

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia terus mengalami perkembangan yang pesat, dan hal ini tentunya berdampak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia yang mengalami pertumbuhan (Salsabiila et al, 2022). Dengan memperhatikan laju pertumbuhan yang dicapai dari tahun ke tahun, negara dapat mengevaluasi pencapaian dan keberhasilan dalam mengelola kegiatan ekonominya dalam jangka pendek serta upaya untuk mengembangkan perekonomian dalam jangka panjang (Kambono & Marpaung, 2020). Perkembangan ekonomi yang semakin membaik akan menarik investor. Indonesia merupakan negara yang banyak diminati oleh banyak investor. Salah satu sektor yang menarik minat para investor untuk berinvestasi di Indonesia yaitu sektor manufaktur (Nuralita & Surjawati, 2021).

Manufaktur berperan besar dalam pergerakan roda perekonomian di Indonesia. Pada triwulan pertama tahun 2023, sektor manufaktur masih menjadi penopang utama dalam pertumbuhan ekonomi nasional dengan kontribusinya mencapai 16,77%, mengalami peningkatan dibandingkan dengan periode sebelumnya (triwulan IV-2022) yang sebesar 16,39% (Kemenperin, 2023). Pasalnya, manufaktur membantu mengangkat taraf kesejahteraan masyarakat. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), jumlah tenaga kerja di industri manufaktur pada periode 2022 sebesar 14,17%. Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan dituntut untuk mencapai efisiensi operasional, mengelola risiko dengan baik, dan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Salah satu

cara untuk memberikan keuntungan adalah melalui kebijakan dividen yang optimal.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang menentukan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi di masa mendatang (Dewi, 2008). Keputusan ini sangat terkait dengan keputusan pembelanjaan, karena jika manajer keuangan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen guna meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham maka perusahaan akan lebih bergantung pada sumber dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi. Sebaliknya apabila laba ditahan sebagai pembiayaan investasi perusahaan di masa mendatang maka ketergantungan pada sumber dana eksternal akan berkurang (Jayanti & Puspitasari, 2017).

Pembagian dividen menjadi topik yang sering dibicarakan dan diperdebatkan di dunia keuangan, terutama dalam konteks investasi. Dividen adalah bentuk pengembalian yang dibagikan oleh perusahaan pada pemegang saham disebut sebagai imbalan atas investasi modal yang telah mereka lakukan dalam perusahaan (Anggrahini & Putri, 2021). Untuk mengatur jumlah dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham, diperlukan penetapan kebijakan dalam hal pendistribusian dividen. Kebijakan ini didasarkan pada keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, sehingga jumlah dividen yang dibagikan dapat bervariasi tergantung pada tingkat keuntungan perusahaan (Hery, 2017).

Terdapat fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen. Salah satunya pada PT Hero Supermarket Tbk (HERO) yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen dari laba bersih sebesar Rp70,64 miliar pada tahun 2019,

dikarenakan laba yang diperoleh digunakan untuk memperkuat struktur permodalan agar dapat mendukung ekspansi perusahaan yang berkelanjutan. Dikatakan bahwa “tidak ada dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham” ujar manajemen perusahaan. Kemudian disusul oleh PT Pioneerindo Gourment Internasional Tbk (PTSP) yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen dari laba bersih yang diperoleh perusahaan sebesar Rp25,70 miliar, dikarenakan laba yang didapatkan dari tahun 2019 akan digunakan untuk menyokong keuangan perusahaan tahun 2020 dalam menghadapi pandemi covid-19. “Kami tidak bagikan dividen tahun ini. Keuntungan tahun 2019, akan digunakan untuk menjaga keuangan perusahaan dalam menghadapi covid-19” ujar direktur keuangan PTPS Teh Kian Kun (kontan.co.id, 2020). Sementara itu yang terjadi pada PT Saratoga Investama Tbk (SRTG) tetap membagikan dividen untuk tahun buku 2018 walaupun perseroan masih mencatatkan rugi bersih yang mencapai Rp 6,2 triliun dengan jumlah dividen sebesar Rp 298,4 miliar (Wareza, 2019).

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen melibatkan *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan tata kelola perusahaan yang baik. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa leverage memberikan dampak negatif terhadap kebijakan dividen, sementara likuiditas, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan tata kelola perusahaan yang baik memberikan dampak positif terhadap kebijakan dividen.

Salah satu elemen yang memengaruhi kebijakan dividen adalah leverage, yang merupakan indikator keuangan yang terkait dengan risiko kredit. Leverage adalah ukuran keuangan yang menilai sejauh mana perusahaan menggunakan pinjaman untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Pengaruh leverage terhadap

kebijakan dividen dapat terjadi karena semakin tinggi tingkat leverage, semakin besar beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan mungkin memilih untuk tidak membagikan dividen atau membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil (Paradita et al, 2022). Paradita et al (2022), Madyoningrum (2019) dan (Maharani & Terzaghi (2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Sudiartana & Yudiantara (2020), Yudiana & Yadnyana (2016), dan Bahri (2017) leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas adalah rasio yang diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Likuiditas dapat diperoleh dengan membagi total aset lancar yang tersedia dengan total liabilitas lancar. Dengan demikian, likuiditas memberikan informasi tentang jumlah aset yang tersedia di perusahaan saat ini dalam kaitannya dengan total kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi (Setiyowati & Tjahjono, 2022). Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, karena semakin tinggi likuiditas, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan rasio likuiditas dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen (Kartika & Nuswandari 2022). Kartika & Nuswandari (2022), Estuti et al (2020), dan Yusuf & Suherman (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Sudiartana & Yudiantara (2020), Paradita et al (2022), dan Bahri (2017) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, dan profitabilitas digunakan untuk meninjau kinerja pada perusahaan (Kusuma et al, 2013). Profitabilitas atau *Net Profit Margin* (NPM) adalah salah satu rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan/pendapatan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total pendapatan atau penjualan perusahaan. Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) dapat membantu perusahaan dalam menilai kinerja keuangan dan efisiensi pengendalian harga pokok produksi perusahaan (Noordiatmoko, 2020). Selanjutnya, jika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan dananya akan meningkat. Profitabilitas dijadikan sebagai tolak ukur dalam mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga laba dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dan prediksi untuk meramalkan perubahan laba yang akan datang (Kalesaran et al, 2020). Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar pula.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang profitabilitas terhadap kebijakan dividen Sudiartana & Yudiantara (2020), Yudiana & Yadnyana (2016), dan Madyoningrum (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Monika et al (2022), Paradita et al (2022), dan Maharani & Terzaghi (2022) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) adalah suatu sistem manajemen perusahaan yang didesain untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan para pemangku kepentingan, dan memperkuat kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai yang berlaku (Nurhasanah, 2014).

Peran dewan komisaris independen dalam mengatasi konflik keagenan adalah sebagai mediator atau penengah dalam konflik antara manajer serta sebagai pengawas dalam mengawasi pengendalian perusahaan. Tujuan komisaris independen adalah memastikan penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang tepat dan sesuai dengan peraturan yang berlaku dalam suatu perusahaan. Dengan demikian, peran komisaris independen dianggap dapat mengurangi kemungkinan terjadinya konflik keagenan dan memungkinkan perusahaan untuk fokus pada peningkatan nilai perusahaan (Badrudin et al, 2017). Hasil penelitian Setiyowati & Sari (2017), Limbong & Darsono (2021), dan Isty Fauziah & Nur Probohudono (2018) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Hendra & Anam (2020), dan Cholifah (2018) dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tugas dan tanggung jawab komite audit adalah memastikan penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), terutama dalam hal transparansi, oleh eksekutif perusahaan dengan tepat dan konsisten. Diharapkan bahwa komite audit dapat mengurangi konflik keagenan, sehingga laporan keuangan yang disampaikan kepada para pemangku kepentingan dapat diandalkan dan membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Badrudin et al, 2017). Hasil penelitian Setiyowati & Sari (2017), Will (2022), dan

Septianto et al (2018) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Fitriyani (2020), Padil & Adawiyah (2019), dan Sinaga et al (2021) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial mengacu pada bagian saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat membawa keselarasan antara kepentingan pemegang saham dan manajer, karena manajer turut merasakan konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil dan menanggung risiko ketika terjadi kerugian akibat keputusan yang kurang tepat. Kepemilikan saham yang signifikan oleh pihak manajemen dapat mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, karena mereka secara langsung turut bertanggung jawab atas dampak dari keputusan tersebut (Rinofah et al, 2022). Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Putra & Yasa, 2021). Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen Jayanti & Puspitasari (2017), Sumanti & Mangantar (2015), dan Moridu et al (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Yunisari & Ratnadi (2018), Putri & Irawati (2019), dan Estuti et al. (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, atau institusi lainnya pada akhir tahun. Signifikansinya terletak pada peran pentingnya dalam mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional memberikan manfaat optimal dalam pengawasan karena lembaga-lembaga ini memiliki bagian kepemilikan saham. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin efisien penggunaan aset perusahaan diharapkan, dan juga dapat berfungsi sebagai langkah pencegahan terhadap potensi pemborosan yang mungkin dilakukan oleh manajemen perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Kepemilikan institusional dapat dinilai melalui persentase saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan dalam total saham yang beredar (Nilayanti & Suaryana, 2019). Ketika kepemilikan institusional semakin tinggi, peluang bagi perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen juga semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan perlu memberikan perhatian khusus pada tingkat kepemilikan institusional ketika membuat keputusan mengenai kebijakan dividen.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen Rahayu & Rusliati (2019), Paradita et al (2022), dan Will (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Rais & Santoso (2017), Bahri (2017), dan Bansaleng et al (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti menjadikan *agency theory* (teori keagenan) sebagai acuan dalam penelitian karena kebijakan dividen berbicara tentang keputusan terhadap laba yang diperoleh perusahaan sehingga berkaitan dengan hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan agen

(manajer perusahaan) terjadi, ketika pemegang saham mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada manajer sesuai dengan kontrak kerja yang disepakati. Tugas, wewenang, hak, dan tanggung jawab pemegang saham dan manajer diatur dalam kontrak kerja tersebut. Dalam konteks pelaporan keuangan, hubungan antara investor dan manajemen dapat digambarkan sebagai hubungan keagenan. Dengan demikian, perilaku manajemen dapat dijelaskan dengan teori keagenan ini (Arlita et al, 2019).

Konflik kepentingan dapat dikurangi melalui proses pemantauan yang didukung oleh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) secara efektif dalam perusahaan. Beberapa cara untuk mencapai hal ini antara lain: meningkatkan kepemilikan saham manajerial agar mengurangi perilaku oportunistik manajemen, meningkatkan kepemilikan saham oleh investor institusional karena mereka dianggap sebagai investor yang berpengalaman sehingga dapat memantau kegiatan manajemen, peran yang efektif dari dewan komisaris independen dalam melakukan pemantauan, serta peran komite audit yang memiliki keahlian yang memadai dan bersikap independen dalam memberikan kepastian terhadap keabsahan angka-angka akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen (Arganata & Herawati, 2016). Sehingga dalam penelitian ini, indikator *good corporate governance* akan diproksikan dengan ukuran komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional (Arganata & Herawati, 2016), (Lestari & Zulaikha, 2021), dan (Setiyowati & Sari, 2017).

Penelitian ini mereplikasikan penelitian Paradita et al (2022) yang berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2015-2019. Tujuan penelitian adalah untuk

mengeksplorasi efek dari *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan tersebut. Namun pada penelitian ini menambahkan variabel *good corporate governance* karena terdapat hasil penelitian yang berbeda dari penelitian terdahulu dan adanya fenomena terkait kebijakan dividen yang terjadi sehingga peneliti tertarik untuk memasukkan variabel *good corporate governance* dalam penelitian kebijakan dividen.

Berdasarkan *gap research* hasil penelitian terdahulu dan adanya fenomena yang telah diuraikan pada latar belakang, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh pada kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh pada kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen?
4. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh pada kebijakan dividen?
5. Apakah komite audit berpengaruh pada kebijakan dividen?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen?
7. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh pada kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
4. Menganalisis pengaruh dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Menganalisis pengaruh komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
7. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan referensi dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a) Penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi investor dalam memilih perusahaan yang sesuai dengan risiko investasi yang mereka inginkan.
- b) Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan oleh manajemen perusahaan dalam menggunakan laba sebagai alat

untuk mengukur efisiensi manajemen serta dalam pengambilan keputusan manajerial.

3. Manfaat Kebijakan

Bagi Bursa Efek Indonesia, penelitian ini bisa memberikan sumbangan pemikiran dalam membuat regulasi terkait pengawasan terhadap perusahaan yang menerapkan *good corporate governance*.