

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Indonesia saat ini tengah menghadapi masa MEA atau yang dikenal dengan Masyarakat Ekonomi Asean. MEA adalah sebuah agenda integrasi ekonomi negara-negara ASEAN yang bertujuan untuk menghilangkan dan atau meminimalisasi hambatan-hambatan dalam melakukan kegiatan ekonomi lintas kawasan, misalnya dalam perdagangan, jasa dan investasi. MEA dibangun berdasarkan kesepakatan 10 negara yaitu Indonesia, Kamboja, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Brunei Darussalam, Vietnam, Laos dan Myanmar. Hal ini dilakukan agar daya saing ASEAN meningkat, setra agar bisa menyaingi China dan India untuk menarik dana Investasi dalam pasar modal.

Salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar modal adalah dividen. Dividen adalah pengembalian atas keterlibatan pemegang saham sebagai pemberi modal yang dihasilkan dari keuntungan perusahaan (Nuringsih, 2005).

Kebijakan dividen pada perusahaan yang *go public* mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan keuntungan atas investasinya dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Manajemen perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang mampu memenuhi kebutuhan dana, sedangkan pihak investor memperoleh apa yang diinginkan, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain (Sari, 2010).

Fenomena tentang kebijakan dividen terjadi pada tahun 2016 di perusahaan PT. Gudang garam Tbk. Pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), PT. Gudang garam Tbk mengumumkan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sebesar Rp 2.600 per lembar saham, untuk tahun buku 2015. Jumlah ini, naik tiga kali lipat lebih dibandingkan dengan dividen tahun buku 2014 yang hanya sebesar Rp 800 per lembar

saham. Hal ini terus berlanjut hingga tahun 2018 dimana PT. Gudang garam Tbk memutuskan untuk kembali membagikan dividen untuk tahun buku 2017 kepada masing-masing pemegang saham yaitu sebesar Rp 2.600 per lembar saham, padahal pada saat itu industri rokok dinilai sedang lesu. Hal sebaliknya terjadi pada PT. Freeport Indonesia dimana PT. Freeport Indonesia menyatakan tidak akan membagikan dividen selama dua tahun atau hingga tahun 2020 (Bisnis Tempo, 2019).

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya. Oleh sebab itu, perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan citranya dengan meningkatkan porsi laba yang dibagikan sebagai dividen sehingga diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Ariandani dan Yadnyana, 2016). Dividen tidak hanya ditentukan dari laba bersih, namun yang lebih penting adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas menjadi faktor penting dalam mempengaruhi kebijakan dividen (Badu, 2013).

Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang memfokuskan pada laba. Bagi pimpinan perusahaan, profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpin, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan tertentu. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Haryetti dan Ekayanti, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Rais dan Santoso (2017), Haq (2014) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil ini bertentangan dengan dan Yunisari dan Ratnadi (2018), Simanjuntak dan Kisawanto (2015), Dewi (2008),

dan Suharli (2007) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen berkaitan juga dengan hubungan keagenan. Hubungan keagenan muncul ketika salah satu atau lebih individu (*principal*) menggaji individu lain (*agent*) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Masalah keagenan terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Agen dapat bertindak dengan tujuan tidak memaksimalkan kemakmuran pemegang saham namun untuk kemakmurannya sendiri. Jika kondisi tersebut terjadi maka muncul masalah keagenan (*agency conflict*) dan masalah tersebut dapat diselesaikan dengan mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost* (Jensen dan Meckling, 1976).

Masalah keagenan timbul karena dipicu oleh tindakan *opportunistic* para manajer (*agent*) yang bertujuan untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Pujiati, 2015). Tindakan manajer ini bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham (*principal*) yang menginginkan keuntungan maksimum, sehingga muncul konflik keagenan. Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan. Namun, munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi para pemegang saham yaitu biaya keagenan atau *agency cost* (Jensen dan Meckling, 1976).

Salah satu cara mengurangi *agency cost* dengan memberikan kesempatan pada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Tarigan dan Cristiawan, 2007). Hal ini dilakukan untuk menyetarakan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Keterlibatan manajer tersebut mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati karena mereka akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambalnya. Selain itu,

manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Dewi, 2008) .

Penelitian yang dilakukan oleh Yunisari dan Ratnadi (2018), Pujiati (2015), mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh *Simanjuntak dan Kiswanto* (2015), Haq (2014) dan Dewi (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Agency cost juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Kepemilikan institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain (Murhadi, 2008). Dengan kepemilikan institsional mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajerial (Dewi 2008).

Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Jensen dan Meckling, 1976). Selain itu, pengawasan yang efektif dari investor institusional akan memaksa manajer untuk mendistribusikan arus kas sebagai deviden. Dividen dapat digunakan sebagai kompensasi investor institusional atas kegiatan pengawasan mereka terhadap manajerial perusahaan (Shleifer dan Vishny. 1986).

Penelitian yang dilakukan oleh Rais dan Santoso (2017), *Simanjuntak dan Kiswanto* (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hal bertentangan dikemukakan oleh Riyadho, Andini dan Patricia (2016), Pujiati (2015), dan Dewi (2008) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Teori agensi menyatakan bahwa adanya konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham membuat masing–masing pihak berkeinginan untuk memegang kas yang

ada di perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi akan lebih berpeluang untuk membagikan dividen (susanto dkk 2013). Arus kas keluar berupa dividen kas akan dibatasi oleh pihak manajemen perusahaan terlebih yang berjumlah terlalu besar. Pembatasan tersebut tersebut dengan tujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi maupun melunasi hutang (Suharli dan Oktorina, 2005). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dan melunasi hutang perusahaan. Likuiditas perusahaan yang semakin baik dalam suatu badan usaha mencerminkan bahwa adanya peningkatan kas yang dimiliki perusahaan tersebut (Lopolusi, 2013).

Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk menetapkan jumlah dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham (Susanto, dkk. 2013). Karena kekurangan kas suatu perusahaan dapat membatasi pembagian dividen (pujiati, 2015). Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula (Haq, 2014).

Penelitian Yuniarsari dan Ratnadi (2018) mengemukakan bahwa likuiditas tidak memoderasi kebijakan deviden. Hal bertentangan dikemukakan oleh *Riyadho, Andini dan Patricia (2016)* , Pujiati (2015), Haq (2014) , dan Suharli (2007) bahwa likuiditas memoderasi kebijakan deviden.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian Yunisari dan Ratnadi (2018) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi, dengan penambahan satu variabel yaitu Kepemilikan Institusional karena Kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan dengan keterlibatan institusional dalam kepemilikan saham, manajemen perusahaan akan diawasi oleh investor-investor institusional sehingga kinerja manajemen juga akan meningkat (Dewi, 2008).

Berdasarkan uraian hasil penelitian dan juga fenomena yang telah dikemukakan di atas, masih ditemukan adanya perbedaan hasil penelitian dari para peneliti sebelumnya.

Perbedaan hasil penelitian tersebut terjadi mungkin karena adanya perbedaan sampel penelitian serta adanya faktor-faktor lain di luar model penelitian yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebutlah yang memotivasi peneliti untuk kembali meneliti mengenai **“Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen ?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen ?
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen ?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen ?
5. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen ?
6. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menguji secara empiris pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen
2. Menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen
3. Menguji secara empiris pengaruh kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen
4. Menguji secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen
5. Menguji secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen
6. Menguji secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan dividen

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Menambah pengetahuan dan pemahaman bagi siapapun yang membacanya, khususnya mahasiswa akuntansi mengenai kebijakan dividen. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi peneliti yang akan mengembangkan penelitian serupa.

2. Manfaat praktis

Manfaat praktis penelitian ini diharapkan penelitian ini memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

3. Manfaat kebijakan

Manfaat kebijakan penelitian ini diharapkan sebagai pertimbangan perusahaan dalam membuat kebijakan dividen.