

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam memutuskan berapa besar dividen dan laba ditahan dalam perusahaan maka diperlukan suatu kebijakan dari perusahaan tersebut yang biasa disebut sebagai kebijakan dividen (Sudiartana & Yudiantara, 2020). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan terkait besaran keputusan pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor (Hwee dkk, 2019). Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen atau menahan labanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali merupakan keputusan yang harus dipertimbangkan oleh pihak perusahaan, karena pihak investor akan melihat kinerja keuangan perusahaan dan akan mempertimbangkan sebaik-baiknya sehingga modal yang ditanamkan dapat sesuai dengan yang diharapkan. Untuk itu biasanya investor akan melihat dari laporan keuangan perusahaan terkait perkembangan perusahaan dan prospek keuntungan yang akan didapat di masa yang akan datang bila investor menanamkan modalnya (Ismiati & Yuniati, 2017).

Besaran dividen perusahaan bergantung pada aturan atau dari kebijakan yang ditetapkan perusahaan, karena setiap perusahaan mempunyai suatu kebijakan yang berbeda-beda yang disebabkan belum adanya aturan terkait besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Nugraheni & Mertha, 2019). Pada umumnya investor menginginkan pembagian dividen yang tinggi dan berjalan stabil, sehingga dapat mengurangi tingkat resiko kerugian bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan (Rusli & Sudiarta, 2017).

Perusahaan yang memutuskan untuk membagikan dividen atau tidaknya dapat bergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (Nugraheni & Mertha, 2019). Oleh karena itu kebijakan dividen sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan, karena menyangkut citra baik perusahaan dan pemegang saham yang merupakan bagian dari sumber modal utama perusahaan, sehingga perusahaan akan berusaha mengoptimalkan kebijakan dividen (Yasmita & Widanaputra, 2018). Perusahaan yang mengumumkan tingkat dividen yang tinggi dari periode sebelumnya dapat menandakan kondisi keuangan perusahaan berjalan dengan baik sehingga dapat menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Firza, 2021).

Perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* merupakan perusahaan yang bergerak dalam suatu bisnis komersial yang berfokus dalam penelitian, pengembangan, dan memberikan pelayanan serta mendistribusikan obat-obatan untuk menunjang kesehatan (Saraswati dkk, 2020). Pertumbuhan positif juga dialami oleh perusahaan *healthcare* yang didorong oleh daya beli masyarakat yang semakin meningkat dengan rata-rata penjualan mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun hal lain dengan rata-rata laba perusahaan yang masih bergerak fluktuatif (Tan & Hadi, 2020). Untuk itu permasalahan tersebut harus dipertimbangkan oleh perusahaan dan menjadi dasar dalam penelitian ini karena perusahaan yang memiliki laba bertumbuh dapat memperkuat hubungan bahwa tingkat perolehan laba perusahaan dapat memberikan peluang perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor (Tan & Hadi, 2020).

Fenomena yang sering terjadi adalah adanya perusahaan yang tidak konsisten dalam melakukan pembagian dividen kepada investor atau pemegang saham, seperti pada PT Indofarma Tbk (INAF) memutuskan untuk tidak membagikan keuntungan (dividen) kepada investor atau pemegang saham pada periode 2017-2021, karena keuangan perusahaan sedang memburuk dan mengalami kerugian sehingga tidak membagikan dividen dividennya (cnbcindonesia.com). Pada kasus lain juga terdapat fenomena yang sering terjadi pada perusahaan *healthcare* dari periode 2017-2021 adalah tingkat pembagian dividen masih banyak yang tidak stabil, seperti pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (SIDO) yang membagikan dividen pada tahun 2017 sebesar Rp 386.967, dan kemudian pada tahun 2018 pembagian dividen sebesar Rp 654.882 yang terdapat kenaikan dari tahun sebelumnya, selanjutnya pada tahun 2019 pembagian dividen sebesar Rp 640.028 sehingga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, kemudian pada tahun 2020 pembagian dividen sebesar Rp 773.988 yang mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2021 mengalami kenaikan yang sangat drastis sebesar Rp 1.018.142 (idx.co.id). Adanya ketidakkonsistenan pembagian ini dapat mempengaruhi ketidakpercayaan investor yang beranggapan adanya ketidakkonsistenan pembagian dividen akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk itu kondisi perusahaan harus dipertimbangkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor.

Berdasarkan fenomena diatas maka kebijakan dividen pada perusahaan *healthcare* perlu mendapat kajian secara empiris untuk mengetahui apa saja faktor

yang memberi pengaruh kepada kebijakan dividen. Untuk itu pada penelitian ini akan mengkaji tentang faktor profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan *intellectual capital* terhadap kebijakan dividen.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau profit yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen Novianti dkk, (2018). Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dilihat dengan melakukan perbandingan laba perusahaan dengan jumlah aset perusahaan yang bertujuan untuk melihat apakah perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba bagi perusahaan (Novianto, (2017). Laba tersebut merupakan yang menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Amalia & Hermanto, 2018). Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi besarnya tingkat dividen yang dibagi oleh perusahaan (Parmitasari & Hasrianto, 2017). Artinya apabila perusahaan memiliki tingkat laba yang baik, maka akan menandakan perusahaan dapat melakukan pembagian dividen, hal itu dapat menjadi daya tarik dan incaran investor melakukan investasi pada perusahaan (Suambara dkk, 2019).

Penelitian terdahulu terkait profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan diantaranya oleh Ginting, (2018); Krisardiyansah & Amanah, (2020); Septika dkk, (2021) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau laba yang tinggi dapat menandakan perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membagikan dividen dengan tingkat yang tinggi sebaliknya apabila perusahaan tersebut memiliki keuntungan atau laba yang rendah maka

dividen yang dibagikan menjadi rendah (Ginting, 2018). Sedangkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti, (2019); Noviyana & Rahayu, (2021); (M. G. Dewi dkk, 2021); yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin rendah tingkat laba yang diperoleh akan menandakan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dan sebaliknya semakin tinggi laba perusahaan akan menandakan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen (Noviyana & Rahayu, 2021). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi & Afriyeni, (2019); Atmoko dkk, (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya profitabilitas bukan faktor utama perusahaan dalam membagikan dividen, karena perusahaan yang melakukan pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya laba perusahaan (Bawamenewi & Afriyeni, 2019).

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu (Parmitasari & Hasrianto, 2017). Untuk itu likuiditas perusahaan menjadi faktor yang penting dan harus diperhatikan oleh perusahaan karena likuiditas yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, (Ginting, 2018). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendeknya dalam satu periode, sehingga posisi keuangan yang ada dalam perusahaan menentukan apakah kondisi perusahaan

berlangsung dengan baik (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Perusahaan yang tidak likuid dapat menyebabkan kehilangan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya, oleh karena itu perusahaan harus memiliki likuiditas yang baik (Parmitasari & Hasrianto, 2017). Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola likuiditas perusahaan maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam membagikan dividen, karena dengan tingkat likuiditas yang rendah pihak manajemen akan menahan kas perusahaan agar tidak keluar, dan menahannya sebagai laba ditahan (Hwee dkk, 2019). Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menandakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam membagikan dividen (Krisardiyansah & Amanah, 2020).

Penelitian terdahulu terkait likuiditas terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan diantaranya oleh Parmitasari & Hasrianto, (2017); Hwee dkk, (2019); Krisardiyansah & Amanah, (2020) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, maka pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan menjadi semakin tinggi (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Masril, (2017); Tjiang dkk, (2019); Aditya dkk, (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan menandakan bahwa dividen yang dibagikan menjadi rendah, karena sebagian likuidnya digunakan untuk meningkatkan dan memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan (Ulfa dkk, 2020). Sedangkan

penelitian yang telah dilakukan oleh Ginting, (2018); Kadim dkk, (2020); Septika dkk, (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi atau rendah likuiditas tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen, karena perusahaan dalam kondisi likuid tidak selalu menandakan perusahaan akan membagikan dividen (Azizah dkk, 2020).

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah solvabilitas. Solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai operasionalnya dengan menggunakan pembiayaan hutang atau total hutang dalam struktur modal untuk membiayai operasional perusahaan (Pangestuti, 2020). Untuk menjaga struktur modal perusahaan, pihak manajemen perusahaan dapat menggunakan pinjaman dari pihak luar yang bertujuan untuk meningkatkan operasional perusahaan (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Apabila perusahaan menggunakan sumber operasional dari tingkat hutang yang tinggi maka akan menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat memiliki risiko dari tingkat hutang tersebut (V. R. Putri & Susetyo, 2020). Hal tersebut membuat pihak manajemen perusahaan akan mengutamakan pada pembayaran hutang jangka pendek atau jangka panjangnya menggunakan laba perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi perusahaan untuk tidak membagikan dividen (Jayanti dkk, 2019). Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang tinggi akan menandakan bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang rendah, karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi dapat menjadi beban bagi

perusahaan untuk melunasi hutang serta bunganya, sehingga tingkat dividen yang diberikan perusahaan kepada investor akan menjadi rendah (Pangestuti, 2020).

Penelitian terdahulu terkait solvabilitas terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan diantaranya hasil penelitian oleh Bawamenewi & Afriyeni, (2019); Jayanti dkk, (2019); dan Azizah dkk, (2020) yang menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Artinya apabila perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi akan menandakan bahwa suatu perusahaan akan membagikan dividennya menjadi rendah, karena perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mengutamakan pelunasan utang beserta bunganya, sehingga dividen yang dibagikan perusahaan menjadi rendah (Hutagalung & Setiawati, 2020). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hwee dkk, (2019); Mnune & Purbawangsa, (2019) dan Apriliyona & Asyik, (2020) yang menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya apabila perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi akan menandakan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi, karena semakin tinggi solvabilitas yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan sehingga dapat membantu perusahaan dalam menghasilkan laba, namun pihak manajemen perusahaan harus menjaga tingkat solvabilitas agar selalu dalam batas aman dan mampu dikendalikan, sehingga dapat dinilai perusahaan akan mampu dalam membagikan dividen (Wiendharta & Andayani, 2020). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung & Setiawati, (2020); Sudiartana & Yudiantara, (2020); Krisardiyansah & Amanah, (2020) yang menjelaskan bahwa solvabilitas tidak

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya tinggi rendahnya solvabilitas yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen, karena perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang baik tidak selalu menandakan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen (Hutagalung & Setiawati, 2020).

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan sumber daya perusahaan yang berfungsi inti dalam penciptaan nilai dan keunggulan dalam persaingan perusahaan (Pratama, 2016). Selanjutnya, *intellectual capital* sekarang tengah disebut sebagai faktor penyebab sukses yang penting bagi perusahaan, karena *intellectual capital* akan semakin menjadi suatu perhatian dalam strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan atau laba perusahaan (Putri & Pratama, 2020). *Intellectual capital* merupakan bagian dari aset tidak terwujud. PSAK No. 19 (revisi 2009) menyatakan bahwa entitas sering mengeluarkan sumber daya atau menciptakan kewajiban dalam memperoleh, mengembangkan, atau meningkatkan sumber daya tidak terwujud, seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, dan pengetahuan hak kekayaan intelektual dari pasar dan merek dagang, serta ide-ide yang muncul sehingga dapat menghasilkan barang atau jasa bagi perusahaan dan meningkatkan pendapatan perusahaan dari aset tidak terwujud tersebut (Meilani dkk, 2021).

Perusahaan *healthcare* merupakan perusahaan yang memanfaatkan *intellectual capital* atau modal intelektual yang intensif dalam melakukan

penelitian sehingga perusahaan harus berinovasi inovatif dalam memanfaatkan sumber daya manusia dan teknologi untuk menunjang pembaharuan produk dan inovasi dalam memproduksi obat-obatan (Saraswati dkk, 2020). *Intellectual capital* berperan penting dalam menciptakan keunggulan perusahaan dan meningkatkan daya saing bagi perusahaan dalam memanfaatkan nilai efektif dan efisien sumber daya oleh manajemen perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba bagi perusahaan yang selanjutnya dapat membawa dampak bagi kebijakan dividen (Cahyani dkk, 2015).

Penelitian terkait *intellectual capital* terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Battisti dkk, (2022) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik maka akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan dapat mengelola laba dengan baik, sehingga perusahaan dinilai akan mampu membagikan dividen (Battisti dkk, 2022). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Husain, (2019); dan Kadim dkk, (2020) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik dan efektif tidak selalu menandakan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen (Kadim dkk, 2020).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Krisardiyansah & Amanah, (2020) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan objek penelitian pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu terdapat pada variabel independen penelitian. Penelitian ini menunjukkan keterbaruan dengan mengganti variabel *free cash flow* dengan variabel independen *intellectual capital*, karena telah banyak peneliti yang menguji variabel *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dan adanya saran dari penelitian sebelumnya agar dapat menguji variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga dalam penelitian ini menggantikan variabel independen *free cash flow* dan memilih variabel independen *intellectual capital* untuk menguji besaran pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena masih terbatasnya pengujian pada variabel ini.

Perbedaan selanjutnya adalah pada objek penelitian dan periode penelitian, dimana pada penelitian yang dilakukan oleh Amanah, (2020) menggunakan objek perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021. Alasan mengapa penelitian ini memilih perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* karena pada perusahaan tersebut mengalami tingkat pertumbuhan yang fluktuatif dan terdapat perusahaan yang kurang konsisten dalam membagikan dividen, sehingga pada penelitian ini melakukan objek penelitian tersebut untuk menguji besaran pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan dari penelitian ini, sebagai berikut :

- a. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
- b. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
- c. Apakah solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
- d. Apakah *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

### C. Pembatasan Masalah

Untuk membatasi ruang lingkup penelitian, maka disusun batasan masalah agar penelitian berfokus, terarah, dan tidak jauh dari inti masalah, sehingga diberi batasan sebagai berikut :

1. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini dibatasi pada variabel bebas profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan *intellectual capital* sedangkan variabel terikatnya adalah kebijakan dividen.
2. Data penelitian ini diambil dalam laporan tahunan perusahaan *healthcare* yang terdapat pada website resmi perusahaan dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
3. Periode Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

### D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk membuktikan pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

2. Untuk membuktikan pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
3. Untuk membuktikan pengaruh negatif solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
4. Untuk membuktikan pengaruh positif *intellectual capital* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kesehatan dan farmasi sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka manfaat dari penelitian ini adalah :

##### 1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk lebih memahami wawasan tentang kebijakan dividen dan dapat menerapkan pengetahuan yang telah diperoleh dan dipelajari sejauh ini.

##### 2. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi alat ukur pembelajaran di masa depan untuk mengembangkan pengetahuan dan pemahaman tentang analisis kebijakan dividen perusahaan.

##### 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan perusahaan dalam mengambil kebijakan dividen.

#### 4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penanaman modal terkait kebijakan dividen

#### 5. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

