

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada era globalisasi sekarang ini perkembangan perekonomian yang semakin pesat dan persaingan semakin ketat merupakan suatu tantangan dan peluang bagi setiap perusahaan. Setiap perusahaan harus mampu mempertahankan perusahaannya dengan cara mengembangkan produk, meningkatkan kinerja dan mengelola sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Setiap perusahaan diharapkan mampu berkompetisi secara sehat dalam mengelola perusahaannya dan mampu bersaing dan mengelola bisnisnya agar tumbuh lebih besar. Dengan menjadi perusahaan *go public* investor akan tertarik menanamkan modal mereka diperusahaan.

Membagikan dividen merupakan hal yang penting dilakukan oleh perusahaan yang *go public*. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai atau kas lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen kas membantu mengurangi ketidak pastian investor dalam aktivitas investasinya kedalam perusahaan. Pembayaran dividen kas dinilai sangat penting karena dapat digunakan sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut dalam performa yang baik serta dapat menguatkan posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu investor dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen kas yang dibagikan. Dividen kas mencerminkan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Semakin tinggi dividen kas perusahaan suatu perusahaan maka akan semakin banyak investor yang tertarik dan menanamkan sahamnya diperusahaan. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur dividen kas diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* yang menunjukkan bagian pendapatan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor sedangkan yang tidak dibagikan akan dipergunakan untuk keperluan perusahaan atau di investasikan kembali.

Berikut ini adalah fenomena yang terjadi terkait dengan dividen suatu perusahaan disajikan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1. Fenomena Dividen Kas

No	Nama Emiten	Fenomena
1.	PT Kalbe Farma Tbk	PT KLBF memutuskan <i>Dividen Payout Ratio</i> pada tahun 2019 sebesar 37,3% dan membagikan Dividen kas sebesar Rp 937,5 miliar. Pada tahun 2018 <i>Dividen Payout Ratio</i> KLBF lebih tinggi sekitar 49%. Untuk meningkatkan <i>Dividen Payout Ratio</i> KLBF berencana meningkatkan arus kas operasi perusahaan [1].
2.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	PT INDF memutuskan <i>Dividen Payout Ratio</i> pada tahun 2017 sebesar 50% dari laba perusahaan yang mencapai Rp 4,17 triliun dan membagikan Dividen Tunai Rp 2 triliun. Laba INDF pada 2017 naik 0,6% dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp 4,14 triliun. Perolehan tersebut seiring peningkatan penjualan sebesar 5,3% menjadi Rp 70,19 triliun pada 2017, dari Rp 66,66 triliun pada 2016 [2].
3.	PT Gudang Garam Tbk	PT GGRM membagikan Dividen kas dari laba tahun buku 2018 sebesar Rp 5 triliun kepada para pemegang sahamnya. Dividen yang akan diterima masing-masing pemegang saham sebesar Rp 2.600 per saham, nilai tersebut sama besarnya dengan pembagian tahun sebelumnya. Direktur PT GGRM menyatakan besaran nilai tersebut tidak berubah dari tahun sebelumnya karena dari segi profitabilitas maupun faktor lainnya tidak mengalami peningkatan [3].
4.	PT Intan Wijaya Internasional Tbk	PT INCI memperoleh laba tahun 2018 tetapi tidak membagikan dividen kas kepada para pemegang saham karena penggunaan laba perusahaan tahun 2018 sepenuhnya akan dipergunakan untuk kegiatan operasional dan pertumbuhan perusahaan [4].

Berdasarkan kasus pada Tabel 1.1. dapat dilihat bahwa pembagian dividen kas ditentukan berdasarkan *Dividen Payout Ratio*. Beberapa perusahaan diatas mencerminkan keadaan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dilihat dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan mampu membayar dividen kas kepada para investor perusahaan. Namun ada juga perusahaan yang menunjukkan keadaan dimana kinerja perusahaan dinilai baik yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan memperoleh laba tetapi tidak membagi dividen kas para investor karena mengalokasikan laba sepenuhnya untuk kegiatan operasional, menjaga likuiditas perusahaan dan peningkatan pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kinerja yang baik kedepannya.

Profitabilitas dapat menjadi salah satu alat ukur yang penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam meningkatkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang akan berdampak pada dividen kas. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap dividen kas, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula dividen kas yang dibayarkan kepada para investor. Hal ini akan menjadi kesempatan besar bagi para perusahaan untuk menarik perhatian para investor agar berinvestasi diperusahaannya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return On Equity*.

Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap dividen kas dan profitabilitas diantaranya yaitu arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.

Faktor pertama yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi. Arus kas operasi mencerminkan bagaimana hasil dari aktivitas operasi, terutama yang diperoleh dari aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan. Arus kas operasi berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba atau rugi perusahaan yang akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang meningkat akan mempengaruhi tingkat profitabilitas. Hasil peneliti terdahulu menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas [5]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [6]. Jumlah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi dapat dilihat apakah kegiatan operasi perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kewajiban, memelihara kegiatan operasional dan membayarkan dividen kas. Semakin tinggi arus kas operasi maka akan meningkatkan dividen kas. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap dividen kas [7]. Namun peneliti lain menyatakan bahwa arus kas operasi tidak pengaruh terhadap dividen kas [8]. Semakin besar jumlah arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan jumlah pendapatan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas sehingga akan mempengaruhi besarnya dividen kas yang akan dibagikan kepada para investor.

Faktor kedua yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kondisi yang stabil dalam mempertahankan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hasil peneliti sebelumnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [9]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [10]. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dinilai para investor lebih memperhatikan pihak-pihak eksternal terutama para investornya. Perusahaan besar akan mampu membayarkan dividen kas kepada para investor perusahaan. Hasil dari penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen kas [8]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen kas [11]. Perusahaan yang besar memiliki kondisi yang stabil dalam mempertahankan profitabilitas perusahaan, sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lain dalam membagikan dividen kas kepada para investor.

Faktor ketiga yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang dapat menandakan besarnya jumlah biaya modal yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan yang penggunaannya diharapkan mampu menghasilkan laba operasi yang lebih tinggi, yang akan mempengaruhi peningkatan profitabilitas perusahaan. Hasil peneliti sebelumnya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas [10]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas [9]. Perusahaan dengan kondisi memiliki jumlah biaya modal yang cukup akan mampu meningkatkan pendapatannya dan akan dapat membayar hutang yang akan jatuh tempo. Hal ini akan berpengaruh terhadap dividen kas yang akan dibagikan kepada para investor. Hasil dari penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap dividen kas [12]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap dividen kas [7]. Perusahaan yang menggunakan *leverage* untuk membiayai operasional akan mempunyai modal yang cukup untuk memproduksi sehingga produk yang dihasilkan

akan bertambah dan mengakibatkan penjualan meningkat dan berdampak kepada profitabilitas. Profitabilitas yang meningkat akan mempengaruhi pembayaran dividen kas.

Faktor keempat yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat akan mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan. Hasil peneliti sebelumnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas [13]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [9]. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan menunjukkan semakin besar penjualan yang dimiliki perusahaan. Akibatnya, dapat mempengaruhi tingkat pendapatan, maka perusahaan tersebut akan membagikan dividen kas yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen kas [14]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen kas [15]. Semakin baik tingkat pertumbuhan perusahaan akan membuat profitabilitas sebuah perusahaan semakin besar, sehingga dengan adanya profitabilitas perusahaan yang tinggi maka perusahaan tersebut membagikan dividen kas.

Faktor kelima yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu likuiditas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya maupun untuk membiayai operasional sehari-hari sebagai modal kerja. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik akan mampu memenuhi modal kerja yang dibutuhkan dalam aktivitas operasional yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil peneliti sebelumnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas [16]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [10]. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan ketersediaan uang tunai yang dimiliki perusahaan cukup, sehingga perusahaan akan dapat membayarkan dividen kas. Hasil peneliti sebelumnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen

kas [17]. Namun peneliti lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap dividen kas [18]. Likuiditas mempunyai hubungan erat dengan profitabilitas, karena likuiditas menunjukkan tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Likuiditas yang dikelola dengan baik akan menyebabkan perolehan profitabilitas yang meningkat, dengan peningkatan profitabilitas maka dividen kas perusahaan yang dibayarkan kepada para investor semakin meningkat.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan perbedaan-perbedaan hasil penelitian yang dilakukan dengan peneliti terdahulu mengenai dividen kas maka penelitian ini tertarik mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019?
2. Apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan likuiditas dan profitabilitas, berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019?
3. Apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas mempengaruhi dividen kas melalui profitabilitas sebagai variabel ntervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini yaitu :

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Dividen Kas diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*
2. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu :
 - a. Arus Kas Operasi
 - b. Ukuran Perusahaan
 - c. *Leverage* diproksikan dengan *Debt To Asset Ratio*
 - d. Pertumbuhan Perusahaan dirumuskan dengan pertumbuhan penjualan
 - e. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*
3. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*
4. Objek Penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Periode pengamatan penelitian ini diamati dari tahun 2016 sampai 2019.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan ruang lingkup maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap dividen kas

melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi tinjauan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas, sehingga manajemen perusahaan lebih mampu mengoptimalkan peningkatan pembagian dividen kas.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan para investor dan para calon investor sebagai tambahan informasi agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi serta memberikan informasi tentang dividen kas melalui profitabilitas.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan bagi peneliti lain tentang hasil penelitian dan digunakan sebagai bahan referensi untuk peneliti selanjutnya tentang pengembangan serta bahan perbandingan untuk penelitian-penelitian berikutnya yang menggunakan dividen kas sebagai topik penelitian dan bisa dikembangkan menjadi lebih sempurna.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian sebelumnya dengan judul penelitian “Pengaruh arus kas operasi dan likuiditas terhadap dividen kas pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [19]” Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel Independen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu arus kas operasi dan likuiditas. Adapun penambahan variabel adalah sebagai berikut:

a. *Leverage*

Semakin tinggi *leverage* maka jumlah modal perusahaan akan makin besar, sehingga dengan modal yang besar akan membuat perusahaan leluasa dalam menempatkan proyek investasi yang menguntungkan, sehingga dengan modal yang besar kemungkinan akan memperoleh keuntungan yang besar. Dan perusahaan yang mempunyai modal yang cukup akan mampu memenuhi kewajiban. Hal tersebut akan mempengaruhi jumlah dividen kas perusahaan [20].

b. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan menurut besarnya kecilnya perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih memperhatikan pihak-pihak eksternal terutama para investor perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan akan semakin tinggi jumlah dividen kas yang akan dibagikan perusahaan dan sebaliknya semakin rendah ukuran perusahaan maka akan semakin rendah dividen kas yang dibagikan. [15].

c. Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan peningkatan penjualan. Semakin tinggi penjualan perusahaan maka akan semakin tinggi pendapatan perusahaan, hal tersebut tentunya akan mempengaruhi laba perusahaan sehingga dividen kas yang dibagikan akan semakin tinggi [14].

2. Variabel intervening

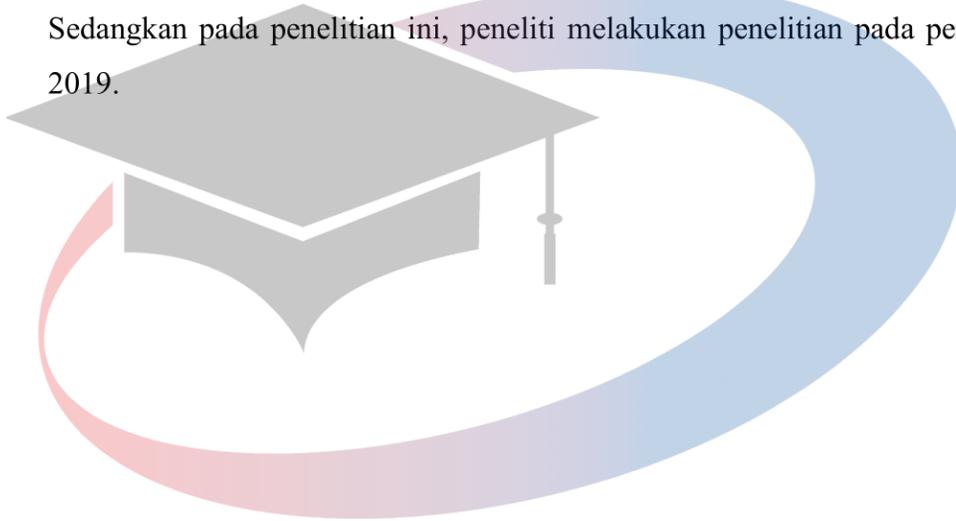
Penelitian ini menambah variabel intervening yaitu profitabilitas. Alasan peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variabel intervening yaitu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dengan laba yang dihasilkan perusahaan akan tinggi. Maka semakin besar jumlah profitabilitas, jumlah dividen kas yang dibagikan kepada para investor akan semakin besar juga [17].

3. Objek Pengamatan

Pada penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada penelitian ini, peneliti menggunakan objek pengamatan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode pengamatan

Periode pengamatan pada peneliti terdahulu adalah pada tahun 2014-2018. Sedangkan pada penelitian ini, peneliti melakukan penelitian pada periode 2016-2019.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL