

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Hal tersebut mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas (global) yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara yang ikut berperan serta dalam perdagangan internasional. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan manufaktur (Suciptyasa, 2013).

Sebagian besar aktivitas suatu perusahaan adalah kegiatan investasi. Dalam menginvestasikan sejumlah dana, hal utama yang diharapkan seorang investor adalah Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*), namun menurut

*bird in hand theory*, investor memiliki preferensi yang lebih besar terhadap dividen. Hal ini dikarenakan dividen dilihat sebagai sesuatu yang lebih pasti dari pada *capital gain* (Gordon dan Litner, 1956). Perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak pemegang saham (*shareholder*) yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab mengelola perusahaan, yang disebut manajer (Ipaktri, 2012).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa penyerahan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajer akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer cenderung mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperolehnya dengan tujuan agar perusahaan mengalami pertumbuhan tinggi. Kepentingan ini sering kali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham yang menginginkan keuntungan dibagi dalam bentuk dividen, hal ini menyebabkan semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin sedikit laba yang ditahan, akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat mungkin terjadi karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis, Begitu pula jika manajer tidak dapat meningkatkan

nilai perusahaan maka risiko sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik. Pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal karena hal tersebut, sehingga akan mengakibatkan masalah keanggean atau *agency conflict* guna memperkecil konflik keagenan tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya, biaya yang kemudian disebut dengan *agency cost*.

Masalah keagenan atau *agency conflict* muncul saat perusahaan dapat menghasilkan arus kas bebas yang sangat besar. Sehingga muncul konflik kepentingan karena manajer menginginkan kas tersebut untuk diinvestasikan kembali pada aset perusahaan, kepentingan ini berbeda dengan kepentingan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba sebagai dividen atau menahan laba untuk dana cadangan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang ( Srtono, 2010 ). Pembagian dividen merupakan suatu peristiwa yang disukai oleh pemegang saham, Karena dividen merupakan suatu imbalan atas ketersediaan pemegang saham dalam menanamkan hartanya ke dalam suatu perusahaan. Jumlah dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tidak akan melebihi jumlah saldo laba ditahan suatu perusahaan. Mengenai penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham itulah merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan sehingga perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen, yaitu

kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dengan proporsi laba ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Pada kasus kebijakan dividen yang terjadi pada PT. Yanaprima Hastapersada yang merupakan perusahaan manufaktur yang memproduksi karung transparan, karung laminasi, dan kantong semen yang beroperasi di tiga daerah yaitu Surabaya, Jakarta, dan Makassar. Direktur keuangan PT. Yanaprima Hastapersada Tbk, mengatakan bahwa tahun 2014 perusahaan tidak membagi dividen kepada pemegang saham karena menempatkan laba bersih untuk menjadi laba ditahan. laba bersih tersebut akan digunakan untuk membantu permodalan dan kegiatan operasionalnya agar laba dapat meningkatkan laba ditahan tahun ini, Sehingga banyak sekali faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen.

Besar kecilnya perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan beberapa faktor. Rika Dwi Pustita & Sutrisna ( 2016 ) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sesuai dengan signalling theory yang mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal untuk membukukan profit. Sinyal tersebut dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang berhasil memperoleh keuntungan besar cenderung akan memberikan

pembayaran dividen yang cukup besar. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa keuntungan mutlak diperlukan untuk dapat membagikan dividen. Berbeda dengan penelitian Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang mendapatkan keuntungan cukup besar belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan.

*Investment Opportunity Set* diduga berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nur Farisah ( 2015 ) mengatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen hal ini dikarenakan Perusahaan yang memiliki tingkat IOS yang tinggi sangat berpengaruh pada kebijakan deviden di mana perusahaan yang memili IOS yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang baik karena laba yang diperoleh perusahaan sangat besar, sehingga dividen yang dibagikan pun akan besar. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Henrison Yosua Simarmata dan Linda Hutajulu S.E.,M.Si.,Ak.,CA. ( 2017 ) yang menyatakan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena Perusahaan yang memiliki tingkat IOS yang tinggi sehingga mendapatkan laba yang besar. laba yang besar tersebut akan diputar menjadi modal yang digunakan untuk meningkatkan penjualan perusahaan serta operasional perusahaan, sehingga pembagian dividen atau

pengembalian yang di terima pemegang saham akan kecil. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama seperti peneliti Irfan Mutaqin ( 2018 ), Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini ( 2016 ), dan Ni Made Sunarsih ( 2016 )

faktor lainnya yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik karena likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang menganggur, persediaan yang relatif berlebihan, atau karena kebijakan kredit perusahaan yang tidak baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha, Jadi hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baiklah yang akan membagikan labanya kepada para investor. Peneliti Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso, dan Andaratul Masruroh ( 2019 ) menyatakan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya likuiditas yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian Ni Wayan Yunisari dan Ni Made Dwi Ratnadi ( 2018 ) yang hasilnya yaitu menunjukkan bahwa likuiditas tidak memoderasi pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen. Hal ini berarti likuiditas tidak mampu meningkatkan pembayaran dividen pada saat profitabilitas tinggi dan likuiditas tidak mampu menurunkan pembayaran dividen pada saat profitabilitas rendah.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan di atas. peneliti ingin melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang sebenarnya, maka dari itu Peneliti akan meneliti kembali variabel tersebut dengan memunculkan variabel likuiditas sebagai variabel moderating yang diduga dapat memoderasi profitabilitas dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen .

Berdasarkan latar belakang di atas dividen itu sangat penting bagi penanam modal suatu perusahaan tersebut karena penanam modal itu pun ingin mendapat keuntungan yang layak untuk diberikan kepada penanam modal tetapi saat ini banyak perusahaan yang masih belum membagikan dividen tersebut karena beberapa faktor yang bisa menghambat dividen itu. Maka dari itu penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “ ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2015 SAMPAI 2019”.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penulis merumuskan masalah yang akan menjadi pokok pembahasan yaitu :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur ?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur ?
3. Apakah likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur ?
4. Apakah Likuiditas memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur ?

### **C. Tujuan Masalah**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh adanya profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui apakah likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur
4. Untuk mengetahui apakah likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur .



## **D. Manfaat**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan sebagai berikut :

### **1. Manfaat Teoritis**

Bagi kalangan akademis, penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai pada khususnya. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam teori agensi dan teori sinyal

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi penulis**

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, investment opportunit set terhadap kebijakan dividen tunai, serta sarana bagi peneliti untuk menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti selama dibangku kuliah.

#### **b. Bagi perusahaan**

Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi maupun acuan dalam menentukan pengambilan keputusan pembayaran dividen tunai.

c. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi dan acuan dalam memilih investasi dan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengambilan berupa dividen perusahaan.

d. Bagi Pembaca dan pihak-pihak lainnya.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan landasan yang dapat digunakan untuk perluasan penelitian dibidang yang sama dan penambahan wawasan untuk pengembangannya serta pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian masalah keagenan terhadap pembayaran dividen tunai.

## **E. Batasan Penelitian**

1. Obyek

Obyek yang digunakan dalam penelitian diambil dari data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Periode

Pengambilan data penelitian hanya menggunakan data dari tahun 2015 sampai tahun 2019.

### 3. Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu Kebijakan dividen tunai, dan dua variabel independen yaitu profitabilitas, *investment opportunity set*, dan likuiditas sebagai variabel moderasi.