

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia perekonomian yang global sebagai pelaku ekonomi perusahaan dituntut untuk mampu bersaing. Perusahaan dituntut untuk dapat tumbuh dan berkembang dalam rangka menjaga kelangsungan hidupnya dan memenangkan persaingan. Perusahaan perlu melakukan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* dapat menarik investor dengan melakukan jual beli saham di pasar saham. Dari persaingan tersebut khususnya pada industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan profit perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham (Kemenperin.co.id).

Kinerja perusahaan atau industri manufaktur terhadap *Product Domestic Bruto* (PDB) nasional dari tahun ke tahun terus menurun. Padahal selama ini industri manufaktur menjadi kontribusi terbesar dalam ekonomi khususnya industri yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga kerja. Salah satunya yang menjadi penyebab merosotnya industri manufaktur adalah daya beli masyarakat yang tengah menurun. Belum lagi distribusi industri manufaktur terhadap *Product Domestic Bruto* (PDB) terus turun dalam tiga tahun terakhir. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pada

tahun 2016 (20,51%), tahun 2017 (20,16%) dan tahun 2018 sebesar 19,66%. Selain itu, masalah lain dari daya serap tenaga kerja oleh sektor manufaktur semakin berkurang. Pertumbuhan *Product Domestic Bruto* (PDB) tidak dapat meningkat secara cepat karena kontribusi maupun pertumbuhan manufaktur turun dan tumbuh semakin lamban. Dengan itu industri manufaktur harus mengatasi tantangan industri global yang dapat membaca perkembangan arah industri di masa yang akan datang. (neraca.co.id)

Menurut Devi dan Muliati (2019) Sebuah perusahaan dalam melaksanakan manajemen keuangan dihadapkan pada tiga keputusan manajemen yang dapat dipilih, yaitu keputusan investasi (pengguna dana), keputusan pendanaan (memperoleh dana), dan keputusan dividen (pembagian dividen). Tentu ada banyak perusahaan manufaktur di Indonesia, salah satunya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun investor tidak begitu saja sembarang dalam memilih. Banyak faktor yang akan dipertimbangkan investor sebelum melakukan keputusan investasi. Salah satu bahan pertimbangan investor untuk melakukan investasi yaitu dengan mempertimbangkan pembayaran dividen atau kebijakan dividennya.

Kebijakan dividen salah satu isu yang paling diperdebatkan di sektor korporasi. Dividen adalah keputusan penting dalam perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal. Dividen merupakan aspek penting dalam suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi *stakeholder*, *shareholder*, dan investor untuk bisa menjalin kerjasama dan berinvestasi dengan perusahaan. Namun, ternyata masih

banyak hal-hal yang belum dibuktikan secara pasti dalam menentukan kebijakan dividen itu sendiri. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen dan alokasi laba yang dapat ditahan pada perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham (Iswara, 2017). Dividen merupakan hal yang penting dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan untuk para pemegang saham, oleh karena itu pihak manajer harus mengelola kebijakan dividen dengan sangat baik untuk tujuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya yang dapat tercapai sebagaimana mestinya serta hal tersebut akan menjadi sinyal positif yang dapat ditangkap oleh investor lainnya karena dianggap perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik apabila telah mampu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham perusahaannya.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas berupa kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2011: 226). Profitabilitas telah menjadi penentu dari kebijakan dividen selama bertahun-tahun, hal ini menjadikan profitabilitas sebagai faktor penting dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat laba maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham Ariandani dan Yadnyana, (2017). Adapun

faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu ukuran perusahaan di duga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Karena semakin besar sebuah perusahaan, maka akses ke pasar modal pun akan lebih mudah. Sehingga perusahaan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh dana. Dengan demikian, perusahaan besar mampu membayar dividen yang lebih besar dibanding perusahaan kecil (Nurul CH dan Ulya, 2017).

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *investment opportunity set (IOS)*. IOS menjadi salah satu tolak ukur untuk melihat nilai perusahaan yang nantinya akan dijadikan pertimbangan dalam kebijakan pembayaran dividen. *Investment opportunity set (IOS)* adalah nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Oleh karena itu *investment opportunity set* adalah komponen-komponen dari nilai perusahaan dan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat keputusan investasi yang dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi (Ariandani dan Yadnyana, 2016). Menurut Moniaga dan Musdholifah, (2017) mengatakan bahwa rasio *leverage* yang menunjukkan bahwa semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan terlalu bergantung pada pinjaman pihak eksternal (kreditur) dan menyebabkan beban hutang (biaya bunga) yang

harus ditanggung perusahaan bertambah. Hal ini akan mempengaruhi profit yang didapatkan perusahaan, karena sebagian besar profit akan digunakan untuk membayar bunga pinjaman sehingga dividen yang akan dibagikan juga berkurang. Dengan demikian apabila beban hutang atau dana eksternal digunakan dalam perusahaan maka akan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Profitabilitas dianggap mampu mempengaruhi terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi berdiri di posisi yang lebih baik untuk membayar dividen kemampuan perusahaan membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Perusahaan dengan keuntungan besar cenderung akan memberikan porsi pembayaran dividen yang cukup besar pula. Sehingga disimpulkan bahwa keuntungan mutlak akan diperlukan untuk membagikan dividen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas tinggi, maka akan memberikan kebijakan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang tinggi, begitu juga sebaliknya menurut Ariandani dan Yadnyana, (2016). Penelitian yang dilakukan oleh Arianidani dan Yadnyana, (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen begitu juga dengan hasil yang dilakukan oleh (Devi dan Muliati, 2019), (Kuswanta, 2016), (Zulaecha dan Miftah, 2018), (Ginting, 2018) dan (Abadi, 2018).

Berbeda dengan hasil penelitian (Wulandari dan Suardana, 2017), (Bawamenawai dan Afriyeni, 2019), (Damayanti, 2015) dan (Siregar, 2018)

yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang semakin besar mendorong pihak manajemen perusahaan untuk menyimpannya sebagai laba ditahan atau membentuk sumber dana internal yang akan digunakan untuk berinvestasi di perusahaan dimasa yang akan datang. Hal tersebut menyebabkan *return* (pengembalian) berupa dividen yang diperoleh pemegang saham akan tidak sesuai dengan peningkatan profitabilitas yang diperoleh perusahaan yaitu, kecenderungan *payout* dividen akan semakin rendah.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kebijakan dividen, karena perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan akan melakukan pembayaran dividen yang besar. Tujuannya adalah untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor. Sebaliknya apabila perusahaan berukuran kecil akan membagikan dividen yang rendah pula. Hal tersebut dikarenakan laba lebih banyak dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Ulfah, 2017). Penelitian ini dilakukan oleh (Ulfa, 2017) ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh (Eryanto dan Suryanto, 2017). Sedangkan (Gohar dan Alam, 2018) dan (Rój, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian oleh (Juliana, 2015), (Sari dkk, 2016) dan (Iswara, 2017) yang menyatakan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Wulandari dan Suardana (2017) Investasi yang tinggi oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat menjadi sinyal kepada para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perilaku perusahaan yang profitabilitasnya cenderung mengambil kesempatan investasi yang ada. Keputusan perusahaan tersebut dapat berdampak pada tingkat pembayaran dividen yang diperoleh oleh para pemegang saham. Para pemegang saham akan merelakan laba yang seharusnya dibagikan sebagai dividen untuk membayar investasi perusahaan sehingga laba yang diperoleh para pemegang saham cenderung rendah. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari dan Suardana (2017) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan hasil yang dilakukan oleh (Marleadyani dan Wiksuana, 2016), (Devi dan Muliati, 2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksiran dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin besar pula risiko yang dihadapi akan

semakin besar *return* yang diharapkan. Perusahaan akan lebih memfokuskan untuk membayar hutang tersebut dan menjadikan laba nya untuk ditahan sehingga dividen yang dibagikan kecil. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. Karena rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar utang yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya utang yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapatkan oleh perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan. Hasil penelitian ini yang dilakukan oleh (Sari dan Sudjarni, 2015), (Bawamenewi dan Afriyeni, 2019) dan (Damayanti, 2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan salah satu dari beberapa pertimbangan utama dalam melakukan keputusan dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik akan mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas kurang atau tidak baik. Likuiditas perusahaan sangat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh laba dan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang sahamnya. Laba tersebut akan digunakan perusahaan untuk mendanai investasi atau dibayarkan dalam bentuk dividen.

Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik maka akan mampu membayarkan dividen dengan jumlah yang banyak. Pada perusahaan yang

menginvestasikan dana lebih banyak maka akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang. Menurut penelitian Fistyarini dan Kusmuriyanto, (2015) menyatakan bahwa likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Devi dan Muliati (2019), Dhestiani, dkk (2018), Laura, dkk (2017) dan Yunisari dan Ratnadi (2018) menyatakan bahwa likuiditas memoderasi hubungan antara profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut hasil penelitian Devi dan Muliati (2019) menyatakan bahwa apabila likuiditas mampu memoderasi *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riyadhoh (2018), Fistyarini dan Kusmuriyanto, (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Devi dan Muliati (2019) yang memiliki permasalahan yang diteliti tidak meluas sehingga tidak dapat mencapai tujuan yang diharapkan, adapun variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* (IOS), *leverage*, kebijakan dividen sebagai variabel dependennya dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini penting dilakukan untuk mengkaji kembali variabel - variabel yang telah dikemukakan oleh penelitian terdahulu apakah hasil dari penelitian tersebut bersifat konsisten terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta melanjutkan dan menyempurnakan penelitian-penelitian terdahulu.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang: **“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING” PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016- 2018”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

6. Apakah likuiditas memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah likuiditas memoderasi hubungan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen?
8. Apakah likuiditas memoderasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen?

C. Pembatasan Masalah

Peneliti ini memiliki batasan agar permasalahan yang diteliti tidak meluas sehingga dapat mencapai tujuan yang diharapkan dengan variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2), *Investment Opportunity Set* (IOS) (X3) dan *Leverage* (X4) terhadap Kebijakan Dividen (Y) dengan Likuiditas (Z) sebagai Variabel Moderasi. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan yang akan dicapai penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
3. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen.

4. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
5. Menganalisis moderasi likuiditas terhadap hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen.
6. Menganalisis moderasi likuiditas terhadap hubungan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.
7. Menganalisis moderasi likuiditas terhadap hubungan *investment opportunity set* (IOS) dan kebijakan dividen.
8. Menganalisis moderasi likuiditas terhadap hubungan *leverage* dan kebijakan dividen.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan kebijakan dividen serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian diharapkan dapat sebagai alat mempertimbangkan keputusan investasinya dipasar modal dan investor dapat berhati-hati dalam melakukan pertimbangan terhadap perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan penelitian di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat pada penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen.

