

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era Perekonomian saat sekarang ini, pasar modal telah berkembang semakin pesat. Hal ini disebabkan perkembangan teknologi yang semakin canggih yang menyebabkan perekonomian terus berkembang secara global. Begitu pula dengan perekonomian di Indonesia, yang sekarang sedang berada di era pasar bebas yang menjadikan perekonomian Indonesia terus berkembang, yang mana didukung oleh berbagai jenis industri. Salah satu Industri terbesar yang ada di Indonesia yaitu industri manufaktur.

Perusahaan manufaktur merupakan kelompok emiten terbesar yang terdaftar pada BEI di bandingkan dengan perusahaan lain, serta memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap perubahan perekonomian yang terjadi di dunia saat ini. Pada awal nya sebuah perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit untuk pendirian dan kelancaran operasional perusahaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan para investor untuk membantu perusahaan dalam menyokong sumber modalnya. Sangat beresiko apabila modal awal sebuah perusahaan ditanggung oleh pemilik tunggal yang jumlahnya besar untuk ditanggung sendiri. Perusahaan akan membagi persentase modal dan kepemilikan dengan investor.

Banyak investor antusias untuk dapat menginvestasikan sebagian modalnya ke pasar modal Indonesia. Setiap perusahaan berusaha bersaing untuk

menjadi lebih besar dengan cara menjalankan aktivitas-aktivitasnya dengan efisien dan efektif agar investor dapat menginvestasikan modalnya. Akan tetapi untuk menarik perhatian investor bukan perkara mudah, karena perusahaan harus memperhatikan tingkat pengembalian return dalam bentuk dividen, karena investor tidak menyukai adanya risiko untuk mendapatkan laba yang besar dalam bentuk dividen. (Purba et al., 2020)

Menurut (Muslih & Husin, 2019) Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki yang akan mengurangi laba di tahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan. Jumlah dividen yang akan di bagikan kepada pemegang saham, diusulkan kepada dewan direksi dan di setujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Hermunigsih, 2012). Perusahaan mengalami kesulitan dalam memutuskan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan sebagai dividen atau dijadikan laba ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu permasalahan yang rumit didalam perusahaan dikarenakan terjadinya kepentingan antara investor dan manajemen perusahaan dan tentu saja kreditor yang memberikan pinjaman pendanaan.

Menurut (Elana & Mispianiti, 2020) Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan maupun investor. Kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (investor). Dividen juga menjadi salah satu pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Hal tersebut dapat dikaitkan dengan Bird-in-the Hand Theory dimana Myron Gordon dan John Lintner (1963) beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga

daripada seribu burung di udara. Artinya, investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain.

Untuk mencapai kesejahteraan perusahaan maupun para pemegang saham, diperlukan kebijakan-kebijakan yang dapat menyelaraskan kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan krusial yang harus dipertimbangkan secara tepat karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait. Seperti PT. Astra Internasional Tbk. Perusahaan mengalami peningkatan laba dari tahun 2015 sebesar Rp15,613 triliun dan di tahun 2016 menjadi Rp18,302 triliun, akan tetapi mengalami penurunan dividen pada tahun 2016 (www.astra.co.id). Pada tahun 2015, jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp7,16 triliun dan mengalami penurunan menjadi Rp6,8 triliun pada tahun 2016 atau sebesar 5 persen. Penurunan pembayaran dividen tersebut menarik untuk diteliti karena adanya kondisi yang kontradiktif, di saat adanya kenaikan laba bersih terjadi penurunan pembayaran dividen.

(Bawamenewi & Afriyeni, 2019) PT Indofood Sukses Makmur ini menyatakan bahwa perseroan akan menetapkan rasio pembagian dividen terhadap total laba perseroan adalah sebesar 51,21%, dari laba bersih 2017. Berdasarkan laporan keuangan 2017, laba INDF tercatat sebesar Rp 4,17 triliun atau naik tipis 0,6% dari tahun sebelumnya. Sedangkan, anak usahanya, PT Indofood CBP Tbk (ICBP) investor bakal memperoleh dividen Rp 162 per saham. Total dividen ICBP setara 55,26% dari laba bersih tahun lalu. Berdasarkan laporan keuangan, ICBP mencatatkan kenaikan laba bersih 2017 sebanyak 5,4% menjadi Rp 3,8 triliun.

Adanya fenomena yang terjadi di PT Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan, bahwa perusahaan manufaktur ini merupakan perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian deviden yang tinggi, dimana hal ini membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada sektor ini. Ditahun 2018, perusahaan sektor ini juga sangat banyak digandrungi oleh pengusaha-pengusaha yang berlomba-lomba untuk menjalankan usaha dan bisnis ini, keuntungan yang tinggi didapatkan oleh perusahaan juga memberikan keuntungan yang tinggi juga terhadap investor.

Kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividen sangat diperhatikan, semakin besar pembayaran dividen yang diberikan maka dapat dipandang bahwa perusahaan memperoleh keuntungan. Beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan dengan *collateralizable asset*.

Menurut (Wahyuliza & Fahyani, 2019) Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham (Sari, dkk, 2016). Menurut Machfoedz dalam Suwito & Herawaty (2005), ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan juga merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan.

Menurut Kallapur dan Trombly (1999) dalam jurnal (Silaban & Purnawati, 2016) menyatakan bahwa potensi pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan yang dibuat perusahaannya. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan dividen, dengan memperkirakan laba yang diperoleh dari pertumbuhan perusahaan dibagikan kepada manajerial untuk ditahan guna investasi untuk jangka panjang. Hal tersebut didukung dengan Penelitian terdahulu oleh Latiefsari (2011) dan Gugler (2003) yang meneliti karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen terbukti bahwa pertumbuhan perusahaan (growth) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Menurut Fira (2009) growth berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.

Dalam jurnal (Purba et al., 2020) Kebijakan utang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Kebijakan utang menunjukkan besar kemampuan perusahaan mengelola sumber dana. Kebijakan utang diproksikan dengan Debt To Equity Ratio. Apabila semakin besar kebijakan utang berarti semakin besar utang dan resiko yang akan dihadapi, sehingga adanya penurunan pada kebijakan dividen dan sebaliknya semakin kecil kebijakan utang berarti semakin rendah utang dan resiko perusahaan, maka semakin besar kebijakan dividen perusahaan.

Dalam jurnal (Febrianti & Zulvia, 2020) Variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung untuk lebih mature dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen

yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Dewi, 2008). Menurut Juma dan Pacheco (2008) menyatakan suatu yang perusahaan besar akan memiliki omset penjualan yang tinggi sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Peningkatan keuntungan tersebut akan membuat dividen yang dibayarkan juga akan tinggi. Hal ini tentu saja menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mampu membagikan dividen dalam jumlah yang besar pula dibanding perusahaan dengan ukuran yang kecil.

Collateralizable asset menurut (Windyasari dan Widyawati, 2017) merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Wahyudi (2008) mengungkapkan tingginya *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateral asset* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar.

Penelitian (Nikmatussolichah. et al., 2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan. (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, (2) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen, (3) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Kresna & Ardini, 2020) dengan judul pengaruh free cash flow, profitabilitas, kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen menyatakan bahwa. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi tingkat free cash flow menunjukkan semakin besar ketersediaan sisa kas dalam meningkatkan pembayaran dividen, (2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya apabila perusahaan menghasilkan laba maksimum, akan meningkatkan pembagian dividen, (3) Kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen, artinya apabila kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividennya semakin rendah.

Penelitian (Febrianti & Zulvia, 2020) dengan judul pengaruh struktur kepemilikan, leverage, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (2) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (3) Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen . (4) Leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. (5) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Windyasari dan Widyawati, 2017) dengan judul pengaruh return on asset, debt to equity ratio, dan collateral asset terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *Return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (2) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (3) *Collateral asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang dan penelitian terdahulu yang bervariasi. Hal tersebut membuat peneliti tertarik untuk menguji konsistensi penelitian sebelumnya dan mendapatkan bukti empiris terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan penelitian berjudul **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Ukuran Perusahaan dengan *Collateralizable Asset* sebagai Variabel Moderating terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.**

1.2 Identifikasi Masalah

Dari beberapa uraian yang dikemukakan pada latar belakang, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

1. Mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Beberapa perusahaan mengalami penurunan laba bersih namun tetap membagikan dividen nya.
3. Adanya pembagian dividen kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki yang akan mengurangi dividen di tangan dan kas yang tersedia bagi perusahaan.

4. Pembagian dividen merupakan salah satu permasalahan yang rumit di dalam perusahaan.
5. Semakin besar kebijakan utang akan mengakibatkan semakin besar utang dan resiko yang akan dihadapi, sehingga adanya penurunan pada kebijakan dividen.
6. Besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan.
7. Tinggi atau rendahnya *collateralizable assets* akan mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas maka peneliti membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah diaudit. Penelitian ini menggunakan faktor internal, yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan *collateralizable assets*.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan beberapa masalah yaitu:

1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
6. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
7. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang penulis lakukan adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
7. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dijadikan suatu karya ilmiah yang dapat dipertanggungjawabkan sebagai wadah untuk mengembangkan serta menerapkan teori-teori yang telah diterima selama studi serta untuk memperdalam pengetahuan yang berkaitan dengan materi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi sekaligus masukan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dengan penelitian ini diharapkan dapat menjadi wahana pengetahuan mengenai kebijakan dividen, dan bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang kebijakan dividen dengan menambah variabel dependen selain pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang dan ukuran perusahaan dengan *collateralizable asset* sebagai variabel moderating.