

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan adalah suatu organisasi yang menghasilkan barang atau jasa untuk memperoleh laba. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba sehingga dapat mensejahterakan pemiliknya (*shareholder*), melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan memerlukan sumber dana yang dapat diperoleh melalui kegiatan investasi para investor. Para investor menanamkan modalnya pada saham di sebuah perusahaan dengan tujuan utama yaitu untuk memperoleh pengembalian investasi atau *return* yang berupa dividen dan *capital gain*.

Keputusan pengalokasian laba sebagai dividen kepada pemegang saham atau laba ditahan oleh perusahaan akan ditentukan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang disebut dengan kebijakan dividen. Pada umumnya perusahaan akan membagikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil dan meningkat secara teratur. Pembagian dividen dalam jumlah yang stabil dan meningkat secara teratur ini dilakukan karena perusahaan ingin memperkecil resiko tidak dibagikannya dividen pada saat perusahaan mengalami kerugian. Selain itu, investor lebih menyukai perusahaan dengan pembagian dividen yang dilakukan secara teratur. Hal ini menyebabkan perusahaan akan menaikkan jumlah dividen yang dibagikan kepada investor hanya pada saat perusahaan yakin bahwa jumlah tersebut dapat dipertahankan pada masa mendatang.

Pada praktiknya masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak mampu membagikan dividennya secara stabil bahkan membuat kebijakan untuk menginvestasikan kembali dividen perusahaan sebagai laba ditahan. Beberapa perusahaan yang membuat kebijakan dividen untuk membagikan laba dalam bentuk dividen dan menginvestasikannya kembali sebagai laba ditahan yaitu :

Tabel 1.1. Fenomena Penelitian

No	Nama Perusahaan	Keterangan
1.	PT. Kimia Farma Tbk (Tahun 2018)	Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), perusahaan membuat kebijakan untuk mendistribusikan dividen Rp. 98 M pada tahun 2017 dan Rp. 83,8 M pada tahun 2018. Dividen yang dibagikan pada tahun 2018 lebih rendah dibandingkan tahun 2017, meskipun laba bersih tahun 2018 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 27,27 % dibandingkan laba bersih tahun 2017 yaitu dari Rp. 331,7 M menjadi Rp. 415,9 M. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan pada tahun 2018 terjadi karena perusahaan ingin melakukan ekspansi bisnis [1].
2.	PT. Polychem Indonesia Tbk (Tahun 2018)	Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan membuat kebijakan untuk tidak mendistribusikan dividennya kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena perusahaan telah mengalami kerugian sebesar USD 1,25 Juta. Namun, kerugian pada tahun 2018 telah mengalami penurunan dibandingkan kerugian pada tahun 2017 yaitu sebesar USD 8,13 Juta menjadi USD 1,25 Juta [2].
3.	PT. Mulia Industrindo Tbk (Tahun 2018)	Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividennya. Namun, pada tahun 2018 perusahaan mengalami kenaikan laba sebesar 297,81 % dibandingkan laba pada tahun 2017 yaitu Rp. 47,53 M menjadi Rp. 189,08 M. Kebijakan perusahaan untuk tidak membagikan dividen meskipun perusahaan mengalami kenaikan laba ini dikarenakan perusahaan masih mencatatkan laba ditahan dalam nilai negatif [3].

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa masih terdapat perusahaan yang tidak mendistribusikan dividennya meskipun mengalami laba dan sebaliknya. Pada umumnya perusahaan yang memperoleh laba akan membuat kebijakan untuk mendistribusikan labanya sebagai dividen. Ketidaksesuaian antara kebijakan dividen yang diambil perusahaan dengan kondisi yang dialami perusahaan yaitu laba atau rugi dapat disebabkan karena beberapa faktor. Berdasarkan fenomena diatas, perusahaan yang mengalami laba memutuskan untuk tidak membagikan dividennya karena perusahaan sedang melakukan ekspansi bisnis dan masih mengalami pencatatan laba ditahan negatif.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan selain laba. Jika pada fenomena diatas faktor-faktor yang disebutkan hanya sebatas ekspansi bisnis dan saldo laba ditahan yang dicatat perusahaan. Namun, masih terdapat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *Effective Tax Rate* (ETR) dan kepemilikan manajerial perusahaan. Selain itu, masih terdapat faktor likuiditas yang dapat mempengaruhi dampak dari profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan

Effective Tax Rate (ETR) dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen yang akan diambil perusahaan.

Likuiditas merupakan gambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Kewajiban lancar suatu perusahaan adalah kewajiban yang memiliki jangka waktu paling lama satu tahun. Baik buruknya kondisi keuangan perusahaan juga dapat dilihat dari tingkat likuiditas suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang relatif baik dan sebaliknya. Perusahaan mungkin dapat memanfaatkan kewajiban lancar sebagai sumber modal untuk meningkatkan jumlah laba atau profit yang dihasilkan perusahaan.

Profitabilitas perusahaan didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menandakan bahwa jumlah profit atau laba yang dihasilkan juga semakin tinggi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [4]. Tetapi terdapat penelitian yang menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [5]. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan dalam kondisi memiliki modal yang bersumber dari dana internal dalam proporsi yang besar sebagai dana untuk kegiatan operasional yang dibutuhkan akan menyebabkan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar. Sehingga likuiditas yang digambarkan sebagai ketersediaan dana internal perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Modal eksternal seperti hutang akan menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban yang tinggi, sehingga pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. *Leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset perusahaan. Maka, semakin tinggi *leverage*, semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [6]. Namun, terdapat penelitian terdahulu menyatakan *leverage* tidak berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan dividen [7]. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi namun, mampu melakukan pembayaran bunga atas hutang yang dimiliki perusahaan dengan lancar akan membuat perusahaan cenderung menaikkan jumlah dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan likuiditas berupa kemampuan pembayaran bunga atas hutang mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan kebijakan dividen.

Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan sedang mengalami proses pertumbuhan yang positif, sehingga perusahaan akan berusaha untuk terus meningkatkan penjualannya. Dalam hal ini perusahaan akan membutuhkan modal yang lebih besar sehingga manajemen akan lebih fokus menggunakan laba untuk menambah modal perusahaan daripada dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [5].tetapi, terdapat penelitian terdahulu yang menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [8]. Tetapi Pertumbuhan penjualan yang positif pada perusahaan dan didukung dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara teratur akan membantu perusahaan untuk meningkatkan jumlah dividen yang didistribusikan. Melalui penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas berupa pemenuhan kewajiban secara teratur mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen perusahaan.

Pajak yang dibayarkan kepada negara menjadi beban pajak pada perusahaan yang akan mengurangi kas perusahaan. Sehingga, perusahaan dengan beban pajak yang tinggi akan mengalami pengurangan kas dalam jumlah yang tinggi. Beban pajak yang dimaksud salah satunya adalah pajak atas dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menyebabkan perusahaan cenderung tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian terdahulu menunjukkan *Effective Tax Rate* (ETR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [9]. Tetapi, terdapat penelitian yang menunjukkan *Effective Tax Rate* (ETR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [10]. Perusahaan yang memiliki tingkat beban pajak yang tinggi namun mampu melakukan pembayaran hutang secara tepat waktu, sehingga beban pajak yang dimiliki perusahaan tidak menjadi masalah dan bunga atas hutang

yang dimiliki perusahaan akan mengurangi penghasilan kena pajak akan menyebabkan perusahaan cenderung membagikan dividen dengan jumlah yang lebih besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi hubungan antara *Effective Tax Rate* (ETR) dengan kebijakan dividen.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya termasuk kebijakan yang akan diambil perusahaan seperti kebijakan dividen, suatu perusahaan membutuhkan pihak manajerial. Manajerial pada perusahaan pada umumnya hanya berfokus pada laba dan target yang harus dicapai perusahaan tersebut. Dalam hal ini pemegang saham akan melibatkan para pihak manajerial perusahaan untuk terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan. Sebab kebijakan dividen yang diambil perusahaan akan ditentukan oleh keputusan manajerial perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sehingga, dengan terlibatnya pihak manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan, investor mengharapkan pihak manajerial juga memperhatikan dampak kebijakan terhadap investor sebagai sesama pemegang saham perusahaan. Namun, pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan mengalokasikan laba yang diperoleh pada laba ditahan sebagai sumber dana internal daripada pembagian dividen. Pada penelitian terdahulu menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [6]. Tetapi, terdapat penelitian yang menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [11]. Manajerial sebagai pemegang saham perusahaan yang lebih berfokus pada penggunaan dana internal perusahaan sebagai modal namun, jika perusahaan dapat mengendalikan dana eksternal secara efektif dan dana tersebut lebih menguntungkan karena perusahaan tidak mengalami kesulitan saat ditagih oleh kreditur atau pemasok, maka laba internal perusahaan akan lebih banyak dialokasikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dari uraian sebelumnya, likuiditas perusahaan mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dalam bentuk skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini, yaitu :

1. Apakah profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, *Effective Tax Rate* (ETR) berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
2. Apakah likuiditas mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, *Effective Tax Rate* (ETR) dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup pada penelitian ini, yaitu :

1. Variabel dependen adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
2. Variabel independen adalah :
 - a. profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)
 - b. *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - c. pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan
 - d. kepemilikan manajerial
 - e. *Effective Tax Rate* (ETR)
3. Variabel moderasi adalah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
4. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Periode pengamatan adalah tahun 2016-2018

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini, yaitu :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, *Effective Tax Rate* (ETR) secara

simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

2. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan likuiditas dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, *Effective Tax Rate* (ETR) dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan mamfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan membantu investor dalam memahami faktor-faktor yang akan mempengaruhi kebijakan dividen sehingga investor dapat lebih baik dalam merencanakan investasinya.

2. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan dalam memaksimalkan keputusan kebijakan dividen berdasarkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi kebijakan dividen.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan menambah referensi untuk penelitian yang akan datang mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan *Effective Tax Rate* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating” [9].

Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu :

- a. Variabel Independen

Pada penelitian sebelumnya menggunakan dua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan *Effective Tax Rate*. Pada penelitian ini, menambahkan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan.

1. Alasan penambahan variabel profitabilitas karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya laba yang

diperoleh perusahaan akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan [12].

2. Alasan penambahan variabel *leverage* karena perusahaan cenderung menggunakan laba yang diperoleh dalam melunasi hutangnya untuk menjaga kestabilan struktur modal perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar hutangnya menggunakan laba, maka perusahaan tidak akan membagikan labanya sebagai dividen melainkan menggunakan laba tersebut sebagai laba ditahan [13].
 3. Alasan penambahan variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar tingkat kepercayaan para kreditur terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menggunakan stabilitas pertumbuhan ini sebagai sarana memperoleh pinjaman sehingga laba yang diperoleh dari pertumbuhan dapat dialokasikan secara maksimal sebagai dividen [14].
- b. Periode pengamatan penelitian
- Periode pengamatan penelitian sebelumnya tahun 2012-2016, sedangkan periode pengamatan ini tahun 2016-2018.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL