

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan yang semakin ketat terutama dalam dunia bisnis menuntut para pemilik perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja dari perusahaannya agar dapat bersaing dengan perusahaan. Perusahaan akan maju dan berkembang apabila mempunyai pengelolaan manajemen yang baik. Apabila perusahaan tidak mampu untuk mengelola manajemen perusahaannya, maka akan membuat perusahaan kesulitan dalam mencapai tujuannya sehingga bisa membuat perusahaan berada di kondisi yang buruk atau bangkrut. Perusahaan tidak bisa dijauhkan dari kata investasi. Dengan memanfaatkan investasi, kesempatan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan akan semakin banyak. Tujuan dari investasi itu sendiri yaitu untuk kemajuan dan kesejahteraan perusahaan di masa yang akan datang.

Adanya pasar modal dalam dunia bisnis, memudahkan pemilik perusahaan dengan investor ketika akan melakukan investasi. Pasar modal merupakan pasar yang sifatnya relatif jangka panjang dan memiliki kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek saham dan obligasi (Harismansyah, 2016). Bagi investor yang menginvestasikan dananya berupa saham, maka akan mendapatkan bentuk pengembalian berupa dividen dan capital gain. Keduanya sama-sama menguntungkan untuk para investor atau pemegang saham karena keuntungan keduanya didapat dari perdagangan saham. Keuntungan dividen didapatkan dari imbal hasil atas

penanaman modal yang diperuntukkan oleh para investor. Imbal hasil atas penanaman modal tersebut bersumber dari laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan keuntungan dari capital gain diperoleh dari pendapatan selisih harga jual terhadap harga beli saham.

Investor cenderung menginginkan pembagian dividen dengan jumlah yang relative stabil atau besar. Karena akan mengurangi resiko investor ketika menanamkan modalnya pada perusahaan. Dividen merupakan laba yang dimiliki perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham tersebut (Wasyitah, 2018). Kebijakan dividen yang akan menjadi penentu besar kecilnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau laba tersebut akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan masa mendatang.

Kebijakan dividen (dividend policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau akan dijadikan sebagai laba ditahan untuk menambah modal investasi dimasa yang akan datang (Wijayanto & Putri , 2018). Tujuan dari pembagian dividen itu sendiri yaitu untuk memberikan kemakmuran, kesejahteraan dan menarik kepercayaan para pemegang saham atau investor sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. Tingkat pembagian kebijakan dividen pada setiap perusahaan berbeda-beda. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan para investor. Dalam

pembagian dividen perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor seperti besarnya laba yang didapatkan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat harga saham, kesempatan investasi dan hutang perusahaan (Sendow, Nangoi, & Pontoh, 2017).

Besarnya laba perusahaan akan berpengaruh terhadap jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Biasanya semakin tinggi laba perusahaan, maka kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen yang besar akan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya, semakin perusahaan mengalami penurunan laba, maka kemungkinan pembagian dividen perusahaan akan semakin kecil atau terkendala. Hal tersebut terjadi karena perusahaan lebih memilih menggunakan labanya untuk kebutuhan di masa mendatang. Akan tetapi, ada beberapa perusahaan yang tidak memilih untuk menyalurkan labanya sebagai laba ditahan. Namun, lebih memilih untuk membagikan laba tersebut sebagai dividen. Perusahaan dalam kondisi mencapai tahap kematangan ialah perusahaan yang memiliki arus stabil dengan pertumbuhan yang tidak lebih cepat dari perekonomian secara keseluruhan, maka keputusan yang tepat ketika perusahaan dalam tahap ini ialah menahan sebagian kecil laba ditahan dan sebagian besarnya digunakan untuk membagikan dividen dengan tujuan untuk kemakmuran pemegang saham (DeAngelo, DeAngel, & Stulz, 2006).

Fenomena yang terjadi pada PT Barito Pacific Tbk (BRPT) dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) memutuskan untuk tidak membagikan dividen atas kinerja tahun buku 2019. Perseroan mencatatkan

pendapatan bersih sebesar US\$2,4 miliar sepanjang tahun 2019, turun sebesar 21,88% dibandingkan dengan pendapatan tahun sebelumnya sebesar US\$3,07 miliar. Sementara itu, perolehan laba periode berjalan yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk pada tahun 2019 sebesar US\$42,43 juta. Sedangkan perolehan tahun 2018 sebesar US\$72,22 juta, yang mana dari tahun 2018 ke tahun 2019 telah mengalami penurunan sebesar 39,4% (Ulfah, 2020).

Selain itu, pada tahun 2016 dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) juga menyatakan bahwa tidak akan membagikan dividen kepada pemegang saham karena mengalami kerugian sebesar 285 miliar yang disebabkan adanya tekanan harga jual dan kinerja yang tidak memuaskan (Arieza, 2017).

Dari fenomena diatas ada beberapa alasan yang mempengaruhi perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan mengalami kerugian, perusahaan masih terlilit hutang sehingga dana yang dimiliki perusahaan digunakan terlebih dahulu untuk membayar hutang tersebut, perusahaan ingin melakukan ekspansi usaha atau tambahan modal sehingga dana yang dimiliki digunakan untuk keperluan perusahaan dimasa mendatang.

Didalam islam semua urusan bisnis telah dijelaskan di Al-Quran atau Hadits. Maka dari itu hendaklah manusia berbuat sesuai dengan ketentuan yang sudah ditetapkan-Nya. Allah berfirman di dalam Al-Qur'an firman Allah QS. An-Nisa ayat 58:

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ

تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۚ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa sebuah perusahaan harus bisa berbuat adil, jujur dan dapat dipercaya. Halnya dalam pembagian dividen, dimana sebuah perusahaan harus bisa memegang amanah yang diberikan oleh investor ketika menanamkan modalnya kepada perusahaan dan perusahaan juga memberikan hasil atau keuntungan tanpa merugikan satu pihak saja serta perusahaan memberikan informasi yang jelas tentang kesehatan perusahaan.

Salah satu factor yang perlu diperhatikan dalam pembagian dividen yaitu Investment Opportunity Set (IOS) yang merupakan peluang investasi yang akan dilakukan perusahaan di masa mendatang (Ariandani & Yadnyana, 2016). IOS merupakan proksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga apabila pertumbuhan perusahaan naik maka investor akan mengambil peluang untuk investasi. Investor cenderung memilih untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki potensi berkembang yang lebih baik dari perusahaan lain. Perusahaan yang memiliki

tingkat kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan lebih memilih untuk melakukan investasi, dimana hal ini akan berpengaruh pada pembagian dividen yang semakin kecil. Jumlah pembagian dividen yang semakin kecil disebabkan karena laba internal atau laba ditahan yang dimiliki perusahaan digunakan untuk investasi daripada dibagikan menjadi dividen. Tujuan dari perusahaan melakukan investasi yaitu untuk memperoleh dan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang.

Leverage merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva suatu perusahaan yang dibiayai dengan hutang (Gantino & Iqbal, 2017). Penggunaan hutang yang dilakukan dengan tujuan untuk kebutuhan investasi di masa mendatang. Akan tetapi, semakin besar dan banyaknya suatu perusahaan dalam kegiatan hutang, maka dapat menyebabkan hal yang kurang baik untuk perusahaan itu sendiri karena perusahaan harus berusaha untuk membayar beban kewajiban tersebut yang nantinya akan menyebabkan penurunan dalam keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sehingga, ketika keuntungan perusahaan menurun maka akan berakibat pada pembagian dividen yang semakin berkurang. Penggunaan utang yang terlalu banyak juga berpengaruh besar untuk perusahaan karena risiko kebangkrutan perusahaan semakin besar.

Ukuran Perusahaan (Size) merupakan besar kecilnya suatu objek (Darmayanti & Mustanda, 2016). Ukuran perusahaan menjadi salah satu hal yang dapat pertimbangan oleh investor atau pemegang saham, karena perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar

modal. Perusahaan yang besar akan mampu memberikan dividen yang tinggi karena perusahaan yang besar akan mampu mendapatkan keuntungan yang lebih besar dan total asset yang dimiliki perusahaan juga besar. Maka dari itu, semakin besar ukuran perusahaan maka pembayaran dividen juga akan semakin besar (Dewi, 2008).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Darmayanti & Mustanda, 2016). Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin bagus perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya serta kemungkinan dalam pembayaran dividen perusahaan juga baik. Perusahaan harus bisa mempertahankan kemampuan likuiditasnya agar perusahaan mendapatkan kepercayaan baik dari pihak eksternal maupun pihak internal. Hal ini, menjadi salah satu hal yang akan memberikan nilai lebih karena dengan kemampuan likuiditas yang baik maka perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya dengan tepat waktu, sehingga akan menarik kepercayaan para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modalnya. Dividen dalam perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan posisi likuiditas, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Ginting, 2018).

Penelitian tentang IOS yang dilakukan oleh (Maharsi, Puryandani, & Kristanto, 2017) yang mengemukakan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh

(Harismansyah, 2016), yang mengemukakan bahwa IOS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian lain yang telah dilakukan oleh (Fahriyani, 2016), mengemukakan hasil bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh (Yudiana & Yadnyana, 2016), yang mengemukakan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian lain dari (Pamungkas, Ruserlistyani, & Janah, 2017) menyatakan bahwa investment opportunity set berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung oleh (Sari, Muharam, & Sofyan, 2016) menyaran bahwa investment opportunity set berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang leverage yang dilakukan oleh (Sandriana, Ratih, & Adel, 2019), menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Sedangkan penelitian lain dari (Ginting, 2018), menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain juga dilakukan oleh (Sari, Muharam, & Sofyan, 2016) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari (Permana & Hidayati, 2016), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga di perkuat penelitian dari (Gantino & Iqbal, 2017), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang ukuran perusahaan yang telah dilakukan oleh (Fahriyani, 2016), mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Didukung penelitian dari (Darmayanti & Mustanda, 2016), yang mengemukakan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain dari (Masril, 2017) juga mengemukakan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini semakin diperkuat oleh (Laura, Tanjung, & Savitri, 2017), yang juga mengemukakan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk hasil penelitian lain dari (Anggraini & Wihandaru, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari (Rais & Santoso, 2017), yang mengemukakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga didukung oleh (Damayanti, Nengsih, & Zainuddin, 2018), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian lain dari (Permana & Hidayati, 2016), yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian semakin diperkuat dari hasil penelitian dari (Gantino & Iqbal, 2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang likuiditas yang memoderasi IOS terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh (Harismansyah, 2016), menyatakan bahwa

likuiditas tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan IOS terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh (Ariandani, Dkk 2016) , yang mengemukakan hasil bahwa likuiditas tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan IOS terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh penelitian dari (Simarmata & Hutajulu, 2017), yang menyatakan hasil bahwa likuiditas tidak mampu memperkuat pengaruh hubungan IOS terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga diperkuat oleh (Mulyani, Manik, & Ruwanti, 2019), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mampu memperkuat pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari (Roos & Manalu, 2019)dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi, menyatakan hasil bahwa likuiditas mampu memperkuat hubungan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang likuiditas yang memoderasi leverage terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh (Widyatama, 2017), yang menyatakan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga didukung oleh (Sandriana, Ratih, & Adel, 2019), yang menyatakan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari (Fistyarini & Kusmuriyanto, 2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi leverage terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian fenomena dan research gap dari beberapa penelitian diatas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Leverage dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian (Widyatama, 2017) yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi”. Dalam penelitian ini penulis menggunakan variabel independen lain seperti Investment Opportunity Set (IOS) dan ukuran perusahaan (Size). Alasan menggunakan variabel lain pada penelitian ini merupakan saran yang diberikan oleh peneliti terdahulu agar dapat mengetahui apa saja yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah investment opportunity set (IOS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI ?
2. Apakah leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI ?
3. Apakah ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI ?

4. Apakah investment opportunity set (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI ?
5. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh investment opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (size) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh investment opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI.

D. Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris dari para peneliti mengenai pengaruh investment opportunity set, leverage

dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi bahan informasi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a) Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu sumber penguat untuk peneliti selanjutnya dan membantu peneliti dalam melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen terutama dalam perusahaan manufaktur yang ada di BEI.

b) Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan.

c) Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan agar perusahaan bisa menentukan kebijakan-kebijakan dividen yang baik dan agar lebih mengetahui faktor-faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen.

E. Batasan Penelitian

1. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan manufaktur periode 2015-2019.
2. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga variabel independen yaitu investment opportunity set (IOS), leverage, ukuran perusahaan

(Size), dan menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividen serta menggunakan variabel moderasi yaitu likuiditas.