

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi, persaingan di dunia bisnis berkembang dengan cepat, hal ini mengakibatkan persaingan yang semakin ketat di antara perusahaan-perusahaan. Untuk tetap berjaya dan berkembang, banyak perusahaan harus cerdas dalam menerapkan berbagai strategi khusus. Hal ini diperlukan agar mereka dapat mencapai tujuan keuntungan yang telah ditetapkan. Dimana, peningkatan keuntungan berupa laba bersih tersebut akan membawa dampak positif, seperti kemampuan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham, mendorong pertumbuhan perusahaan, dan memastikan kelangsungan operasionalnya. Selain dari laba bersih tersebut, ketersediaan dana dari investor juga mempengaruhi tingkat kelangsungan hidup perusahaan.

Investasi menjadi aktivitas yang semakin penting bagi kemakmuran dunia modern. Salah satu strategi investasi yang paling mudah dan banyak digunakan adalah pembelian saham di pasar modal untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Dimana, *capital gain* dapat didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh dari perbedaan harga saham saat pembelian dan penjualan saham, sedangkan dividen adalah laba bersih yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Pasar modal merupakan tempat di mana investor dapat menanamkan modalnya dan sarana bagi perusahaan untuk mencari dana. Menurut Saputro dan Hermawan (2021) mayoritas investor dalam pasar modal cenderung memilih

perusahaan yang menawarkan tingkat pengembalian modal (*return*) yang tinggi. Dalam hal ini, kenyataannya bahwa para pemegang saham cenderung lebih memilih pembagian dividen daripada *capital gain* karena dividen pasti akan dibayarkan oleh perusahaan sehingga dividen dianggap lebih menguntungkan bagi investor.

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari sebuah perusahaan. Besarnya dividen yang diterima oleh pemegang saham bergantung pada jumlah saham yang dimilikinya. Dalam membagikan dividen, sebuah perusahaan harus menetapkan kebijakan dividennya.

Menurut Brigham dan Houston (2010) Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai seberapa banyak keuntungan dari periode tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, untuk mengembalikan investasi yang telah dilakukan. Selain itu, juga menentukan seberapa banyak yang akan disimpan dalam perusahaan sebagai laba ditahan, guna untuk pengembangan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda karena belum ada peraturan yang mengatur mengenai besaran dividen yang harus dibayarkan. Pembagian dividen menjadi pertimbangan karena akan berpengaruh pula terhadap pembiayaan investasi pada periode berikutnya. Keputusan mengenai apakah perusahaan akan membagikan dividen atau tidak, serta seberapa besar dividen yang akan diberikan, diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (Latiefasari dalam Yasmita dan Widanaputra, 2018).

Kebijakan dividen merupakan topik perdebatan yang sering muncul dalam bidang keuangan. Menurut Baker dan Powell (1999), banyak penelitian telah dilaksanakan untuk memahami alasan di balik keputusan perusahaan dalam

membayar atau tidak membayar dividen. Kebijakan dividen merupakan aspek penting dalam manajemen perusahaan yang harus diperhatikan secara cermat, karena kebijakan dividen menetapkan seberapa besar laba yang akan disimpan oleh perusahaan dan seberapa besar yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Prasetyandari (2022) mengungkapkan bahwa pembagian dividen akan dilakukan apabila perusahaan berhasil mencapai kinerja yang baik dengan menghasilkan laba setiap tahunnya. Oleh karena itu, manajemen diberikan wewenang untuk mencapai tujuan tersebut sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat terjamin.

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang melibatkan berbagai pihak. Penyatuan keputusan atau kepentingan tersebut sering kali menimbulkan masalah yang dikenal sebagai masalah keagenan (Purnomo & Riduwan, 2021). Sejalan dengan hal itu, menurut Rahayu & Rusliati (2019) permasalahan keagenan dapat diredakan dengan menciptakan keselarasan dalam bertindak oleh pihak manajemen dengan pemegang saham, yaitu dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Pihak manajemen diberikan kesempatan untuk ikut andil dalam kepemilikan saham sehingga memiliki kepentingan yang sejajar dengan para pemegang saham.

Suatu laporan keuangan akan lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan apabila informasi di dalamnya dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan dan keuntungan dividen di masa mendatang. Alat analisis yang digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan berdasarkan data laporan keuangan disebut rasio keuangan. Rasio ini digunakan untuk memudahkan pemegang saham dalam mengevaluasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh

perusahaan. Dengan adanya keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, yang didukung oleh laporan keuangan yang informatif, akan membantu memastikan bahwa dividen dapat dibagikan dengan adil dan berkelanjutan.

Berikut adalah pergerakan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

**Tabel 1. 1**  
**Rata-Rata DPR Perusahaan Manufaktur Tahun 2020-2022**

| Nama Perusahaan                            | 2020   | 2021   | 2022   | Rata - Rata |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|-------------|
| PT Arwana CitraMuliaTbk (ARNA)             | 49,87% | 46,40% | 56,79% | 51,02%      |
| PT Emdeki Utama Tbk (MDKI)                 | 57,16% | 78,43% | 66,67% | 67,42%      |
| PT Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) | 82,41% | 31,05% | 52,09% | 55,18%      |
| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)    | 8,57%  | 55,26% | 43,30% | 35,71%      |
| PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)                  | 43,50% | 41,20% | 48,50% | 44,40%      |
| PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)      | 25,40% | 23,10% | 49,10% | 32,50%      |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti 2024)

Berdasarkan tabel di atas, dapat di lihat bahwa rata- rata *dividend payout ratio* pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi. Dimana, pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) rasio *dividend payout ratio* pada tahun 2020 berada di angka 8,57% selanjutnya mengalami peningkatan yang drastis pada tahun 2021 menjadi 55,26% , tetapi pada tahun 2022 mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu sebesar 43,30%. Fenomena atas terjadinya penurunan *dividend payout ratio* menjadi sinyal negatif

bagi investor sehingga berdampak pada turunnya harga saham. Sementara, pada PT Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) pada tahun 2020 berada di angka 82,41% selanjutnya mengalami penurunan drastis menjadi 31,05% pada tahun 2021. Namun, pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 52,09%. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi terjadinya penurunan harga saham perusahaan walau pada akhirnya peningkatan *dividend payout ratio* akan membuat sisa laba bersih yang akan digunakan untuk keperluan reinvestasi dimasa depan akan berkurang. Hal ini lah yang membuat jika kebijakan dividen termasuk salah satu keputusan finansial yang sulit bagi manajemen perusahaan.

Perubahan rasio pembayaran dividen setiap tahunnya dipengaruhi oleh naik turunnya jumlah laba yang dicapai oleh perusahaan. Menurut Nai, dkk (2022) apabila perusahaan mampu mencapai laba yang besar dalam suatu periode, maka jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan besar. Begitu juga sebaliknya, apabila jumlah laba yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode kecil, maka jumlah dividen yang dibagikan juga kecil. Namun, tidak semua perusahaan yang menghasilkan laba positif akan memutuskan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Fenomena yang seperti ini terjadi pada perusahaan PT. Semen BatuRaja (SMBR) dimana pada tahun 2020 perusahaan tersebut membagikan dividen sebesar Rp 6.158.861.000, dengan perolehan laba bersih sebesar Rp 10.984.574.000, kemudian pada tahun 2021 perusahaan tersebut mengalami peningkatan laba bersih sebesar Rp 46.704.296 dan pada tahun 2022 terjadi lagi peningkatan laba sebesar Rp 93.425.321.000. Namun, pada tahun 2021 dan 2022 perusahaan tersebut tidak

membagikan dividen kepada investor ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Meskipun terjadi kenaikan laba, PT. Semen BatuRaja (SMBR) pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) memutuskan untuk tidak membagikan dividen untuk para pemegang saham, karena perusahaan akan membukukan laba sebagai laba ditahan perusahaan. Sama halnya dengan perusahaan PT. Indonesia Fibreboard Industry Tbk dimana pada tahun 2020 perusahaan tersebut membagikan dividen sebesar Rp 47.060.000.000, dengan perolehan laba bersih sebesar Rp 73.585.850.462, kemudian pada tahun 2021 perusahaan tersebut mengalami peningkatan laba bersih sebesar Rp 82.349.452.240 tetapi tidak membagikan dividen kepada para investor. Ketidakmampuan Perusahaan dalam membayar dividen akan berdampak pada menurunnya persentase pembayaran dividen([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Fenomena gap di atas menunjukkan keterkaitan dengan kebijakandividen suatu perusahaan. Begitu pentingnya kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* terhadap banyak pihak.

Terdapat beberapa alasan mendasar yang sering menjadi pertimbangan perusahaan dalam memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Salah satunya adalah ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang dan membiayai kegiatan investasi perusahaan dimasa depan sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen. Situasi ini menyebabkan ketidakpuasan di kalangan investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi, karena mereka lebih memilih menerima dividen daripada mengandalkan *capital gain* di masa mendatang.

Secara umum, para investor menginginkan pembagian dividen yang stabil, karena dividen yang konsisten akan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan (Nur, 2018). Peningkatan kepercayaan ini penting karena dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Pembagian dividen yang stabil tidak hanya memberikan kepastian bagi investor, tetapi juga memperkuat reputasi perusahaan di mata pemegang saham.

Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk membayarkan dividen kepada investor, manajemen perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi dividen. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen karena para manajer yang memiliki saham dalam perusahaan memiliki kepentingan langsung terhadap distribusi laba. Dalam situasi ini, manajer perusahaan yang memiliki saham perusahaan menggambarkan peran ganda (Saputro dan Hermawan, 2021). Kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan karena manajer akan lebih cenderung bertindak untuk kepentingan pemegang saham jika mereka juga merupakan dari pemilik perusahaan.

Menurut Rais dalam Restufani dkk. (2022) melalui mekanisme ini manajer juga akan berperan sebagai pemilik perusahaan akan semakin termotivasi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengambil keputusan bisnis dengan penuh kehati-hatian, karena mereka juga akan merasakan konsekuensi dari baik atau buruknya kebijakan yang diambil. Dalam kondisi seperti ini, salah satu keputusan yang mungkin diambil oleh manajer adalah mendistribusikan dividen kepada para investor. Kebijakan ini dapat meningkatkan kekayaan pribadi manajer,

meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan meningkatkan harga saham perusahaan.

Menurut Jensen dan Mekling (1976), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah, terdapat kecenderungan peningkatan perilaku oportunistik oleh manajer. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dianggap mampu menyelaraskan perbedaan kepentingan yang potensial antara manajemen dan pemegang saham lainnya, sehingga manajer juga meningkatkan pengembalian dalam bentuk dividen seperti investor pada umumnya.

Apabila kepemilikan manajerial dalam perusahaan meningkat secara signifikan, keputusan untuk membagikan dividen akan semakin didukung. Hal ini dapat menciptakan hubungan antara kepentingan manajer dan pemegang saham yang mendukung kebijakan dividen yang berpotensi menguntungkan bagi kedua belah pihak. Apabila semakin tinggi tingkat kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka hal ini akan membuat semakin baik kinerja manajemen perusahaan (Husin dan Sri, 2023).

Hal tersebut sesuai dengan temuan yang diteliti oleh Hasan & Septiningrum (2023) dan Erawati & Astuti (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena semakin besar saham yang dimiliki oleh manajer, maka semakin besar juga dividen yang dibagikan kepada investor. Selain itu, posisi manajer akan semakin kuat karena memiliki saham yang besar di perusahaan tersebut. Dengan demikian, besarnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan kebijakan dividen pada perusahaan. Tetapi berbanding terbalik dengan hasil temuan

yang diteliti oleh Purnomo & Riduwan (2021) dan Wibowo & Isnuwardhana (2021) mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Variabel independen kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu ukuran perusahaan. Menurut Dewi dan Praptoyo (2022) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat berdasarkan jumlah modal yang digunakan, total aset yang dimiliki, dan total penjualan yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar ukuran atau sebuah perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan. Perusahaan yang besar cenderung menghadapi banyak risiko, namun memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kesulitan keuangan (Ndeo, 2021).

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung lebih mudah mengakses pasar modal. Menurut Dewi dan Muliati (2021) ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut, yang dapat dilihat dari aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mampu membagikan dividen dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini disebabkan oleh perusahaan besar yang memiliki modal, aset, serta kebutuhan dana yang besar untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana dan Yudiantara (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Banani dkk. (2019) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan dengan ukuran besar tidak selalu mencerminkan kinerja yang baik dan tidak dapat memberikan harapan akan peningkatan laba perusahaan. Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Purwaningsih (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan cukup signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian (Kartono & Husda, 2022) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Adapun perbedaan penelitian ini yaitu dengan menambahkan variabel moderasi berupa likuiditas, serta terdapat pembaharuan tahun penelitian, yaitu tahun 2020 hingga 2022. Penelitian ini menambahkan likuiditas sebagai variabel pemoderasi untuk meneliti apakah likuiditas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan dalam kebijakan dividen. Pemilihan variabel likuiditas didasarkan pada pertimbangan teoritis bahwa likuiditas mencerminkan kekuatan perusahaan dalam menjamin kegiatan operasionalnya dengan menunjukkan performa keuangan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Ketika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin besar (Sartono dalam Handrijaningsih dkk. 2021). Hal ini juga di dukung oleh penelitian (Terzaghi & Maharani, 2022) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan

Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating” yang mengungkapkan bahwa Likuiditas mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Serta objek yang dipilih pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2022.

Perusahaan sektor manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan sektor manufaktur merupakan sektor industri yang paling besar di Indonesia, sehingga memudahkan peneliti untuk memperoleh data penelitian yang beragam dalam jumlah yang cukup sesuai dengan karya ilmiah. Perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor, oleh karena itu perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kestabilan keuangannya. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan pada industri manufaktur, maka perlu dilakukan analisis sedemikian rupa sehingga kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan dapat dideteksi lebih awal. Keadaan tersebut menuntut kebutuhan dana yang cukup bagi perusahaan manufaktur untuk bertahan dan bersaing. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti melakukan penelitian ulang terkait dengan **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah :

1. Investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi akan memilih dividen daripada capital gain di masa yang akan datang.
2. Adanya beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen atau menahan labanya, meskipun laba perusahaan tersebut meningkat di tahun berikutnya.
3. Adanya inkonsistensi hasil penelitian - penelitian sebelumnya sehingga diperlukan penelitian kembali.
4. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?

## 1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas maka peneliti membatasi masalah penelitian yaitu hanya dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan serta likuiditas sebagai pemoderasi terhadap kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.

## 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, adapun yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi likuiditas?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi likuiditas?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian yang akan dilaksanakan yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi likuiditas.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi likuiditas.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Adapun hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi:

1. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan bidang ilmu akuntansi, terkhusus mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

2. Bagi Peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan mengembangkan wawasan peneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan nilai tambah bagi perusahaan, terutama dalam hal pengelolaan manajemen. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan penting dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu, diharapkan penelitian berikutnya mampu menyertakan variabel tambahan yang beragam yang diyakini berpengaruh pada kebijakan dividen.