

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki tujuan masing-masing, salah satu tujuan utama perusahaan yaitu untuk memperoleh laba atau keuntungan. Keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk menambah modal perusahaan dan mengembangkan perusahaannya. Dalam mengembangkan dan mempertahankan perusahaan, tidak hanya butuh manajemen yang baik namun juga membutuhkan dana agar dapat mencapai tujuan perusahaan yang lebih baik. Penambahan dana dapat diperoleh perusahaan dari investor. Dalam berinvestasi saham, pemegang saham sebagai investor mengharapkan hasil yang dapat diperoleh dari perusahaan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki.

Pembagian dividen di setiap perusahaan berbeda-beda tergantung bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan dalam menentukan besarnya keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maupun laba ditahan. Kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan harus mempertimbangkan pihak investor dan juga pihak perusahaan. Sebagai investor tentunya berharap mendapatkan dividen yang besar atau stabil. Dividen yang dibagikan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh dalam bentuk dividen maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan tidak membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen maka jumlah laba ditahan perusahaan akan meningkat dan dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Tetapi, jika keputusan ini dilakukan akan berdampak pada investor. Karena investor mengharapkan keuntungan yang dapat peroleh atas investasi yang dilakukan. Salah satunya keuntungannya adalah dividen yang dibagikan perusahaan.

**Tabel 1.1 Fenomena Mengenai Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan dari Tahun 2016-2018**

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (2018)	PT Indofood Sukses Makmur memutuskan untuk mengalokasikan 50% dari laba di tahun buku 2018 untuk menjadi dividen. Sebelumnya perusahaan mencatatkan laba sebesar Rp 4,17 triliun. Laba itu meningkat tipis sebesar 0,24% dibanding tahun 2017 dimana laba perusahaan sebesar Rp 4 triliun. Dengan alokasi dividen sebesar 50% itu, maka alokasi dividen PT Indofood Sukses Makmur tahun buku 2018 mencapai Rp 2,085 triliun, sedangkan sisanya dialokasikan sebagai laba ditahan. Jumlah total dividen untuk tahun buku 2018 sebesar Rp 236 per saham [1].
2	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (2018)	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk atau Telkom memutuskan untuk membagikan dividen sebesar Rp 16,23 triliun atau 90% dari laba bersih perseroan tahun 2018 Rp 18,03 triliun. Pembagian dividen sebesar 90% dari laba telah mempertimbangkan kondisi likuiditas perseroan. Besaran dividen juga telah mempertimbangkan aspirasi dari pemegang saham. Laba bersih perseroan tahun 2018 tercatat sebesar Rp 18,03 triliun. Sedangkan pendapatan perseroan tahun 2018 mencapai Rp 130,8 triliun [2].
3	PT Intermedia Capital Tbk (2018)	PT Intermedia Capital Tbk tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2018 karena mengalami rugi bersih sebesar Rp 140,6 miliar pada 2018. Pendapatan perusahaan tahun 2018 pun mengalami penurunan dari 2017 yaitu Rp 1,99 triliun menjadi Rp 1,82 triliun. Dari sisi usaha, <i>earning before interest, taxes, depreciation, and amortization</i> (EBITDA) perseroan masih positif di level Rp 381,4 miliar. Secara operasional perusahaan masih untung tapi ada beban lain di bawah EBITDA yang membuat rugi bersih [3].
4	PT Visi Media Asia Tbk (2017)	PT Visi Media Asia Tbk tidak membagikan dividen meskipun pada 2017 membukukan laba sebesar Rp 151,7 miliar. Perseroan menggunakan laba bersih untuk modal kerja dan pengembangan perusahaan. Pembagian dividen tergantung kepada keuntungan perusahaan, sehingga mengingat pada 31 desember 2017 posisi laba ditahan perusahaan masih negatif, maka perusahaan belum bisa membagikan dividen [4].

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda. Sebelum memutuskan kebijakan dividen yang akan diambil, perusahaan terlebih dahulu mempertimbangkan pihak investor dan juga pihak perusahaan sendiri. Perusahaan yang mengalami laba belum tentu akan membagikan dividen kepada pemegang saham karena perusahaan bisa dalam kondisi sedang membutuhkan dana untuk melakukan ekspansi atau pengembangan perusahaan. Tetapi ada perusahaan yang mengalami laba dan membagikan dividen dalam jumlah yang besar karena mempertimbangkan pihak investor. Pembagian dividen dalam jumlah yang besar dapat meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dalam jangka panjang. Perusahaan yang mengalami kerugian mencerminkan kinerja manajemen

yang tidak maksimal dalam menghasilkan laba sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset*, karena dapat menunjukkan penggunaan keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Peningkatan profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan meningkat dalam memaksimalkan laba sehingga dapat memberikan keuntungan kepada para investor dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan tentunya mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan dapat memproyeksikan seberapa besar dividen yang dibagikan. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [5]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [6].

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan maka, beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *growth*.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Untuk menilai likuiditas perusahaan digunakan *current ratio* yang menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban lancar yang akan jatuh tempo. Dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan sehingga semakin likuid suatu perusahaan menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen semakin besar. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [5]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Semakin likuid suatu perusahaan cenderung dapat menurunkan nilai profitabilitas perusahaan karena perusahaan mengutamakan pembayaran hutang-hutang yang akan segera jatuh tempo. Hasil penelitian terdahulu

menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [8]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [9]. Perusahaan yang ingin memaksimalkan likuiditas dapat mengakibatkan nilai profitabilitas menurun sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham.

*Leverage* menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Jika penggunaan utang terlalu besar perusahaan harus membayar beban bunga atas pinjaman tersebut sehingga dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen [10]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Besarnya nilai *leverage* menunjukkan semakin besar beban bunga perusahaan yang harus dibayar atas pinjaman yang dilakukan perusahaan sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [11]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas [12]. Penggunaan utang yang besar mengakibatkan beban bunga yang harus dibayar perusahaan juga besar sehingga dapat mengurangi nilai profitabilitas perusahaan. Penurunan profitabilitas akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam menentukan besaran jumlah dividen yang akan dibagikan.

Ukuran perusahaan pada umumnya digunakan untuk mengukur besar kecil suatu perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung lebih mempertimbangkan kebijakan dividen yang akan diambil karena besaran dividen yang akan dibagikan dapat menarik investor lain dan dapat menjaga reputasi perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [5]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [13]. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar aset yang dimiliki. Jika aset perusahaan dapat digunakan dengan baik maka profitabilitas

perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [12]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas [8]. Perusahaan besar dapat menggunakan aset-aset yang dimiliki untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham oleh suatu lembaga atau institusi lain seperti perusahaan atau bank. Adanya kepemilikan institusional dapat mendorong perusahaan dalam meningkatkan kinerja manajemen sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan peningkatan keuntungan yang terjadi pada perusahaan maka akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen [14]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [15]. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar dorongan dan pengawasan yang dilakukan terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen akan berusaha meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas [16]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [17]. Pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional dapat mendorong manajemen untuk mengoptimalkan profitabilitas perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

*Growth* merupakan pertumbuhan yang dapat mengukur prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Pertumbuhan perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Peningkatan penjualan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Dengan peningkatan ini diharapkan dividen

yang dibagikan kepada pemegang saham dapat meningkat. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen [7]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [13]. Peningkatan penjualan perusahaan dapat mempengaruhi kenaikan profitabilitas perusahaan karena pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan laba perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas [18]. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas [12]. Pertumbuhan penjualan perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga diharapkan dividen yang dibagikan juga dapat meningkat.

Berdasarkan perbedaan dari hasil penelitian di atas maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah penelitian adalah :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018?

5. Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018?

### 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka ruang lingkup penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah :

1. Variabel endogen yaitu Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Variabel eksogen terdiri atas :
  - a. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR),
  - b. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER),
  - c. Ukuran perusahaan,
  - d. Kepemilikan Institusional,
  - e. *Growth* diproksikan dengan pertumbuhan penjualan.
3. Variabel mediasi yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA).
4. Objek Penelitian adalah Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Periode Pengamatan Penelitian adalah tahun 2016-2018.

### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas sehingga perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang menguntungkan investor maupun perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor menilai perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas dan menganalisa faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen serta pengambilan keputusan investasi yang paling tepat untuk jangka panjang maupun jangka pendek.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menambah informasi dan wawasan serta dapat menjadi referensi dalam melanjutkan topik penelitian yang berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai

Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [10]”. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

a. Variabel Eksogen

Penelitian terdahulu menggunakan variabel *leverage* yang diproksikan dengan *current ratio*, likuiditas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, sedangkan pada penelitian ini ditambahkan variabel sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan

Salah satu faktor penentu tingkatan jenis usaha dapat dilihat berdasarkan jumlah kekayaan bersih dan jumlah pegawainya [19]. Perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang besar sehingga perusahaan dapat menggunakan aset tersebut untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan perusahaan kecil cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil [5].

2. Kepemilikan Institusional

Adanya kepemilikan insitusal di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan [20]. Peningkatan pengawasan dapat meminimalisir tindakan manajer perusahaan dalam mementingkan diri sendiri sehingga profitabilitas cenderung meningkat dan dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

3. *Growth*

Pertumbuhan perusahaan sering kali diukur dengan adanya kenaikan pada penjualan. Untuk dapat tumbuh sebuah perusahaan harus mengetahui kondisi industri dimana perusahaan tersebut berada [21]. Peningkatan penjualan yang terjadi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga akan menjadi faktor pertimbangan perusahaan dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan.

b. Objek Pengamatan

Objek pengamatan terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. Periode Pengamatan

Periode pengamatan terdahulu pada tahun 2012-2014 sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada tahun 2016-2018.



UNIVERSITAS  
MIKROSKIL