

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama para investor menginvestasikan modal kedalam suatu perusahaan dengan harapan agar mendapatkan pengembalian investasi (*return*) pada periode selanjutnya. Pengembalian investasi tersebut dapat dibagikan berupa pendapatan dividen maupun *capital gain* (Ulva, 2016; dalam Hardi dan Andestiana, 2018). Dividen merupakan pemberian sebagian keuntungan perusahaan kepada para investor atas banyaknya kepemilikan lembar saham. *Capital gain* merupakan pendapatan investasi yang diterima oleh investor atas transaksi saham dihitung berdasarkan selisih hasil dari harga pembelian dan harga penjualan saham. Sebagian besar pemegang saham akan menyukai pendapatan dividen dari pada pendapatan *capital gain* dikarenakan dividen dapat diperoleh secara langsung dianggap lebih menguntungkan dari pada *capital gain* yang dapat diperoleh pada diwaktu yang akan datang.

Menurut Sutrisno (2017) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai pembagian dividen yang ditetapkan oleh pihak manajemen perusahaan yang harus diambil, apakah keuntungan dalam satu tahun akan didistribusikan secara keseluruhan maupun sebagian sebagai dividen dan sisa keuntungan dijadikan sebagai laba ditahan. Ketertarikan penelitian dalam hal kebijakan dividen karena perlu adanya keseimbangan dividen sekarang dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang untuk meningkatkan harga saham. (Ratnasari dan Purnawati, 2019).

Perusahaan sering mengalami kebimbangan dalam memberikan keputusan apakah akan membagikan dividen ataupun menahan dividen yang akan digunakan kembali dalam investasi proyek yang lebih memberikan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang telah memberikan keputusan untuk memberikan dividen maka akan berdampak terhadap laba ditahan dan laba yang dihasilkan semakin berkurang, sehingga akan mempengaruhi keuangan *internal* perusahaan. Akan tetapi, apabila perusahaan membuat keputusan untuk menahan sebagian besar keuntungan perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap pendapatan yang akan

diterima investor akan semakin kecil. Hal tersebut akan menurunkan minat investasi investor, karena pada dasarnya para investor akan memilih perusahaan yang membagikan dividen.

Keputusan pembagian dividen menjadi salah satu keputusan tersulit untuk pihak manajemen. Keputusan tersebut mengenai perbedaan keinginan antara kedua belah pihak yang berkepentingan, yaitu kepentingan pemegang saham yang ingin memperoleh dividen serta kepentingan manajemen yang ingin memperoleh laba ditahan. Perbedaan keinginan tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan. Untuk menangani perbedaan keinginan pihak pemegang saham harus melakukan monitoring dan penyeimbangan keinginan antara pihak manajemen dengan investor (Sari dan Sudjarni, 2015).

Para investor lebih tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar dan secara teratur setiap periodenya. Bagi perusahaan hal tersebut akan sulit untuk dicapai, karena laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu meningkat tetapi berfluktuasi. Kebijakan dividen dilihat dari pihak investor diharapkan mampu memberikan keuntungan yang maksimal dan dilihat dari pihak perusahaan kebijakan dividen dianggap tidak menjadi penghambat pertumbuhan perusahaan bahkan sampai mengganggu proses operasional perusahaan. Menurut Sadalia dan Saragih (2008) dalam (Ratnasari dan Purnawati, 2019) kebijakan dividen dibagi menjadi dividen kas dan dividen saham, pemegang saham pada umumnya akan tertarik untuk memilih dividen kas dari pada dividen saham.

Pembayaran dividen kepada investor secara tunai merupakan arus kas keluar dalam perusahaan. Perusahaan dengan posisi arus kas yang kuat berarti perusahaan juga mempunyai kemampuan yang kuat pula untuk membagikan dividen. Segi positif dari dividen yaitu sebagai suatu nilai yang dapat digunakan untuk mengikat para investor untuk selalu menginvestasikan dananya terhadap perusahaan. Dalam melakukan investasi, investor akan melakukan pertimbangan mengenai berbagai faktor dan informasi yang mempengaruhi dividen yang akan diperoleh. Pada umumnya investor menggunakan laporan keuangan sebagai sumber informasi dalam mengambil keputusan berinvestasi apabila investor dapat menganalisis rasio

keuangan. Beberapa rasio yang dinilai mempunyai pengaruh terhadap dividen antara lain profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan struktur kepemilikan manajerial.

Peneliti mengambil objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan tersebut selalu menjadi perusahaan yang berkontribusi terbanyak terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia dikarenakan kebutuhan manusia dalam memenuhi kehidupan tidak dapat terlepas dari hasil produksi perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perindustrian yang beroperasi dibidang pengolahan bahan baku hingga menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Serta perusahaan manufaktur termasuk kedalam industri dengan prospek pekerjaan yang meningkat setiap tahunnya. Hal tersebut akan menarik jika dihubungkan dengan kebijakan dividen.

Peneliti bertujuan melakukan analisis tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Karena kondisi ekonomi di Indonesia saat ini setiap tahun selalu mengalami perubahan diantaranya dari segi pertumbuhan dan perkembangan, maka akan berdampak terhadap keadaan perusahaan manufaktur di Indonesia serta akan berdampak terhadap pembagian dividen perusahaan.

Dividend payout ratio (DPR) digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. DPR merupakan jumlah dividen yang dibagikan dibanding dengan jumlah laba bersih serta hasil perhitungannya berbentuk persentase (Damayanti dkk., 2018). Semakin besar hasil DPR dalam perusahaan menunjukkan semakin besar jumlah dividen yang akan diberikan kepada investor, maka akan memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham. Namun sebaliknya hasil DPR semakin kecil menunjukkan jumlah laba perusahaan yang semakin berkurang. Akibatnya akan memberikan sinyal negatif bagi para investor.

Rasio profitabilitas dapat dipergunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba, yang berhubungan dengan hasil penjualan, aset, laba bagi ekuitas pribadi (Kasmir, 2017). Rasio tersebut dapat digunakan

untuk untuk menilai tingkat keefektifitasan manajemen dalam mengelola perusahaan dan jumlah dividen yang dibayarkan untuk pemegang saham. Profitabilitas didalam penelitian ini diukur dengan ROE (*Return On Equity*) dikarenakan ROE menggunakan alat ukur modal yang memiliki hubungan terhadap saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. ROE merupakan jumlah laba bersih setelah pajak dibanding dengan ekuitas (Monika dan Sudjarni, 2018). Semakin besar hasil ROE berarti keuntungan yang aka diperoleh perusahaan semakin meningkat maka akan berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan semakin besar dikarenakan dividen didapatkan dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Terdapat hasil penelitian menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dinyatakan didalam penelitian Damayanti dkk. (2018), Silaban dan Purnawati, (2016), Monika dan Sudjarni (2018), Ratnasari dan Purnawanti (2019), Devi dan Mispdiyanti (2020), dan Yudiana dan Yadnyana (2016). Sedangkan hasil penelitian Hardi dan Andestiana (2018), Nurwani (2017), Yuniasih dan Sunarto (2017), dan Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas juga termasuk dalam faktor yang mempunyai pengaruh terhadap keputusan pembagian dividen. Rasio likuiditas yaitu rasio yang dipergunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi utang lancar (Kasmir, 2017). Hasil likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dinilai mampu membayarkan kewajiban lancar termasuk kewajiban yang telah jatuh tempo. Dividen menggambarkan arus kas keluar perusahaan, berarti semakin besar nilai kas keluar perusahaan dari likuiditas, menunjukkan perusahaan semakin mampu untuk membayarkan dividen (Ratnasari dan Purnawanti, 2019) . Hal ini akan menjadi sinyal untuk menarik investor agar melakukan investasi dengan harapan akan mendapatkan dividen. Likuiditas dapat dihitung dengan *Current Ratio* (CR) yaitu aktiva jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka pendek dan hasilnya dalam bentuk persentase.

Hasil penelitian Hardi dan Andestiana (2018), Monika dan Sudjarni (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Ratnasari dan Purnawanti (2019), dan Damayanti dkk.

(2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Masril (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Nurwani (2017), Devi dan Mispianiti (2020), Ginting (2018), dan Rahayu dan Hari (2016) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Murni dan Ardiana (2007) dalam (Ratnasari dan Purnawati, 2019) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah suatu bagian yang dipakai untuk menghitung kemungkinan pertumbuhan perusahaan pada periode berikutnya. Pertumbuhan perusahaan diprediksi berdasarkan pertumbuhan aset perusahaan setiap tahunnya (*asset growth*). Pertumbuhan aset merupakan aset perusahaan yang dimanfaatkan untuk melakukan kelangsungan kegiatan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan semakin besarnya perusahaan menggunakan keuangannya untuk membayar pengeluaran untuk pertumbuhan perusahaan, maka akan berdampak terhadap laba yang ditahan oleh perusahaan semakin banyak dan akan membuat penurunan jumlah dividen yang dibagikan (Hardi dan Andestiana, 2018). Tingkat pertumbuhan perusahaan dihitung dengan rasio *asset growth*.

Dalam penelitian Hardi dan Andestiana (2018), menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019), Sari dan Sudjarni (2015) dan Silaban dan Purnawati (2016) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain tiga faktor diatas *leverage* juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut (Kasmir, 2017) *leverage* yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayarkan keseluruhan kewajiban yaitu kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Sumber dana perusahaan berasal dari berbagai sumber salah satunya berasal dari pihak kreditur yaitu hutang (*leverage*). Pada umumnya perusahaan yang menggunakan utang adalah perusahaan yang memiliki keuangan *internal* tidak mencukupi untuk

pendanaan operasional perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang harus secara rutin membayar kewajiban-kewajiban beserta beban bunga yang termasuk biaya tetap perusahaan.

Perusahaan yang memiliki hutang jika mendapatkan laba maka perusahaan akan membayar kewajiban-kewajiban beserta biaya bunga terlebih dahulu dibandingkan dengan membayar dividen. Hal tersebutlah yang akan mengurangi laba perusahaan dan akan membuat dividen yang diberikan kepada pemegang saham berkurang. Jumlah hutang perusahaan yang banyak juga akan mengurangi ketertarikan investor dalam melakukan investasi karena menunjukkan bahwa perusahaan lebih berisiko dan menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak stabil. *Leverage* dihitung menggunakan *Debt to Total Equity Ratio* (DER). DER yaitu hasil persentase keseluruhan utang dengan keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hasil DER yang besar menunjukkan semakin kecilnya ekuitas perusahaan dibandingkan dengan hutang perusahaan.

Hasil penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019) dan Hardi dan Andestiana (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Monika dan Sudjarni (2018), Yudiana dan Yadnyana (2016), dan Sari dan Sudjarni (2015) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Made dan Dianawati (2018), Ginting (2018), dan Yuniasih dan Sunarto (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Struktur kepemilikan manajerial termasuk kedalam faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan manajerial adalah hasil dari kepemilikan jumlah lembar saham pihak internal perusahaan (*insiders*) dibanding dengan keseluruhan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan hasilnya dalam bentuk persentase menurut Sugiarto (2009) dalam (Silaban dan Purnawati, 2016).

Struktur kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh dengan kebijakan dividen terkait *agency cost* menurut Ullah, *et al.* (2012) dalam (Jayanti dan Puspitasari, 2017). Adanya kepemilikan manajerial mampu meminimalisir *agency*

cost dikarenakan adanya keselarasan antara investor dan manajemen yang memiliki tujuan yang selaras yaitu memperoleh dividen semaksimal mungkin. Maka dari itu pemegang saham tidak perlu mengeluarkan *agency cost* maka jumlah dividen yang diperoleh semakin bertambah menurut Dewi (2008) dalam (Yudiana dan Yadnyana, 2016). Struktur kepemilikan manajerial akan mendorong manajer untuk meningkatkan laba perusahaan. Karena manajer akan memperoleh hasil atas peningkatan laba perusahaan, hasil tersebut berupa perolehan dividen meningkat. Maka semakin besar struktur kepemilikan manajerial berarti dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga semakin meningkat.

Hasil penelitian Silaban dan Purnawati (2016), Jayanti dan Puspitasari (2017), Sumanti dan Mangantar (2015), dan Kartika dan Suarjaya (2015) menyatakan bahawa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Lain halnya dengan hasil penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016), dan Sayudi dkk. (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini mengembangkan penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019) mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel penelitian yang ditambahkan yaitu struktur kepemilikan manajerial berdasarkan penelitian Silaban dan Purnawati (2016). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menjadi sampel penelitian, dengan periode penelitian tahun 2016-2018, sedangkan penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019) dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

Berdasarkan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage* dan Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang tertera, sehingga disusunlah rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis
 - a) Peneliti berharap dari hasil penelitian ini akan memperbanyak ilmu, dan dapat memperoleh wawasan tentang kebijakan dividen.
 - b) Sebagai sarana bagi pembaca untuk menambah informasi pengetahuan dibidang keuangan.
2. Kegunaan Praktis
 - a) Bagi Perusahaan
Peneliti berharap hasil penelitian ini bisa dijadikan pertimbangan untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen yang dapat menguntungkan perusahaan.

b) Bagi Penelitian Selanjutnya

Peneliti berharap hasil penelitian ini bisa dijadikan dasar pengembangan dan sumber literatur lanjutan dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

c) Bagi Investor

Peneliti berharap hasil penelitian ini bisa dipakai untuk sumber literatur, tolak ukur dan rekomendasi, khususnya untuk para pemegang saham yang ingin mengambil keputusan investasi dalam suatu bisnis agar sesuai dengan harapannya dalam memperoleh dividen yang maksimal.

1.5.Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima bagian sistematika penulisan skripsi yaitu:

BAB 1 PENDAHULUAN

Pada bab pertama menjelaskan mengenai latar belakang mengambil penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab kedua menjelaskan beberapa poin landasan teori yang digunakan, penelitian terdahulu, pengembangan pada masing-masing hipotesis dan kerangka konseptual.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga menjelaskan desain dari penelitian, identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variabel yang digunakan, jenis dan sumber data yang dipakai, metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik penyampelan serta metode analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab keempat menjelaskan mengenai gambaran umum dari objek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan.

BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Pada bab kelima menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian yang diambil dari penelitian, keterbatasan yang dimiliki dari penelitian, dan saran yang dapat diberikan dari peneliti untuk penelitian selanjutnya.