

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada sebuah perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit untuk pendirian dan kelancaran operasional perusahaannya. Hal ini disebabkan karena perusahaan membutuhkan para investor untuk membantu jalannya perusahaan dalam menanamkan sumber modalnya. Perusahaan akan membagi persentase modal dan kepemilikan dengan investor lainnya. Perusahaan biasanya akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham yang menanamkan modalnya di perusahaan, akan tetapi pihak manajemen perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, hal tersebut yang menjadi pertimbangan dalam memutuskan kebijakan dividen yang tepat sehingga dapat memenuhi harapan pemegang saham dan menjaga ketersediaan dana untuk pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan mendapatkan modal melalui beberapa cara salah satu yaitu pasar modal. Dimana pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian Indonesia karena berfungsi sebagai pendanaan usaha bagi perusahaan yang diperoleh dari masyarakat atau investor (Wirnaningtyas et al., 2018). Seiring dengan pertumbuhan ekonomi, kebutuhan akan energi juga bertambah salah satunya pada sektor pertambangan. Sektor pertambangan memiliki peranan sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian. Dalam beberapa tahun terakhir indeks sektor pertambangan mengalami penurunan harga batu bara, minyak mentah, energi dan

logam, hal ini disebabkan karena sektor pertambangan masih dipengaruhi kondisi perekonomian di China. Selain itu krisis global yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir masih memberikan dampak terhadap penurunan harga jual batu bara, ini disebabkan oleh adanya masalah ekonomi yang masih belum jelas sehingga berdampak terhadap permintaan batu bara. Penurunan harga ini menimbulkan masalah pendanaan yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Harga batu bara yang terus menurun membuat perusahaan pertambangan banyak mengalami kerugian. Pergerakan harga saham yang mengalami penurunan harga memberikan resiko terhadap investor dalam melakukan investasi. Banyak dari perusahaan pertambangan tidak membagikan dividen secara rutin tiap tahunnya selama periode 2013 – 2019.

Dalam aktivitas penanaman modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukan yaitu berupa dividen. Dividen adalah laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dimana para pemegang saham menerima laba sesuai dengan persentase kepemilikannya. Bagi perusahaan, dividen merupakan salah satu dalam mengukur tingkat likuiditasnya yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tetapi, dalam kondisi lapangan sebagian investor tidak selalu menerima dividen secara konsisten, terkadang perusahaan harus menahan pembagian dividen untuk kepentingan investasi yang akan datang. Setiap pemegang saham mengharapkan pembagian dividen sebagai hasil dari aktivitas investasi terutama dalam pasar modal. Apabila sebuah perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern

atau *internal financing*. Untuk mengukur besarnya persentase dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan melakukan perhitungan rasio keuangan. Investor sebelum menanamkan investasinya dalam sebuah perusahaan akan memiliki pertimbangan dan informasi yang perlu diketahui untuk menentukan apakah perusahaan tersebut akan memberikan *return* yang diharapkan atau tidak. Salah satu rasio keuangan yang dapat menentukan persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Chasanah & Hermanto, 2016).

Kebijakan dividen menjadi perhatian dari berbagai pihak seperti pemegang saham, kreditor atau pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan pada perusahaan. Perusahaan biasanya mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Biasanya para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan keuntungan atas investasinya dalam bentuk dividen atau *capital gain*.

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada investor tentang keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit dan prospek kedepannya. Oleh karena 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 & Yadnyana, 2016).

Good corporate governance merupakan prinsip yang mengatur hubungan antara semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) di dalam perusahaan. Perusahaan harus menerapkan *good corporate governance* (GCG) agar dapat konsisten dan komitmen dalam melaksanakan kewajibannya pada semua pihak yang ada dilingkungannya, dan perusahaan juga dapat tumbuh secara berkelanjutan. Praktik *good corporate governance* sangat penting bagi perusahaan untuk dapat mengarahkan dan mengawasi pelaksanaan operasional perusahaan. *Good corporate governance* di dalam sebuah perusahaan perlu adanya pertimbangan oleh calon investor demi kelangsungan investasinya pada masa yang akan datang.

Pada penelitian ini terdapat 3 indikator dalam penerapan *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Seiring dengan meningkatnya laba perusahaan maka akan dapat meningkatkan perusahaan dalam membagikan dividen. Peran dewan komisaris yaitu mengawasi proses akuntansi perusahaan dan memiliki wewenang eksekutif dalam perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kowalewski et al., (2007), menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Puspita (2011)

menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga skor GCG perusahaan, tidak berpengaruh terhadap banyaknya dividen yang dibagikan.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat mengurangi *agency cost* apabila porsinya dalam struktur kepemilikan di perusahaan ditingkatkan. Pemberian kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Keterlibatan manajer tersebut mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati karena mereka akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Penelitian yang dilakukan oleh Rusli & Sudiartha (2017), Arifin & Asyik (2015), Artini (2011) dan Vo & Nguyen (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2015), Yudiana & Yadnyana (2016) dan Aziz et al (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Purnama Sari & Budiasih (2016), Ullah et al (2012), Citra Kunia Putri (2013) dan Dewi (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional yaitu pemegang saham yang bersifat institusi yang memiliki pengaruh terhadap salah satu penentuan kebijakan dividen dan berperan sebagai pengendali dalam perusahaan (Sutanto et al., 2017). Kepemilikan institusi yang dimiliki oleh lembaga non bank seperti perusahaan asuransi, perusahaan dana pensiun, perusahaan investasi, yayasan swasta dll.

Kebijakan dividen berkaitan dengan suatu hubungan antara pemegang saham (*stakeholder*) dengan manajer. Sebuah teori yang menjelaskan mengenai hubungan agensi yaitu teori keagenan. Teori keagenan merupakan sebuah teori yang menjelaskan hubungan satu orang ataupun lebih yang memiliki perusahaan (sebagai *principal*) dalam mempekerjakan orang lain sebagai manajemen (*agent*). Masalah dalam keagenan bisa muncul disebabkan oleh agen yang bertindak tidak sesuai dengan keinginan dan kepentingan investor (*principal*), maka akan memunculkan konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas umumnya berusaha agar perusahaan tidak terjadi kebangkrutan dan tetap bisa di turunkan dalam kondisi sehat kepada anak cucunya. Sedangkan pemegang saham minoritas menginginkan dividen atau *capital gain* untuk kepentingan pribadinya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sutanto et al (2017) membuktikan bahwa pengaruh kepemilikan institusional dengan pembayaran dividen adalah berpengaruh signifikan. Hal ini juga terbukti dalam penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2012) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Maksudnya semakin banyak kepemilikan institusional suatu perusahaan maka akan semakin besar proporsi dividen kepada para pemegang saham. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Rahayu et al (2015) dan Dewi (2008) menemukan hasil yang bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Aziz et al (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen.

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.

Komite audit yang efektif sangat diperlukan dalam pencapaian *Good Corporate Governance*. Komite audit merupakan suatu komite yang beranggotakan satu atau lebih anggota dewan komisaris yang dibutuhkan dalam rangka mencapai komite audit. Dalam pelaksanaan tugasnya komite audit memiliki fungsi untuk membantu dewan komisaris dalam meningkatkan kualitas laporan keuangan, mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, meningkatkan efektifitas fungsi internal audit ataupun eksternal audit serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Murhadi & Wijaya (2018) menemukan bahwa komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Septianto et al (2018), dan Fitriyani (2020) juga menemukan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh besar kecilnya jumlah anggota komite audit dalam setiap perusahaan sehingga tidak berdampak langsung terhadap jumlah pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Setiyowati & Sari (2017), Septiani (2012) bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya, dimana komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas yang baik dalam suatu perusahaan mencerminkan perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo maupun dalam pembayar dividen. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Pujiati, 2015). Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka kemampuannya untuk membayar dividen semakin besar. Bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup, tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan ke dalam aktiva riil, maka perusahaan tidak dapat membayar dividen dalam bentuk kas.

Penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013) membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aset lancar yang tidak menguntungkan sehingga menyebabkan perusahaan tersebut kurang efisien dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil. Penelitian Suharli (2007) memberikan bukti empiris yang mana likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen serta perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi.

Dalam penelitian ini penulis memilih perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013 – 2019 dalam sektor

pertambahan. Penulis ingin melihat bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga tidak jauh berbeda dengan pemilihan struktur kepemilikan sebagai salah satu variabel karena penulis ingin melihat bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit pada suatu perusahaan yang beragam terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian hasil penelitian 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 *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen dengan menambahkan likuiditas sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi merupakan suatu variabel yang menentukan kuat lemahnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi. Likuiditas merupakan pertimbangan dalam kebijakan dividen karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, oleh karena itu semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sapitri & Suryani, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Pujiati (2015) menemukan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2013. Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar maka semakin kuat posisi likuiditas perusahaan akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, tetapi dalam penelitian Yunisari & Ratnadi (2018) menemukan hasil yang berbeda dimana likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Siti Riyadhoh et al., (2018) bahwa likuiditas tidak memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen berarti likuiditas tidak mampu untuk menurunkan pembayaran dividen pada saat persentase kepemilikan manajerial besar dan likuiditas tidak mampu dalam meningkatkan pembayaran dividen saat persentase kepemilikan manajerial kecil.

Dari uraian latar belakang diatas, penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan. Maka dari itu penelitian ini mengangkat judul “Pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) sektor pertambangan periode 2013 – 2019”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Bagaimana pengaruh ukuran komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh likuiditas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh likuiditas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh penulis untuk penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) ?

4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh likuiditas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh likuiditas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan literatur untuk penelitian penelitian berikutnya.

2. Bagi penulis

Penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai hubungan antara

3. Bagi manajemen perusahaan.

Hasil dari penelitian dapat digunakan sebagai alat dan pedoman untuk mengetahui kinerja dan kemajuan perusahaan.

4. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dan memberikan informasi terkait dengan kinerja perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam investasi.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Pada penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup penelitian sesuai dengan permasalahan dan tujuan dari penelitian ini yaitu bagaimana *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013 – 2019?*. Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan laporan keuangan tahunan dari setiap perusahaan keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 – 2019. Dalam melakukan penelitian ini penulis menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel independen, kebijakan deviden sebagai variabel dependen dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Dan dalam pengolahan data penulis menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui signifikan dari hubungan antar variabel yang digunakan.

1.6 Sistematika Penulisan

Pada bagian ini mengemukakan hal-hal apa saja yang akan dikemukakan sebagai isi dari bab-bab selanjutnya:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan ringkasan keseluruhan isi penelitian dan gambaran umum tentang permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Pada bab ini penulis menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini penulis akan menjelaskan kerangka teori, yang nantinya

merangkum teori yang berhubungan dengan judul penelitian yang akan dikaji oleh penulis dan beberapa penelitian terdahulu yang menjadi bahan acuan bagi penulis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menerangkan tentang metodologi penelitian yang terdiri dari analisis data dan sumber data yang akan dikaji dalam penelitian beserta variabel – variabel dan defenisi operasional.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data, pembahasan terhadap hasil analisis data (pembuktian hipotesis).

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan penutup dari penulisan penelitian dan berisi tentang kesimpulan dari pembahasan bab-bab yang telah diuraikan sebelumnya dan saran-saran yang dapat diberikan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



