

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini banyak hal yang dapat dilakukan untuk melakukan investasi, diantaranya bisa melalui pasar uang dan pasar modal. Banyaknya alternatif yang bisa dilakukan dengan investasi pasar modal yaitu salah satunya melalui pembelian saham – saham. Investasi yang dilakukan dengan pembelian saham perusahaan bisa memberikan keuntungan bagi investor. Dari sisi lain, perusahaan memiliki keputusan yang sangat penting untuk mendapatkan keuntungan atau laba secara maksimal, hal ini merupakan tujuan dari pendanaan, keputusan ini membuat perusahaan untuk mampu mendapatkan sumber dana baik yang dihasilkan dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Dengan perolehan keuntungan yang maksimal perusahaan akan menggunakan keuntungan itu tidak hanya untuk menutupi biaya operasional perusahaan tetapi juga untuk pemenuhan kewajiban – kewajiban yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Perusahaan yang telah menjual sahamnya memiliki kewajiban untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki, pembagian dividen ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi pendistribusian keuntungan kepada para pemilik adalah tujuan utama dari suatu bisnis. Return atau tingkat pengembalian dividen tinggi adalah hal yang diharapkan oleh para pemilik saham. Untuk menentukan besarnya rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) aktivitas manajemen keuangan dalam perusahaan meliputi tiga keputusan yaitu, keputusan

investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Apabila manajemen perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba yang ditahan akan berkurang, dan jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Hal ini yang menyebabkan kebijakan dividen sampai saat ini terus menjadi perdebatan terutama pada saat kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus memperhatikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan kebijakan dividen yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan data yang diolah dari *Indonesia stock exchange (IDX)* dapat dipaparkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur mengalami ketidakstabilan diantaranya adalah sebagai berikut :

Pembagian dividen perusahaan manufaktur yang
terdaftar di BEI 2014-2016

No.	Nama perusahaan	kode	2014	2015	2016
1	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	10.408	4.897	4.970
2	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	34.720	34.720	34.720
3	PT. Ekadharna International Tbk	EKAD	6.050	6.050	6.726
4	PT. Indospring Tbk	INDS	52.500	36.093	-
5	PT. Semen Indonesia (persero) Tbk	SMGR	2.416.611	2.226.339	1.808.588
6	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	5.394.000	5.592.332	5.843.184

Sumber : www.idx.com

Tabel tersebut menunjukkan pembagian dividen pada perusahaan argha karya prima industry Tbk mengalami penurunan yang cukup tinggi pada tahun 2015 sebesar 5,51 milyar, namun pada tahun 2016 mengalami sedikit kenaikan sebesar 75 juta. Perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk dalam pembagian

dividennya mengalami kestabilan sebesar 34,72 milyar dari tahun 2014 sampai dengan 2016. Kemudian pada perusahaan Ekadharna International Tbk pada tahun 2014 dan 2015 tidak mengalami perubahan pembagian dividen sebesar 6,05 milyar, namun pada tahun 2016 perusahaan Ekadharna Internasional Tbk menaikkan pembagian dividen sebesar 676 juta yang menjadikan pembagian dividen pada tahun 2016 sebesar 6,726 milyar.

Perusahaan Indospring Tbk dalam pembagian dividennya pada tahun 2015 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 16,407 milyar atau mengalami penurunan sebesar 31,25% dan di tahun 2016 perusahaan indospring Tbk tidak membagikan dividen. Pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai dengan 2016 yaitu penurunannya berturut-turut sebesar 2,416 triliun pada tahun 2014, 2,226 triliun pada tahun 2015 dan 1,808 triliun pada tahun 2016. Kemudian pada perusahaan unilever Indonesia Tbk dalam pembagian dividennya mengalami kenaikan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 sebesar 5,394 triliun, 5,592 triliun dan 5,843 triliun.

Berdasarkan data tersebut dalam melakukan kebijakan dividen tiap tahun perusahaan memiliki pertimbangan dalam memutuskan untuk menentukan besaran pembagian dividen. Manajemen perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen agar dapat diketahui kebijakan apa yang tepat dilakukan oleh perusahaan yang berkaitan dengan pembagian dividen. Sehingga hal yang menjadi perhatian utama yang menjadi permasalahan penting dari penelitian ini adalah untuk mencari tahu variabel yang paling mempengaruhi

terhadap besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan dimana senantiasa berubah setiap waktu.

Leverage atau rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio utang yang tinggi akan meningkatkan Profitabilitas, di lain pihak utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi (karena hanya membayar bunga tetap). Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan terpaksa bisa mengalami kerugian karena adanya beban operasional dan beban bunga yang tetap harus dibayarkan (Hanafi, 2012). Besarnya *leverage* suatu perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara tunai, sebaliknya pada tingkat hutang yang rendah perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan investor.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas berkurang, karena kas perusahaan dalam bentuk dividen dibagikan kepada para pemegang saham (Suharli, 2006). Investor akan menilai besar atau tidaknya dividen yang mereka terima setelah melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, semakin baik perusahaan mampu

memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka pembayaran dividen kepada investor kemungkinan akan semakin tinggi, begitu sebaliknya perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka pembayaran dividenpun kemungkinan rendah karena perusahaan akan menggunakan kas yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen digunakan untuk membayar hutang – hutang jangka pendeknya.

Perolehan laba perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya saat ini. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada perusahaan. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian sebagai dividen yang lebih besar, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara pembagian dividen kepada investor akan menurun (Arihaha, 2009). Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur yaitu *return on asset (ROA)*. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka tingkat pengembalian dividen yang dilakukan perusahaan terhadap investor akan semakin tinggi pula, begitu sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan rendah maka dividen yang diterima oleh investor akan semakin rendah pula.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dijadikan pertimbangan dalam kebijakan dividen. Perusahaan besar yang telah mapan dengan tingkat profit dan kestabilan laba yang baik akan mudah memiliki peluang

masuk ke pasar modal. Perusahaan yang telah mapan cenderung memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan baru atau berkembang. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya.

Size merupakan simbol ukuran perusahaan. Proksi ini dapat ditentukan melalui *log natural* dari *total assets* tiap tahun. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Sudarsi, 2002). Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula.

Penelitian sigit dan putri (2013) yang meneliti tentang *the influence of profitability, liquidity dan debt to the dividend payout ratio in manufacturing company* menunjukkan bahwa prprofitabilitas dan liquiditas memiliki pengaruh

positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). Sedangkan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).

Penelitian Puspita (2009) yang meneliti tentang pengaruh *variable cash ratio, growth, firm size, return on asset (ROA), debt to total asset (DTA), Debt to equity ratio (DER)* terhadap *Dividend payout ratio* menunjukkan bahwa *cash ratio, growth, firm size, return on asset (ROA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan, *debt to total asset (DTA)* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend payout ratio* dan *debt to equity ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian Rizaldi (2013) yang meneliti tentang pengaruh *variable investasi, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa *variable investasi, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend payout ratio*. Sedangkan, *variable pertumbuhan perusahaan* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian tentang latar belakang penelitian ini, penulis ingin menguji faktor-faktor apa saja yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Maka peneliti ini bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul “pengaruh *leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 - 2017”.

Peneliti memilih perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur karena industri manufaktur mempunyai kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan sektor utama pendorong pertumbuhan ekonomi. Selain itu, perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang terbanyak di Bursa Efek Indonesia sehingga diharapkan hasil penelitian menjadi semakin akurat.

B. Batasan Masalah

Kebijakan Dividen dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Dalam penelitian ini, variabel yang akan digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap kebijakan dividen difokuskan pada empat variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2017.

C. Rumusan Masalah

Dengan adanya beberapa permasalahan tersebut, penulis merumuskan suatu pokok masalah yaitu :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?

4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

E. Manfaat Penelitian

Pada penelitian ini penulis berharap bahwa dapat bermanfaat seperti:

1. Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kerja perusahaan terkait dengan permasalahan mengenai kebijakan dividen perusahaan yang diharapkan dapat menjadi hal yang diperhatikan dalam upaya mengurangi konflik keagenan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dan mengevaluasi kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan.

3. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi sehingga pada saat calon investor mengetahui informasi mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan maka calon investor tersebut dapat menentukan apakah akan melakukan investasi atau tidak pada perusahaan tersebut dengan pertimbangan faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dimasa yang akan datang, dan dapat dijadikan referensi apabila ingin melakukan penelitian berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

5. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman penulis dan merupakan sarana untuk menerapkan teori yang telah diperoleh kedalam praktik nyata.