

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan sebuah wadah yang memuat sejumlah aktivitas bisnis yang dilakukan baik berbentuk barang maupun jasa, masing-masing perusahaan memiliki rencana masa depan sendiri dalam mencapai tujuannya, pada umumnya perusahaan memiliki tujuan pokok yaitu agar dapat mencapai laba/keuntungan yang optimal pertahunnya sejalan dengan capaian yang ditentukan agar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Pesatnya perkembangan industri di Indonesia memicu setiap perusahaan agar dapat memaksimalkan kinerjanya guna mempertahankan eksistensinya di dunia bisnis. Dengan meningkatkan kinerja yang dilakukan, diharapkan perusahaan dapat menerima dampak positif seperti penjualan yang meningkat yang akan berdampak pada peningkatan keuntungan serta menarik minat para calon investor, serta berbagai manfaat lain yang diterima perusahaan dengan meningkatkan kinerjanya. Supaya perusahaan berkembang dibutuhkan tambahan modal yang didapat dari investor. Tujuan investor dalam berinvestasi yaitu agar mendapat imbalan (*return*) dari investasinya, baik berupa pendapatan dari selisih harga jual saham pada harga belinya (*capital gain*) maupun pendapatan dividen (*dividend yield*). Perusahaan dibidang manufaktur mendapat perhatian yang tinggi dari para investor karena perkembangannya yang kuat serta memberikan tingkat rata-ratapengembalian yang cukup tinggi jika disandingkan dengan perusahaan sektor lain.

Berdasarkan informasi dari Kementerian Perindustrian pada tahun 2019 mengungkapkan bahwa kontribusi terbesar dalam dunia ekspor di Indonesia dipegang oleh perusahaan sektor manufaktur yang mencapai 126,57 miliar dollar AS atau sebesar 75.5% dari total nilai ekspor Indonesia (Hamid, 2021).

Perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur adalah entitas ekonomi yang secara industri memproses barang mentah atau pun setengah jadi ke dalam bentuk barang jadi dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan sehingga barang jadi yang disebut dengan produk, mempunyai nilai jual. Pada umumnya perusahaan manufaktur membutuhkan biaya yang cukup tinggi untuk memenuhi aktivitas operasionalnya yang membuat perusahaan yang bergerak pada bidang ini akan berusaha semaksimal mungkin untuk mencari sumber pendanaan dalam memenuhi kebutuhannya. Pertumbuhan yang tinggi dimiliki suatu perusahaan akan memerlukan pendanaan yang besar juga, sehingga perusahaan akan mencari sumber pendanaan salah satunya masuk ke pasar modal guna mendapat suntikan dana dari para investor (Suastini dkk., 2016).

Perusahaan di Indonesia yang ingin memperjualbelikan sahamnya dapat memasuki pasar modal salah satunya Bursa Efek Indonesia yang adalah pasar modal terbesar yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa jumlah perusahaan yang berhasil memasuki pasar modal ini tiap tahunnya mengalami pertambahan yang menunjukkan semakin intensnya transaksi saham yang terjadi. Setiap investor tentunya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang melebihi nilai modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan yang diistilahkan dengan investasi. Dengan demikian investor melihat perilaku

perusahaan dalam melakukan pengembalian investasi atau disebut sebagai dividen dalam menetapkan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Di samping itu perusahaan akan mempertimbangkan pertumbuhannya agar dapat mempertahankan eksistensi perusahaannya. Sehubungan dengan hal itu perusahaan sering menghadapi kondisi yang berat dalam menentukan apakah laba yang dimiliki dialokasikan kepada pemegang saham sebagai bentuk dividen atau menjadi laba ditahan yang dapat dipergunakan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional di periode akan datang (Wahyuni, 2015).

Kebijakan dividen diartikan sebagai penentuan keputusan terkait laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan untuk dialokasikan kepada pemegang saham berupa dividen atau dialihkan ke laba ditahan yang bisa dipergunakan sebagai pendanaa investasi masa depan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan indikator penting dalam mengatur tata kelola perusahaan disebabkan perannya yang akan berdampak kuat bagi para pemangku kepentingan laporan keuangan khususnya investor (Damayanti dkk, 2017). Ketidakkonsistenan dalam penetapan kebijakan dividen bisa menimbulkan risiko yaitu kemungkinan investor melakukan penarikan modal yang sudah ditanamkan terhadap perusahaan tersebut.

Dalam dunia investasi dividen menjadi isu yang diperdebatkan dan menjadi suatu perbincangan di dalam dunia investasi dan keuangan. Dividen ialah pengembalian yang diberikan suatu entitas kepada pemegang saham atas penanaman modal yang dilakukan (Samrotun, 2015). Kebijakan pembagian dividen harus dibentuk guna mengendalikan besaran nilai dividen yang akan dibayarkan.

Dividen adalah indikator yang memberi perhatian besar pada penilaian pemegang saham, dan pembayaran dividen selalu diikuti dengan hasil investasi.

Pembagian dalam dividen ditetapkan tergantung pada profit perusahaan, sehingga jumlah dividen yang dibayarkan ditentukan oleh keuntungan perusahaan (Hery, 2017). Keuntungan perusahaan merupakan faktor yang sangat penting pada pembayaran dividen. Transaksi dividen dibayarkan dengan tumpuan bahwa pemegang saham akan menerima pemulihan investasi mereka. Untuk mendistribusikan dividen dengan benar kepada pemegang saham harus melalui penetapan kebijakan dividen.

Banyaknya hambatan yang dialami oleh perusahaan menyebabkan perusahaan tidak dapat membagikan dividen pada para investor. Dalam hal ini ketidakmampuan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen akan menimbulkan penurunan presentase pada dividen tersebut. Dalam tabel 1.1 dapat dilihat adanya fenomena yang dialami oleh PT Gudang Garam Tbk yang menunjukkan bahwa pembagian dividen tahun 2016 yaitu 75,29%. Nilai ini mengalami penurunan yang berkelanjutan hingga pada tahun 2019 menjadi sebesar 45,97%. Penurunan presentase pembagian dividen juga dialami PT Media Nusantara Citra Tbk yang pada tahun 2015 membagikan dividen sebanyak 69,53% di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 39,58%, masih terjadi penurunan di 2017 yang menjadi 37,76%, begitu juga di tahun 2018 dan 2019 yaitu sebesar 13,03% dan 9,10%. Fenomena naik turunnya pembagian dividen di beberapa perusahaan manufaktur dapat lebih lengkap dirincikan pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1
Data Pembagian Dividen pada beberapa Perusahaan Manufaktur di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2015-2019

No.	Kode Perusahaan	Dividend Payout Ratio (%)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ASII	67,79	44,47	37,06	37,25	42,18
2	GGRM	24,29	75,29	65,09	64,36	45,97
3	ICBP	45,17	42,52	54,83	57,73	31,39
4	INDF	67,62	37,30	53,15	70,23	33,44
5	KLBF	44,06	38,36	42,71	47,68	49,37
6	MNCN	69,53	39,58	37,76	13,03	9,10
7	WIKA	8,50	12,30	25,41	14,62	17,16

Sumber: Data olahan peneliti, 2023

Adanya penurunan pada saat pembagian dividen berdasarkan data pada tabel di atas diindikasikan oleh adanya suatu harapan untuk meningkatkan kinerja melalui penguatan pendanaan internal. Perusahaan melakukan pengurangan pembagian dividen dengan tujuan untuk meminimalisir ketergantungannya pada dana eksternal serta menekan angka risiko yang dihadapi perusahaan jika bergantung pada pendanaan eksternal. Peningkatan dividen adalah suatu hal yang penting dikarenakan bisa dijadikan investor sebagai alat mempertimbangkan suatu keputusan dalam melakukan investasinya. Investor cenderung lebih mengutamakan pendapatan yang diperoleh atas tingkat pengembalian dari penanaman modal yang dilakukan dari pada pendapatan atas aset yang dimiliki. Sehingga investor akan mempertimbangkan aspek konsisten pembagian dividen dari suatu perusahaan dalam mengambil keputusan investasinya. Kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan yang memutuskan tinggi rendahnya jumlah proporsi keuntungan yang

akan dialokasikan kepada pemegang saham (Ginting, 2018). Dengan meningkatnya dividen yang dibagikan dan stabilnya pembagian dividen yang dilakukan dapat berdampak pada meningkatnya kepercayaan pemegang saham pada perusahaan tersebut. Peristiwa yang dialami oleh PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) menjadi fenomena yang diangkat pada penelitian ini. Di mana perusahaan ini pada tahun 2017 dilaporkan tetap membagikan dividen meskipun mengalami kerugian sebanyak Rp109 miliar pada tahun itu (Sumber: Kontan.co.id). Namun hal yang tidak sejalan terjadi PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2019 yaitu meskipun mengumumkan pertumbuhan pendapatan 10,5 persen atau Rp 9,34 miliar dari tahun sebelumnya, perusahaan ini mengambil langkah yaitu tidak membagikan dividennya pada periode 2019.

Kebijakan dari manajer untuk menetapkan jumlah dividen yang dibagikan akan memengaruhi harga pasar saham dan nilai perusahaannya. Akibatnya, itu harus diperhitungkan sebanyak mungkin saat mengeluarkan dividen. Kekuatan perusahaan untuk melunasi dividen bisa meningkatkan nilainya. Dividen yang dibagikan dapat menjadi sinyal baik pada pihak eksternal tentang keadaan keuangan perusahaan, di mana jika dividen yang dibagikan semakin meningkat maka dapat memberi sinyal positif untuk eksternal dan mengakibatkan pihak eksternal dapat menilai kinerja yang meyakinkan dari perusahaan.

Terdapat empat faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen dari sebuah perusahaan. Faktor yang pertama ialah kepemilikan manajerial yang artinya sebagai persentase atau banyak saham yang dimiliki manajer serta melibatkannya dalam penetapan keputusan perusahaan. Kondisi ini menggambarkan peran ganda

yang dipegang oleh pihak manajemen di mana dirinya sebagai pengelola perusahaan sekaligus pemegang saham. Dengan kepemilikan manajerial membuat pihak manajemen memiliki akses langsung atas informasi perusahaan serta memiliki keterlibatan dalam penentuan kebijakan atau pun keputusan perusahaan. Apabila tingkat kepemilikan saham oleh manajemen mendominasi tentunya akan berdampak pada motivasi manajemen dalam mengoperasikan bisnis perusahaan. Hal ini mampu meningkatkan kehati-hatian manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan serta akan menerapkan kehati-hatian dalam menetapkan kebijakan. Kondisi ini dapat terjadi disebabkan manajer yang memiliki rangkap jabatan yaitu selaku pemegang saham akan menerima dampak dari kebijakan yang diambil akibat dari peran ganda yang dimiliki. Di sisi lain kepemilikan manajerial yang tinggi akan meningkatkan rasa kepedulian manajer terhadap perusahaan sehingga akan memaksimalkan kinerjanya untuk mempertahankan eksistensi perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan demikian kepemilikan manajerial akan berdampak pada pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen yang ditetapkan.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage* yang didefinisikan sebagai seberapa besar pendanaan melalui utang yang digunakan perusahaan. Pada penelitian ini leverage digunakan sebagai indikator yang menggambarkan nilai perbandingan utang terhadap modal dari suatu perusahaan. Peningkatan pada *leverage* mencerminkan peningkatan pada nilai utang suatu perusahaan begitu sebaliknya penurunan pada nilai *leverage* ini mencerminkan kewajiban yang semakin kecil dari suatu perusahaan. *Leverage* yang

semakin meningkat akan memengaruhi keuntungan yang ingin dialokasikan kepada pemegang saham sebagai bentuk pembagian dividen. Hal demikian disebabkan nilai utang yang besar dari suatu perusahaan akan mengecilkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam membagikan dividen karena harus membayar utang terlebih dahulu.

Faktor ketiga yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah ukuran kinerja suatu perusahaan di mana rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada jangka waktu tertentu dengan aset serta atau modal yang dimiliki. Profitabilitas berperan selaku salah satu indikator yang dipakai investor untuk menilai besar kecilnya kapabilitas perusahaan untuk melakukan pengembalian terhadap modal yang digunakannya. Jumlah laba yang dipunyai perusahaan akan memiliki dampak pada tingkat pembagian dividen yang dilaksanakan perusahaan. Setiap investor pasti akan mengharapkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilaksanakan terhadap suatu entitas. Profitabilitas yang tinggi oleh suatu perusahaan membuat investor berharap besar atas tingkat pengembalian perusahaan tersebut. Sedangkan perusahaan dengan profitabilitas rendah atau bahkan minus yang berarti perusahaan mengalami kerugian maka kecil harapan untuk perusahaan melakukan pembagian dividen pada periode itu atau dengan kata lain profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan jumlah pembagian dividen (Arihata, 2009).

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas yaitu indikator yang mencerminkan besar kecilnya kemampuan yang dimiliki entitas dalam melakukan pelunasan atas utang jangka pendeknya.

Likuiditas menjadi aspek penting yang perlu dilihat dalam mempertimbangkan jumlah pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Likuiditas yang tinggi menggambarkan kondisi kas yang dipegang perusahaan juga besar. Pembagian dividen akan memengaruhi posisi dari kas perusahaan dan pembagian dividen akan menyebabkan arus kas keluar meningkat. Dengan meningkatnya arus kas keluar menyebabkan kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk berinvestasi dari kas yang dimiliki juga berkurang dikarenakan kas yang dimiliki digunakan untuk membagikan dividen (Suharli, 2006).

Variabel Independen yang telah dipilih oleh peneliti sudah terlebih dahulu dilihat apakah variabel tersebut sudah memberi hasil yang akurat, namun setelah melihat penelitian sebelumnya yang telah dipilih untuk menjadi referensi, peneliti masih saja melihat adanya hasil yang berbeda-beda. Berikut adalah penelitian yang menjadi pertimbangan peneliti dalam memilih variabel independen yang dapat berpengaruh pada kebijakan dividen.

Tabel 1.2
Research Gap

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Hasil Peneliti	Peneliti
Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial	Berpengaruh Positif	Hapsari & Fidiana (2021)
		Berpengaruh Negatif	Amanah (2022)
		Tidak Berpengaruh	Zainuddin & Manahonas (2020)
	Leverage	Berpengaruh Positif	Mauludina, dkk (2019)
		Berpengaruh Negatif	Monika dan Sudjarni (2018)
		Tidak Berpengaruh	Pramesti (2022)
	Profitabilitas	Berpengaruh Positif	Monika dan Sudjarni (2018)
		Berpengaruh Negatif	Aditya & Fitria (2022)
		Tidak Berpengaruh	Cahyono & Asandimitra (2021)

Likuiditas	Berpengaruh Positif	Monika dan Sudjarni (2018)
	Berpengaruh Negatif	Firmansyah, dkk (2020)
	Tidak Berpengaruh	Pramesti (2022)

Sumber: Data Olahan Peneliti, 2023

Dari hasil penelitian yang telah ditampilkan dalam *research gap* sebelumnya, dapat dilihat banyaknya keinkonsistenan yang muncul dari penelitian yang terkait dengan kebijakan dividen. Dengan demikian peneliti tertarik mendalami riset terkait kebijakan dividen.

Penelitian ini adalah hasil replikasi dari penelitian Monika dan Sudjarni (2018). Dari penelitiannya, peneliti mengembangkan 1 variabel bebas yakni kepemilikan manajerial dan periode tahun yang berbeda. Penelitian Monika dan Sudjarni (2018) mengambil perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 sementara riset ini mengangkat sektor yang sama selaku populasi penelitian namun dengan tahun pengamatan yang berbeda yaitu tahun 2020-2021.

Dari paparan latar belakang sebelumnya, penelitian yang diangkat berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari paparan latar belakang di atas, peneliti mengangkat identifikasi masalah yaitu diantaranya:

1. Banyaknya keinkonsistenan yang muncul dari banyaknya penelitian.

2. Bagaimana Kepemilikan Manajerial mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021
3. Bagaimana *Leverage* mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021
4. Bagaimana profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021
5. Bagaimana likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021
6. Bagaimana kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021

1.3 Pembatasan Masalah

Terdapat batasan masalah yang ditetapkan supaya penelitian yang dijalankan tidak keluar dari sasaran penelitian dan menghindari tafsiran yang berbeda. Sebagaimana identifikasi masalah yang sudah di paparkan sebelumnya, maka peneliti membatasi permasalahan pada faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yakni kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. Penelitian ini mempergunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021.

1.4 Rumusan Masalah

Dari pembatasan masalah yang sudah dikaji maka yang menjadi rumusan masalah yang diangkat peneliti diantaranya:

1. Apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?
2. Apakah *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021?
3. Apakah profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?
4. Apakah likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021?
5. Apakah kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021?

1.5 Tujuan Penelitian

Dari paparan rumusan masalah yang ditentukan di atas maka tujuan penelitian yang diangkat yakni diantaranya:

1. Untuk menganalisis, mengetahui, dan mendeskripsikan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
2. Untuk menganalisis, mengetahui, dan mendeskripsikan pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

3. Untuk menganalisis, mengetahui, dan mendeskripsikan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
4. Untuk menganalisis, mengetahui, dan mendeskripsikan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.
5. Untuk menganalisis, mengetahui, dan mendeskripsikan pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.

1.6 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini penulis berharap dapat memberi manfaat bagi sejumlah kalangan, seperti:

1. Untuk peneliti

Diharapkan peneliti mendapatkan pemahaman yang lebih terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Untuk Perusahaan

Diharapkan bahwa hasil riset ini bisa menjadi panduan dan bahan acuan bagi perusahaan untuk mengambil keputusannya untuk kebijakan dividen yang akan diterapkan perusahaan.

3. Untuk manajemen

Diharapkan hasil penelitian ini bisa berperan sebagai sebuah tumpuan dan pertimbangan bagi setiap pihak manajemen untuk melakukan pembagian dividennya.

4. Untuk akademisi

Diharapkan bahwa hasil riset ini bisa berperan sebagai bahan referensi untuk mengembangkan penelitian yang sejenis dan bisa dipergunakan sebagai acuan bagi peneliti berikutnya dalam mengembangkan penelitian sejenis.

