

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perekonomian pada era globalisasi diiringi kemajuan teknologi membuat industri di berbagai bidang harus optimal dalam berinovasi sehingga mampu bersaing untuk kemakmuran dan kemajuan perusahaannya. Pada persaingan ini, peran manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen harus efektif agar nilai perusahaan meningkat sehingga mendapatkan citra positif dari investor. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut sehingga pendanaan dalam memenuhi segala aktivitas operasional perusahaan untuk mencapai laba yang diinginkan tercapai. (Oktavia & Nugraha, 2020). Perusahaan memperoleh pendanaan melalui pembiayaan dari internal yang bersumber dari laba ditahan dan pembiayaan dari luar perusahaan seperti pinjaman ke pihak lain serta penjualan saham ke investor (Fardianti & Ardini, 2021).

Perusahaan dalam memperoleh pendanaan melalui pasar modal seperti Bursa Efek Indonesia yang menjadi media terjadinya jual beli instrumen keuangan demi mendapatkan pendanaan dari investor. Pada umumnya investor yang menanamkan modalnya memiliki tujuan untuk mendapatkan pengembalian investasi dalam bentuk *capital gain* ataupun dividen. Investasi

merupakan aktivitas berisiko karena ketidakpastian yang terjadi di masa mendatang sehingga investor akan lebih memilih dividen untuk menghindari risiko tinggi. Namun, bagi perusahaan perlu pertimbangan dalam menentukan keputusan terkait kebijakan dividen (Ayu et al., 2018). Kepentingan antara investor dan pihak manajemen perusahaan yang berbeda menimbulkan konflik karena harapan investor akan terpenuhi dengan perusahaan membagikan dividen, sedangkan bagi perusahaan adanya pembagian dividen akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai investasi di masa mendatang.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan seberapa besar penggunaan laba yang dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen dan laba yang digunakan untuk mengembangkan usaha dalam bentuk laba ditahan, diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan salah satu rasio perusahaan untuk mengukur kebijakan dividen dengan menghitung dividen per saham terhadap laba per saham (Yuniati et al., 2020). Kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan perusahaan yang mempertimbangkan dua kepentingan, yaitu kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya (Susellawati et al., 2022). Dengan demikian kebijakan dividen menjadi salah satu bagian penting dari strategi jangka panjang perusahaan dimana menjadi suatu nilai yang mampu mengikat para investor untuk setia menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Salim & Pardiman, 2022).

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rutin membagikan dividen untuk meningkatkan kepercayaan investor agar menanamkan modalnya. Namun, dividen yang dibagikan tidak sejalan dengan perolehan laba perusahaan tersebut. Pada penelitian yang dilakukan oleh Meyliza dan Efrianti (2020) PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2019 mengalami peningkatan laba menjadi Rp2.537 triliun dibanding tahun 2018 sebesar Rp2.497 triliun, namun dividen yang dibagikan mengalami penurunan di tahun 2020 hanya menjadi Rp937,5 miliar dibanding tahun 2019 yang lebih besar senilai Rp1,2 triliun.

Berikutnya kasus emiten yang tetap membagikan dividen meskipun laba bersih yang diperoleh mengalami penurunan, yaitu PT Mayora Indah Tbk (MYOR) membagikan dividen sesuai dengan RUPS Mayora pada 28 Juni 2022. MYOR membagikan dividen tunai Rp469,53 miliar atau 38,73% dari laba tahun berjalan untuk tahun buku 2021 dengan laba bersih turun 42,3% yang menghasilkan Rp1,21 triliun, dari tahun sebelumnya Rp2,09 triliun (Idxchannel.com). Kasus berikutnya pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SBMR) berdasarkan RUPS memutuskan pada tahun buku 2021 tidak membagikan dividen, Rp51,85 miliar laba bersih yang diperolehnya digunakan untuk dana cadangan dan investasi sesuai pertimbangan kondisi perekonomian.

Berdasarkan beberapa fenomena di atas terlihat adanya ketimpangan kebijakan dividen tiap perusahaan sehingga menarik untuk dianalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain itu didukung penelitian yang dilakukan oleh

Ali (2022) menemukan bahwa pembagian dividen selama pandemi di negara-negara yang terdaftar di G-12 meskipun mengalami penurunan, sebagian besar perusahaan dapat mempertahankan pembagian dividen, dengan tujuan untuk menerapkan kebijakan dividen yang lebih stabil dalam menanggapi krisis pandemi. Sehingga pada penelitian tersebut profitabilitas perusahaan, prospek pendapatan, ukuran, dan leverage menjadi penentu penting keputusan kebijakan dividen selama pandemi. Adapun kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu tingkat pertumbuhan perusahaan, pengawasan terhadap perusahaan, profitabilitas, kebutuhan dana untuk membayar utang, dan posisi likuiditas perusahaan (Sulindawati et al., 2017). Pada penelitian ini, peneliti memilih likuiditas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga lebih besar (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Likuiditas terdiri atas komponen arus kas, aset lancar, dan kewajiban lancar yang mana aset lancar tersebut bisa diubah menjadi uang tunai yang untuk membayar kewajiban lancar misalnya, perusahaan harus menagih piutang atau menjual persediaan untuk menerima uang tunai (Damayanti & Sucipto, 2022). Rasio lancar (*Current Ratio*) seringkali digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan yang

menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Hadi & Rahayu, 2019).

Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni dan Mertha (2019), Ratnasari dan Purnawati (2019), Ardiansyah (2020), dan Feizal et al. (2021) menyatakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah positif dan signifikan. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* ketika tingkat likuiditas yang baik akan mampu untuk memenuhi kewajibannya seperti pembayaran dividen. *Bird in the hand theory* juga menyatakan keputusan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat mengurangi risiko ketidakpastian yang diterima investor. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari et al. (2019), Widyasti dan Putri (2021), serta Mauris dan Rizal (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Angelia dan Toni (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang semakin tinggi maka dividen yang dibagikan menurun, ketika perusahaan membayar dividen maka kas yang tersedia harus cukup sehingga pembagian dividen yang semakin besar dikhawatirkan tingkat likuiditas akan terganggu.

Faktor selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan yang menjadi penentu sejauh mana kemampuan perusahaan berkembang melalui pertumbuhan aset. Apabila total aset yang dimiliki perusahaan dimanfaatkan secara optimal maka akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan atau penurunan yang

dialami perusahaan antara tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Semakin besar pertumbuhan aset dari periode sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh sumber pendanaan sehingga untuk menjaga reputasi, perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang (Wahyuni, 2020). Selain melalui pertumbuhan aset, pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari tingkat penjualan yang mencerminkan keberhasilan investasi dari masa lalu dan dapat memprediksi pertumbuhan di masa depan. Pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Taufiqurrahman et al., 2021).

Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni dan Krisnando (2020), Hudiwijono et al. (2018), dan Pascally (2013) menyatakan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah positif dan signifikan. Pertumbuhan perusahaan penting untuk perusahaan membayar dividen. Sehingga, pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan porsi dividen yang akan dibagikan. Jika pertumbuhan perusahaan bernilai positif menunjukkan bahwa *Sales Growth Ratio* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *Dividend Payout Ratio* juga akan mengalami kenaikan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Rahmawati (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Mispianiti, (2020) serta Gunawan dan Harjanto (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan tidak dapat menjadi patokan dalam pembagian besar

kecilnya dividen karena perusahaan yang membagikan dividen tunai lebih mempertimbangkan ketersediaan kas.

Hasil penelitian sebelumnya yang inkonsisten mengenai pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen diduga disebabkan adanya keterlibatan variabel lain, sebagai variabel mediasi seperti *Good Corporate Governance* karena berhubungan dengan kepercayaan masyarakat dengan perusahaan. *Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai suatu sistem untuk mengendalikan dan mengatur perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan nilai tambah serta dapat mendorong pola kerja manajemen yang transparan, bersih dan profesional (Cahya et al., 2023). Dalam mewujudkan praktik *Good Corporate Governance* terdapat mekanisme dari internal perusahaan seperti dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dewan komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan anggota direksi dan pemegang saham utama yang diangkat berdasarkan hasil RUPS. Jumlah komisaris independen pada suatu perusahaan pada umumnya jauh lebih sedikit dibandingkan dengan total seluruh komisaris di perusahaan tersebut, sehingga hak suara komisaris independen tidak cukup berarti dalam setiap pengambilan kebijakan yang dilakukan perusahaan (Natsir & Bangun, 2021). Hasil berbeda ditemukan oleh Gunawan et al. (2019) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketika semakin baik penerapan

tata kelola perusahaan maka perusahaan akan cenderung memberikan dividen lebih. Pada kaitannya terhadap kebijakan dividen penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Setiyowati (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketika nilai kepemilikan manajerial suatu perusahaan tinggi, maka semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Rahayu dan Rusliati (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketika kepemilikan manajerial rendah perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang tinggi karena untuk mempertahankan kepercayaan investor terhadap pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang dan *research gap* di atas, kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur menarik untuk terus dibahas dan dipelajari. Pada saat ini juga masih sedikit yang melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel mediasi yang peneliti pilih dan masih terdapat keterbatasan fokus penelitian yang hanya mengambil sektor penelitian tertentu saja. Untuk itu penelitian terkait kebijakan dividen memerlukan pengkajian lebih lanjut guna memperjelas temuan selanjutnya karena hasil penelitian terdahulu yang beragam dan inkonsistensi. Peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Peran Mediasi Good Corporate Governance pada Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”**

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian dapat diidentifikasi berdasarkan pertanyaan berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
4. Apakah terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
5. Apakah terdapat pengaruh antara *Good Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
6. Apakah likuiditas berpengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
7. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian diatas, maka tujuan penelitian ini untuk mengetahui keterkaitan antara pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel mediasi. Adapun tujuan penelitian yaitu untuk:

1. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
2. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
3. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
4. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
5. Mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
6. Mengetahui pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
7. Mengetahui pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat menambah bahan referensi bagi pihak akademisi terutama bagi yang berminat melakukan penelitian sejenis atau lanjutan tentang pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dimediasi oleh *Good Corporate Governance*.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi perusahaan sebagai bahan masukan untuk memecahkan masalah yang sedang dihadapi perusahaan terkait tingkat likuiditas dan pertumbuhan perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen dengan keterlibatan *Good Corporate Governance* sehingga tujuan perusahaan memperoleh kepercayaan investor untuk pendanaan perusahaan yang diharapkan dapat tercapai.

- b. Bagi penulis

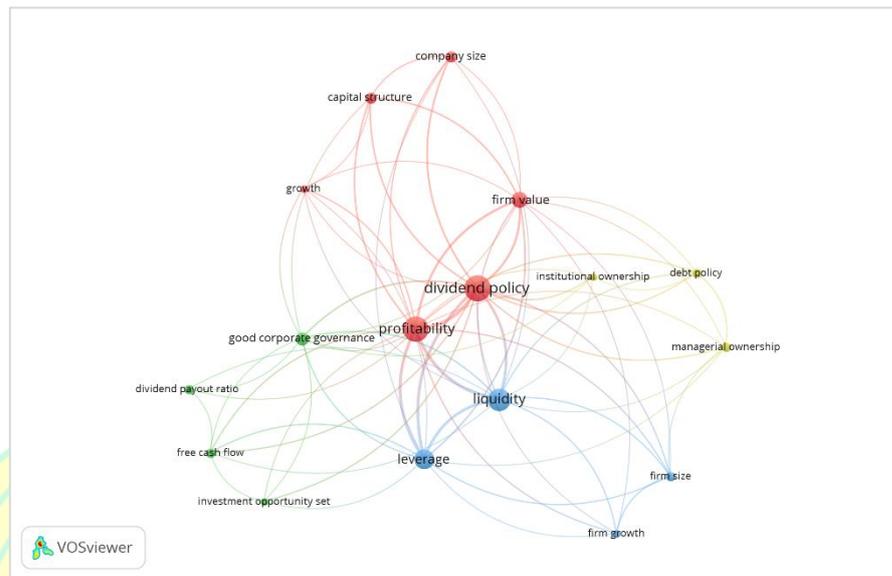
Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi penulis untuk menambah wawasan dan memperdalam pengetahuan dalam bidang akuntansi yang berhubungan dengan pengaruh likuiditas dan pertumbuhan

perusahaan terhadap kebijakan dividen dimediasi oleh *Good Corporate Governance*.

### 1.5 Kebaruan Penelitian

Kebaruan penelitian bisa dibuktikan dengan mengetahui seberapa besar artikel dengan topik penelitian yang dipilih peneliti berkembang, salah satunya dengan cara bibliometrik. Analisa bibliometrik digunakan untuk mengetahui perkembangan suatu topik penelitian berdasarkan jumlah, ragam, dan tren penelitian yang dilakukan (Zakiyyah et al, 2022). VOSviewer merupakan aplikasi untuk membantu analisis bibliometrik dengan menampilkan hasil analisis berupa suatu jaringan atau hubungan (*co-relation*) dalam suatu kutipan artikel (Herawati et al., 2022).

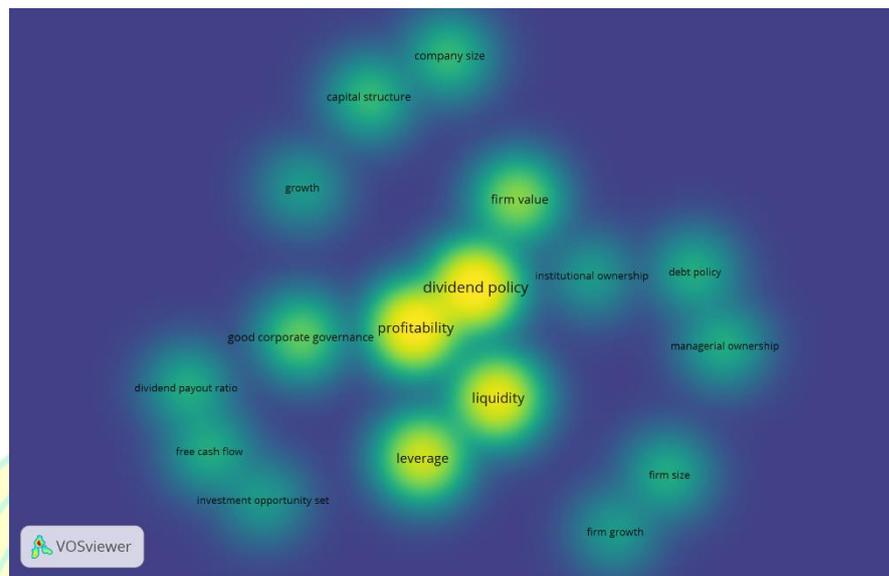
Pada saat ini masih sedikit yang melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel mediasi yang peneliti pilih dan masih terdapat keterbatasan fokus penelitian yang hanya mengambil sektor penelitian tertentu saja. Hal ini terbukti dengan hasil *density visualization* dan *network vizualization* dari aplikasi VOSviewer



**Gambar 1. 1 Tampilan VOS Viewer**

Sumber: Diolah oleh penulis

Pada gambar di atas menunjukkan *network vizualization* aplikasi VOSviewer yang ditandai adanya *node* (bulatan) sebagai variabel penelitian dan *edge* (jaringan) sebagai hubungan antar variabel untuk suatu topik penelitian. Variabel penelitian sudah banyak diteliti ditunjukkan dengan *node* (bulatan) yang semakin besar, sehingga peneliti memilih penelitian mengenai kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel mediasi karena saat ini masih sedikit yang memilih variabel tersebut.



**Gambar 1. 2 Tampilan VOS Viewer**

Sumber: Diolah oleh penulis

Pada gambar di atas menunjukkan *density visualization* aplikasi VOSviewer yang dapat menggambarkan tingkat kejenuhan dari banyaknya kata kunci suatu topik yang terindeks dan telah diteliti. Warna kuning pada *node* (bulatan) menunjukkan sudah banyak penelitian terkait topik tersebut, sedangkan *node* (bulatan) warna gelap menunjukkan masih sedikit topik tersebut diteliti. Hal ini dapat menjadi peluang untuk dilakukan penelitian dengan topik tersebut, dengan analisis bibliometrik pada *density visualization* menunjukkan bahwa penelitian mengenai kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel mediasi *Good Corporate Governance* dan variabel independen likuiditas serta pertumbuhan perusahaan (*growth*) memerlukan pengkajian lebih lanjut guna memperjelas temuan selanjutnya.