bulan Februari 2024.

Penurunan ini disebabkan oleh berkurangnya permintaan produk kesehatan pasca-pandemi, tekanan biaya produksi akibat inflasi, dan pelemahan IHSG secara umum. Dampaknya, nilai perusahaan perusahaan sektor ini menurun drastis, berpotensi mempengaruhi kebijakan dividen yang menjadi

lebih konservatif dan mengurangi minat investor institusional. Untuk pemulihan, emiten perlu melakukan efisiensi biaya, diversifikasi produk, serta meningkatkan transparansi kinerja kepada investor. Perusahaan menginginkan kenaikan harga saham, maka perusahaan dapat meningkat dividen untuk menarik kembali investor dan dapat memberikan kepercayaan baru terhadap kepemilikan institusional(4).

Berdasarkan data yang dirilis, industri farmasi masih didominasi oleh investasi asing sebesar 62% (Rp29,78 triliun), sedangkan investasi dalam negeri PMDM hanya sebesar 38% (Rp18,31 triliun) dengan rata-rata total investasi industri farmasi selama periode 2015-2020 sebesar Rp48,09 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa investasi sektor farmasi relatif lebih lambat dan masih bergantung pada investasi langsung (5).

Beberapa perusahaan farmasi menghadapi tantangan untuk menyeimbangkan antara membagikan laba sebagai dividen atau investasi untuk riset dan pengembangan. Indikator penting yang dimiliki seorang investor untuk investasi dipasar modal yaitu nilai perusahaan, karna bernilai menarik bagi investor untuk menilai potensi pengembalian investasi dan prospek bisnis (6).

Investor dapat menilai sebuah perusahaan dari pergerakan harga saham di pasar saham, dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Investasi ini memiliki tujuan untuk meningkatkan pengembalian dana dalam bentuk dividen, sehingga perusahaan diharapkan dapat secara konsisten membagikan dividen secara stabil. Perusahaan memiliki keinginan nilai yang tinggi, maka investor akan

membeli dengan jumlah harga yang tinggi karena dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham (7).

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham sebagai pengukuran kinerja manajemen perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi termasuk dalam tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah go public. Investor akan berani untuk membeli saham dengan harga yang tinggi terhadap perusahaan yang dinilai tinggi (8)

Kebijakan dividen perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup tajam. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tidak stabil maka akan membuat investor khawatir dalam menanamkan sahamnya. Dividen yang tinggi menunjukkan sinyal positif yang menandakan perusahaan memiliki arus kas yang sehat. Adanya pengurangan dividen, menunjukkan sinyal negatif yang menandakan perusahaan mengalami masalah ketidakstabilan keuangan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen mencerminkan kestabilan keuangan perusahaan (9).

Kepemilikan institusional termasuk hal yang dapat mempengaruhi stabilitas nilai perusahaan. Kepemilikan institusional digunakan untuk mencegah adanya kecurangan yang diakibatkan oleh manajer yang dapat mengurangi nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional yang tinggi

mencerminkan tata kelola yang lebih baik. Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Terjadinya perubahan struktur kepemilikan oleh investor besar, maka dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan yang berdampak nilai kapitalisasi pasar (10).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan kepemilikan institusional. Kedua faktor tersebut dapat menentukan sebuah persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan kapitalisasi pasar.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (10), akan tetapi bertolak belakang dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (7), serta terdapat penelitian yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap perusahaan (11). Selanjutnya terdapat penelitian yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang menjelaskan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan(9,12).

Berdasarkan latar belakang masalah yang terjadi dimana fluktuasi nilai perusahaan di sektor ini menarik untuk dianalisis dari perspektif kebijakan dividen dan kepemilikan karena kapitalisasi pasar yang fluktuatif memiliki keterkaitannya terhadap nilai perusahaan, serta kepemilikan institusional yang signifikan dapat mempengaruhi stabilitas harga saham. berdasarkan hal tersebut penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang penelitian yang telah disampaikan, penelitian ini merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI

- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI

1.3.2 Kegunaan Penelitian ini adalah:

a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan untuk memberikan wawasan dan literatur terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Serta peneliti dapat melakukan perbandingan antara perusahaan sektor lainnya atau variabel yang dapat mempengaruhi hubungan penelitian.

b. Kegunaan praktis

1) Bagi Manajemen Perusahaan Farmasi

Hasil penelitian dapat menjadi bahan evaluasi untuk pengambilan keputusan strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar dalam mencari investor. Dengan demikian, membantu manajer keuangan dalam menilai keberhasilan perusahaan dan memperbaiki agar dapat mengurangi resiko yang dapat merugikan nilai perusahaan.

2) Bagi Pemegang Saham Perusahaan Farmasi

Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kebijakan-kebijakan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan membantu otoritas pasar dalam merancang kebijakan yang dapat meningkatkan efisiensi di pasar modal.