

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi saat ini dimana perkembangan bisnis yang sangat pesat dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan, dimana perkembangan ekonomi di Indonesia pada saat ini sudah memasuki era pasar bebas dan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) sehingga sektor industri harus mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat dari sektor lain maupun sektor sejenis di dalam negeri, yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan bagi pihak manajemen perusahaan, untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, sehingga dibutuhkan dana yang sangat besar untuk mampu bersaing di pasar global.

Perusahaan membutuhkan pasar modal sebagai sarana mobilitas dana yang bersumber dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke berbagai sektor yang membutuhkannya, sehingga para pemilik modal atau investor mempunyai peranan penting dalam perekonomian. Tujuan utama investor pada umumnya untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan return atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Return atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) dan dividen (*dividend yield*) (Jogiyanto, 2008:5). Hubungan yang terbentuk di antara pihak-pihak yang terlibat dalam pencapaian tujuan perusahaan dapat menggambarkan prospek masa depan dan

kinerja yang baik bagi perusahaan. Hubungan keharmonisan tersebut dapat terlihat dari hubungan baik di antara manajemen, pemegang saham, serta pihak lain yang berkepentingan (Marselina, Pranata, dan Eddy, 2013: 3402). Penyelarasan kepentingan dari seluruh pihak tersebut seringkali menimbulkan permasalahan yang dalam bidang keuangan dijelaskan melalui *agency theory* (Ratih, 2010: 20).

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham, jumlah dividen ini tergantung pada jumlah saham yang dimiliki. Dividen dapat berupa dividen tunai dimana perusahaan membayar beberapa jumlah uang tunai per lembar saham kepada pemegang saham, atau mungkin dalam hal dividen saham, dimana perusahaan mengeluarkan saham baru untuk pemegang saham yang ada dalam proporsi saham yang ada. Bagi investor dividen merupakan laba yang diperoleh atas investasi mereka. Ada banyak alasan mengapa perusahaan membayar dividen, mungkin menjadi alasan untuk mengurangi biaya agensi yang timbul antara manajer dan pemegang saham atau untuk mengurangi ketidakpastian investor. Sebagai salah satu tujuan investor untuk menerima pengembalian secara terus menerus, sehingga mereka lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang membayar dividen. Perusahaan yang membayar dividen akan lebih memiliki akses mudah ke pasar modal. (Hashim, Shahid, Sajid and Umair, 2013:411)

Dividen menurut Bambang Riyanto (2001:265) adalah aliran kas yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atau *equity investor*.

Dividen diberikan kepada para pemegang saham setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen (Karen, 2003). Hal ini sesuai dengan *Residual dividend policy theory* yang menyatakan bahwa kelebihan kas yang ada seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen, akan tetapi manajemen tidak menyukai pembagian laba yang diperoleh dalam bentuk dividen, manajemen lebih suka memperlakukannya sebagai laba ditahan (*retained earning*) (Karen, 2003).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai kepada para investor (Brigham dan Houston, 2001:69). Artinya besar kecilnya dividen payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisikeuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai dividen payout ratio diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya dividen payout ratio sesuai dengan ekspektasi dari para pemegang saham. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout rasionya*.

Menurut penelitian Dwita (2013) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut

adalah kepemilikan manajerial, *leverage* keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi. Penelitian Devi (2014) membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (kebijakan dividen). Perusahaan yang berhasil memperoleh profit yang besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar. Menurut Dwita (2013) jika kepemilikan manajerial tinggi, manajemen akan mendistribusikan keuntungan yang lebih besar sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini karena nilai laba ditahan dan pembayaran dividen terkait dengan kompensasi eksekutif. Akhyar (2014) berpendapat bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Sofyan, 2013:304). Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, dan rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Return on asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur *return* (tingkat pengembalian) investasi yang diterima pemegang saham. *Profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang tinggi.

Berdasarkan penelitian Anggit dan Djoko Sampurno (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini sama dengan pendapat Niken, Kharis dan Rina (2015). Riskilia dan Kusmuriyanto (2015), Ayu, dkk. (2014), Hashim Zameer, dkk. (2013) serta Yanita dan Rida (2013) juga menyatakan pendapat yang sama. Madarina, Ari dan Sinarwati (2015) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dwita, Aisjah dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) (Sofyan, 2013:306). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan. Penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan yang akan dicapai oleh pemegang saham (Martono dan Harjito, 2008:295).

Berdasarkan penelitian Niken, Kharis dan Rina (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Madarina, Ari dan Sinarwati (2015) dan Riskilia dan Kusmuriyanto (2015) berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan Dwita, Aisjah dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial di dalam perusahaan adalah pemegang saham dari pihak manajemen atau pihak internal perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris atau dengan kata lain pihak manajemen sekaligus sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial pada sebuah perusahaan berpengaruh terhadap keputusan – keputusan yang diambil dalam tiap periode, karena bisa saja keputusan yang diambil pihak perusahaan akan berdasarkan kemauan dari pihak manajerial yang mempunyai kepemilikan yang lebih besar. Jika kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan jumlahnya besar, maka akan lebih memilih untuk mengalokasikan keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam bentuk dividen serta dengan persentase yang lebih stabil. Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali dengan jumlah saham yang beredar.

Al-Gharaibeh, dkk. (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Peneliti Hashim Zameer, dkk. (2013) juga mengemukakan pendapat yang sama. Dwita, Aisjah dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Peneliti Pujiati (2015) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Madarina, Ari dan Sinarwati

(2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Likuiditas berarti perusahaan harus memperhatikan apakah perusahaan setiap saat dapat memenuhi pembayaran-pembayaran yang diperlukan untuk kelancaran jalannya perusahaan, misalnya untuk membeli bahan baku, membayar gaji dan sebagainya. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan kas dapat membatasi pembagian dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001).

Alasan memilih tahun 2013-2015 karena pada tahun 2012 perekonomian Indonesia terus melambat dan cenderung turun pada level 5%. Penyebab laju pertumbuhan melambat pada periode pertama tahun 2012 adalah pengeluaran ekspor barang dan jasa yang turun pertumbuhannya sebesar 0,78%. Perlambatan pertumbuhan ekonomi terjadi sebagai akibat kontraksi pada ekspor yang turun cukup dalam, sedangkan untuk investasi pertumbuhan pengeluarannya masih mencapai 5,13%. (Sumber : www.sipendik.com). Pergerakan ekonomi tahun

2012-2015 yang melambat berdampak terhadap industri makanan dan minuman ringan. Salah satu yang ikut merasakan dampaknya adalah PT Indofood Sukes Makmur. Presiden Direktur PT Indofood Anthoni Salim mengatakan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat ikut mempengaruhi kinerja perusahaan sepanjang kuartal pertama 2015. Sepanjang kuartal pertama tahun 2015 PT Indofood hanya sanggup meraup laba sebesar Rp 870,08 miliar. Jumlah itu lebih rendah 37,2 persen dari 2014 di periode yang sama, yaitu sebesar Rp 1,38 triliun. Dari laporan keuangan yang telah diumumkan laba per saham pun turun menjadi Rp 20 dari sebelumnya Rp 25. Perusahaan membagikan dividen sebanyak Rp 220 per lembar saham dalam rapat umum pemegang saham tahunan. (Sumber : m.tempo.co). Tahun pengamatan yang dipilih tersebut dianggap mewakili kondisi pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang cenderung melambat akibat nilai ekspor yang turun dan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sehingga dianggap mengakibatkan perusahaan tidak konsisten dalam pembayaran dividen.

Fenomena yang terjadi lainnya adalah tidak semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membagikan dividen secara rutin kepada para pemegang sahamnya, baik itu dividen tunai maupun dividen saham. Penyebabnya adalah karena adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dalam pembayaran dividen dari setiap perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI dari tahun 2013-2015 berjumlah 132 perusahaan. (Sumber : www.sahamok.com)

Berdasarkan dari ketidakpastian hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, perbedaan hasil penelitian dan fenomena yang ada, maka tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang terdaftar dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka tertarik untuk mengambil judul penelitian “**Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi**”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

5. Apakah likuiditas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah likuiditas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian adalah :

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi.
5. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi.
6. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang akan dilakukan diharapkan hasil penelitian dapat memberikan manfaat yang berarti dan berguna bagi peneliti, perusahaan, investor, maupun masyarakat pada umumnya. Adapun manfaat penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan yang dipilih sesuai dengan risiko yang terjadi.
2. Hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat bagi pihak manajerial dalam mengelola dan mengalokasikan keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam bentuk dividen dengan presentase yang lebih stabil.
3. Hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat bagi pihak manajerial dalam penggunaan laba sebagai pengukuran efisiensi manajemen, penggunaan angka, laba historis untuk membantu meramalkan keadaan sebagai pengukuran keberhasilan serta pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang.
4. Diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu akuntansi keuangan yaitu sebagai referensi yang dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi mengacu pada buku pedoman penulisan dan penilaian skripsi STIE Perbanas Surabaya. Berikut adalah sistematika penulisan skripsi :

BAB I PENDAHULUAN

Pada BAB I berisi mengenai Latar Belakang, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, serta Sistematika Penulisan Proposal.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada BAB II ini dijelaskan tentang Penelitian Terdahulu, Landasan Teori, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada BAB III ini diuraikan tentang prosedur atau cara untuk mengetahui sesuatu dalam penelitian dengan menggunakan langkah-langkah yang sistematis. Isi dari bab ini mengenai *Non-Behaviour Research* yang terdiri dari Rancangan Penelitian, Batasan Penelitian, Identifikasi Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel, Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel, Data dan Metode Pengumpulan Data serta Teknik Analisis Data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada BAB IV ini menjelaskan tentang Gambaran Subyek Penelitian, Analisis Data, dan Pembahasan.

BAB V PENUTUP

Pada BAB V ini berisi tentang Kesimpulan, Keterbatasan penelitian, dan Saran.