

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dinamika perekonomian global yang penuh ketidakpastian menuntut perusahaan untuk tetap kompetitif dalam menarik minat investor. Sektor kesehatan memiliki posisi strategis dalam memperkuat ketahanan ekonomi dan sosial, terutama pasca pandemi COVID-19 yang mengubah pola permintaan terhadap layanan dan produk kesehatan (Djalante dkk., 2020). Menurut Global Wellness Institute (2025), nilai ekonomi kesehatan dunia mencapai rekor baru sebesar 6,8 triliun dolar Amerika pada 2025, setara dengan 6,08% dari Produk Domestik Bruto global. Pertumbuhan sektor ini diproyeksikan mencapai 7,6% per tahun pada periode 2025-2029, jauh melampaui proyeksi pertumbuhan ekonomi global yang hanya 4,8 persen menurut IMF.

Di Indonesia, sektor *healthcare* memberikan kontribusi konsisten terhadap Produk Domestik Bruto dengan angka yang relatif stabil di kisaran 1,2% hingga 1,3% selama periode 2023-2025 (Badan Pusat Statistik, 2025). Fenomena ini menunjukkan bahwa sektor kesehatan tidak hanya berperan dalam pemenuhan layanan publik, tetapi juga menjadi penggerak ekonomi yang potensial dalam menarik investasi. Keberhasilan suatu entitas bisnis tidak hanya diukur dari pertumbuhan pendapatan, namun juga dari kemampuannya mengelola dan mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham melalui kebijakan dividen yang tepat (Brigham & Houston, 2019). Kebijakan ini menjadi cerminan transparansi dan kualitas perusahaan dalam lingkungan pasar modal yang dinamis.

Bagi investor, dividen merupakan metrik penting untuk mengevaluasi stabilitas dan potensi perusahaan, sekaligus menjadi bahan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kesehatan finansial perusahaan (Ovami & Nasution, 2020). Tantangan tetap menghadang sektor *healthcare*, mulai dari ketidakpastian ekonomi global, regulasi, hingga perubahan preferensi konsumen terhadap layanan kesehatan. Kondisi ini mengharuskan perusahaan di sektor *healthcare* menjaga stabilitas keuangan secara menyeluruh, termasuk memastikan tingkat likuiditas yang sehat untuk tetap dapat memberikan kepercayaan kepada investor melalui kebijakan dividen yang optimal dan berkelanjutan (Christanty dkk., 2023).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan untuk menentukan porsi laba bersih yang dialokasikan kepada pemegang saham sebagai dividen serta bagian yang disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi perusahaan (Serly & Susanti, 2019). Selain itu, dividen merupakan pilihan strategis yang mengatur distribusi keuntungan kepada pemegang saham serta alokasi laba untuk reinvestasi perusahaan karena tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan saat ini, tetapi juga memberikan gambaran tentang prospek pertumbuhan masa depan. Oleh sebab itu, ketidakpastian dalam distribusi dividen dapat mengindikasikan adanya masalah kesehatan keuangan, sementara distribusi yang konsisten menunjukkan kondisi finansial yang sehat dan manajemen yang efektif (Yuliana & Utami, 2024).

Problematika kebijakan dividen pada perusahaan sektor kesehatan menunjukkan bahwa perusahaan yang memperoleh laba tidak selalu membagikan

dividen kepada pemegang saham. Contohnya pada PT Famon Awal Bros Sedaya Tbk (PRAY) yang memutuskan tidak membagikan dividen atas laba tahun buku 2024 karena disebutkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST), laba bersih perusahaan dialokasikan sebagai dana cadangan dan saldo laba ditahan. Bahkan sejak tahun 2022, perusahaan belum pernah membagikan dividen kepada pemegang saham (IDNFinancials, 2025).

Selain itu, kasus serupa terjadi pada PT Kimia Farma Tbk (KAEF) yang tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2022, 2023, dan 2024 berdasarkan keputusan RUPS Tahunan perusahaan (IDNFinancials, 2025). Keputusan tersebut diperkuat dalam Laporan Tahunan PT Kimia Farma Tbk yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga oleh kebutuhan menjaga likuiditas, memperkuat struktur modal, serta mendukung strategi pengembangan usaha perusahaan (Annual Report PT Kimia Farma Tbk, 2025).

Adapun PT Indofarma Tbk (INAF) tidak membagikan dividen karena mengalami kerugian yang cukup besar. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2023, 2024 dan 2025 PT Indofarma mencatat rugi tahun berjalan sebesar Rp721 miliar yang disebabkan oleh penurunan penjualan farmasi dan penghentian penjualan di segmen *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG). Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan tidak membagikan dividen dan lebih memfokuskan sumber daya yang dimiliki untuk pemulihan kinerja keuangan perusahaan (Nabila, 2024). Adapun faktor yang diduga memengaruhi kebijakan dividen perusahaan diatas adalah struktur modal, likuiditas, dan *sales growth*.

Menurut Brigham dan Houston (2019), struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam mendanai aset perusahaan. Tingkat penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok pinjaman sehingga mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Struktur modal merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek dan jangka panjang (Pangesti dkk., 2022). Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* dimana rasio ini dipakai untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, serta menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan ekuitas yang ada (Hery, 2015).

Selain dipengaruhi oleh struktur modal, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. Likuiditas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial jangka pendek dan berperan sebagai tolok ukur stabilitas perusahaan dalam menyelesaikan utang sebelum jatuh tempo (Kasmir, 2019). Likuiditas perusahaan dapat diukur menggunakan *Current Ratio* berfungsi menggambarkan proporsi aset lancar perusahaan relatif terhadap kewajiban jangka pendek. Tingginya tingkat likuiditas menunjukkan kemampuan menyediakan kas memadai yang dapat dibagikan kepada pemegang saham tanpa menghambat operasional bisnis (Lisna & Kurnia, 2024). Perusahaan dituntut untuk menjaga kepercayaan *stakeholder* melalui kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Sejalan dengan hal itu, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Menurut Kasmir (2019), pertumbuhan penjualan menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan posisi ekonominya melalui peningkatan penjualan karena umumnya membutuhkan dana yang lebih besar untuk mendukung ekspansi usaha sehingga dapat memengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Mengacu pada teori sinyal, untuk dapat menarik investor, manajemen akan termotivasi untuk mempublikasikan informasi yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar akan lebih memberikan ketertarikan bagi para kreditor, investor maupun pemerintah (Panjaitan & Muslih, 2019).

Berdasarkan hasil *review* beberapa penelitian terdahulu, masih terdapat inkonsistensi temuan terkait pengaruh struktur modal, likuiditas, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen. Penelitian Gulo (2025) dan Maulana Yasir dkk. (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pada variabel likuiditas, Maulana Yasir dkk. (2025) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Qalbi dkk. (2025) dan Gulo (2025) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, pada variabel *sales growth*, penelitian Andriani dan Leang (2018) serta Mulyati Sri dan Eni Puji Astuti (2026) menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal, likuiditas, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen masih menunjukkan hasil yang beragam dan menunjukkan belum adanya kesimpulan empiris yang konsisten sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025. Adapun perbedaan dalam penelitian ini terletak pada perbedaan objek, periode penelitian, dan penempatan variabel penelitian jika dibandingkan dengan penelitian terdahulunya. Penelitian terdahulu pada umumnya dilakukan di sektor manufaktur atau perusahaan secara umum dengan periode pengamatan dibawah tahun 2023 sebelum adanya Pandemi COVID-19.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan sudut pandang empiris berbeda dalam menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN SALES GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Sektor *Healthcare* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Struktur Modal pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?
2. Bagaimana Likuiditas pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?

3. Bagaimana *Sales Growth* pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?
4. Bagaimana Kebijakan Dividen pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?
5. Seberapa besar pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?
6. Seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?
7. Seberapa besar pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?
8. Seberapa besar pengaruh Struktur Modal, Likuidasi, dan *Sales Growth* secara simultan pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2025?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Struktur Modal pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.
2. Untuk mengetahui Likuiditas pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.

3. Untuk mengetahui *Sales Growth* pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.
4. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen pada Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen secara parsial pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.
6. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen secara parsial pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.
7. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Diividen secara parsial pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.
8. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan *Sales Growth* secara simultan pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat dipercaya dan memberikan manfaat yang berguna bagi semua pihak yang berkepentingan, antara lain:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan informasi dalam pengembangan kajian Akuntansi. Selain itu, penelitian ini

diharapkan dapat menambah wawasan serta pemahaman mengenai Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2025 sehingga dapat memberikan kontribusi teoritis bagi peneliti selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan penulis mengenai masalah yang diteliti, khususnya faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, seperti struktur modal, likuiditas dan *sales growth*.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan bagi investor dalam menilai kebijakan dividen sehingga dapat membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat dan rasional.

c. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan menambah informasi di bidang Akuntansi serta dapat menjadi bahan ajar maupun referensi akademik bagi mahasiswa, dosen, dan civitas akademika dalam kegiatan perkuliahan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan bahan perbandingan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik yang serupa.

1.5 Ruang Lingkup dan Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan Sektor *Healthcare* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023-2025. Variabel independen yang diteliti meliputi struktur modal, likuiditas, dan *sales growth* sedangkan variabel dependen meliputi kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Waktu penelitian ini dilaksanakan pada tahun 2026, dengan periode pengamatan data adalah tahun 2023 hingga 2025.