

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Kegiatan operasi merupakan salah satu kegiatan utama dalam sebuah perusahaan. Yang dimaksud dengan kegiatan utama disini bahwa kegiatan operasi berkaitan dengan bagaimana perusahaan memproduksi barang atau jasa. Agar kegiatan operasi ini dapat berjalan sesuai harapan dibutuhkan sumber dana yang terus mengalir ke dalam perusahaan.

Dana yang mengalir ke dalam perusahaan bersumber dari internal perusahaan ataupun bersumber dari eksternal perusahaan. Salah satu sumber dana dari luar perusahaan yaitu dana dari investor. Para investor menanamkan dananya pada perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan timbal balik dari investasi yang dilakukannya baik itu berupa pendapatan dividen ataupun pendapatan dari selisih harga jual dan harga beli (Rusli dan Sudiarta, 2017).

Dalam menanamkan dananya kepada perusahaan investor akan berhati hati, hal tersebut dilakukan untuk menghindari tidak dibayarnya dividen oleh perusahaan. Maka dari itu investor lebih menyukai pembagian dividen dari pada *capital gain*. Untuk meningkatkan kepercayaan investor maka perusahaan dapat memberikan informasi seperti pembagian dividen yang tinggi dan stabil. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan mampu membayarkan kewajiban

terlebih dahulu dan kemudian tetap membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Investor dapat mengetahui apakah suatu perusahaan layak untuk mendapatkan pendanaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang dicerminkan dari tingginya harga saham serta besarnya dividen yang dibayarkan. Hal tersebut sesuai dengan yang dijelaskann dalam *Signaling Theory* bahwa informasi mengenai dividen yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu pada umumnya perusahaan yang membayarkan dividen tinggi adalah perusahaan yang sudah besar.

Dividen yang dibayarkan pada investor atau pemegang saham berasal dari laba/ return yang di dapatkan perusahaan atas penjualan yang dilakukan. Laba tersebut sebelumnya telah digunakan untuk membayar kewajiban dan sisanya baru dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sedangkan menurut Rusli dan Sudiarta (2017) kebijakan dividen adalah keputusan yang akan diambil apakah laba yang diperoleh tersebut akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor/ pemegang saham atau akan di simpan sebagai laba ditahan yang dapat digunakan sebagai investasi dimasa datang. Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Rusli dan Sudiarta, 2017).

Keputusan investasi akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan karena dana dari investor tersebut merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan. Investor akan mendapatkan timbal balik berupa dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Namun dalam kasusnya ada perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan tidak membagikan dividen misalnya karena kinerja perusahaan yang buruk, penurunan penjualan hingga menyebabkan kerugian seperti yang terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk yang tidak membagikan dividen pada pemegang saham pada tahun 2017 karena mengalami kerugian sebesar US\$ 824.210. Hal serupa terjadi pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk yang tidak membagikan dividen pada tahun 2016 karena kerugian yang disebabkan oleh kinerja perusahaan yang tidak maksimal, penurunan penjualan, depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) serta tingginya jumlah keramik impor terutama yang berasal dari China. Selain itu pada tahun 2016 terdapat pula perusahaan lain yang tidak membagikan dividen yaitu PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) karena mengalami kerugian sebesar Rp 285 miliar yang disebabkan oleh kinerja yang tidak memuaskan serta adanya tekanan harga jual.

Dalam Islam semua urusan bisnis telah diatur dalam Al-Quran atau hadist. Seperti kasus diatas yang sering terjadi antara investor dan pengusaha/ perusahaan dalam islam disebut sebagai prinsip bagi hasil/ Mudharabah. Prinsip mudharabah membantu seseorang untuk meringankan beban, karena ada pihak yang memiliki

harta namun tidak mampu mengelolanya, disisi lain ada pihak yang tidak memiliki harta namun memiliki kemampuan untuk mengelola dan mengembangkan.

Allah berfirman dalam QS. Al Baqarah : 283 “*Maka, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang di percayai itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya*”. Dari ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang di beri kepercayaan untuk mengelola dana dari investor hendaknya menjalankan amanat yang diberikan serta memberikan bagi hasil sesuai akad yang telah dilakukan tanpa merugikan satu pihak saja.

Alasan terbesar perusahaan tidak melakukan bagi hasil kepada investor karena perusahaan mengalami kerugian. Kerugian yang dialami perusahaan mencerminkan bahwa profitabilitas yang diperoleh tidak memenuhi target yang harus dicapai yang nantinya akan dialokasikan untuk memenuhi kewajiban perusahaan serta membayar dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) tingkat profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh terhadap dividen, semakin tinggi *return on equity* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan.

Hasil penelitian yang dilakukan Silaban dan Purnawati (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividen. Jika

profitabilitas yang diperoleh perusahaan tinggi maka laba yang didapatkanpun akan meningkat sehingga dividen yang dibayarkan akan meningkat. Dividen yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham, selain itu juga dapat memberikan signal pada investor untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi (2016), Lubis (2017), Lestari, dkk (2016), Thaib dan Taroheh (2015), Gantino dan Iqbal (2017), Sumani (2016) dan Fujimi (2014), Migwi (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang diteliti oleh Nugroho (2018) dimana pada hasil penelitiannya menyebutkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut terjadi akibat pada tingkat profitabilitas yang rendah perusahaan tetap membayarkan dividen dan membayarkan dividennya pula pada nilai yang tinggi untuk menjaga reputasi perusahaan tersebut di mata investor. Sebaliknya, pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung akan membayarkan dividen rendah untuk mengalokasikannya pada laba yang ditahan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Berdasarkan argumen diatas, dapat disimpulkan bahwa semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai pembayaran dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Hasil tersebut didukung oleh Sari dan Sudjarni (2015), Hasana, Mardani, Wahono (2018), Iswahyuni (2018), Permana (2016) bahwa perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan

menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan.

Hutang yang terlalu tinggi ataupun terlalu rendah tidak baik untuk perusahaan. Karena hal tersebut dapat mempengaruhi investor dalam mendapatkan signal perusahaan. Jika hutang terlalu tinggi kemungkinan besar perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, namun hutang yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak tumbuh/ berkembang. Jadi hutang baik untuk perusahaan jika porsinya cukup dan pas. Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) hutang berpengaruh *negative* pada kebijakan dividen, semakin tinggi hutang semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dviden yang akann dibayarkan pada pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan Rusli dan Sudiartha (2017) menjelaskan bahwa hutang berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen, tingkat hutang yang tinggi menyebabkan biaya bunga menajadi tinggi dan akan menyebabkan kemampuan perusahaan membayarkan dividen semakin kecil kepada pemegang saham. Pada sturktur modal dapat dilihat bahwa dana terbesar berasal dari hutang, sehingga perusahaan lebih memprioritaskan untuk membayar kewajibannya terlebih dahulu sebelum membaginya labanya sebagai dividen. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Sari dan Sudjarni (2015), Devi dan Erawati (2014), Permana (2016), Marwani dan Ratnadi (2014), Nugroho (2018), Thaib dan Taroreh (2015), Fujimi (2014) yang menyatakan bahwa hutang

berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasana, Mardani, Wahono (2018), Lubis (2017), Sumani (2016), Farahani dan Jhafari (2013) yang mengatakan bahwa hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keputusan pembagian dividen juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan sedang membutuhkan dana yang cukup banyak, maka dari itu kebanyakan perusahaan yang sedang tumbuh menyimpan laba mereka sebagai laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Menurut Rusli dan Sudiarta (2017) pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan memerlukan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Jika dana yang di butuhkan perusahaan untuk melakukan pertumbuhan semakin besar maka perusahaan lebih suka menyimpan labanya sebagai laba ditahan dari pada membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Hasil tersebut didukung oleh pendapat Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Permana (2016), Lubis (2017), Purnami dan Artini (2016) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumani

(2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen adalah ditolak.

Ukuran suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari aset total, penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar. Salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan (Devi dan Erawati, 2014). Pemberian dividen yang tinggi akan dilakukan oleh perusahaan yang sudah besar karena perusahaan besar akan mampu menghasilkan laba yang lebih besar. Pembayaran dividen yang lebih rendah terjadi pada perusahaan yang lebih kecil. Menurut Devi dan Erawati (2014), Gantino dan Iqbal (2017), Permana (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswahyuni (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh *negative* dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Di dukung penelitiannya yang dilakukan oleh Faujimi (2014), Lubis (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan *factor* penting yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk menetapkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Marwani dan Ratnadi (2014) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut didukung

oleh Hasana, Mardani, dan Wahono (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Lestari, dkk (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fujjimi (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016), Sumani (2016), Permana (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari permasalahan diatas peneliti ingin menggunakan judul yaitu “*Pengaruh Profitabilitas, Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen*”. Jenis penelitian yang akan digunakan adalah penelitian replikasi ekstensi dari peneliti Sari dan Sudjarni (2015) dengan menambahkan *variable* independen ukuran perusahaan.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?

4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?

C. TUJUAN

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Menguji dan menganalisis pengaruh hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)

D. MANFAAT PENELITIAN

Secara teoritis penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan likuiditas yang berpengaruh terhadap dividen. Selain itu penelitian ini juga

bermanfaat untuk memperkuat teori teori yang sudah ada penelitian penelitian terdahulu.

Secara praktis penelitian ini bermanfaat bagi perusahaan untuk membantu menentukan kebijakan dividen yang akan diambil dengan melihat beberapa factor yang mempengaruhi seperti yang sudah di jelaskan pada penelitian ini. Sedangkan untuk investor penelitian ini juga dapat dimanfaatkan untuk membantu memutuskan keputusan investasi.

E. BATASAN PENELITIAN

1. Pada penelitian ini periode yang digunakan adalah tahun 2014-2018
2. Penelitian ini dilakukan untuk meneliti *variable – variable* yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan beberapa variable independen yaitu profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas dan variable dependen yaitu kebijakan dividen.