

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi saat ini khususnya di Indonesia sebagian besar dipengaruhi oleh pertumbuhan di sektor industri manufaktur. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 154 dari 555 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peran dari sektor industri manufaktur dalam perekonomian di Indonesia menempati posisi yang dominan. Pertumbuhan industri manufaktur tidak lepas dari adanya pasar modal yang berfungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor). Dan ketika mendapatkan dana dari masyarakat (investor), maka perusahaan tersebut pasti akan berhubungan langsung dengan deviden.

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang sulit dilakukan karena pihak manajemen perlu menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan menahan labanya untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor. Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun deviden. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu.

Kebijakan deviden suatu perusahaan akan melibatkan dua belah pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan deviden, dan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang

membayar harga saham lebih tinggi yang akan mendapatkan dividen tinggi juga. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Kebijakan dividen menjadi kebijakan keuangan yang penting, baik bagi pihak manajemen perusahaan maupun bagi investor, kreditor, pekerja, dewan regulator, dan pemerintah, (Ajanthan, 2013). Pertimbangan tersebut dikatakan sebagai upaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen, sekurang-kurang pembagian dividen saham (*stock dividend*) untuk menjaga kestabilan harga saham. Kebijakan stabilitas dividen tentu memiliki daya tarik tersendiri yang dapat menjaga harga pasar saham pada kondisi terbaik. Pertimbangan pada kondisi terbaik ini yang disebutkan pihak manajemen sebagai upaya peningkatan kesejahteraan pemegang saham.

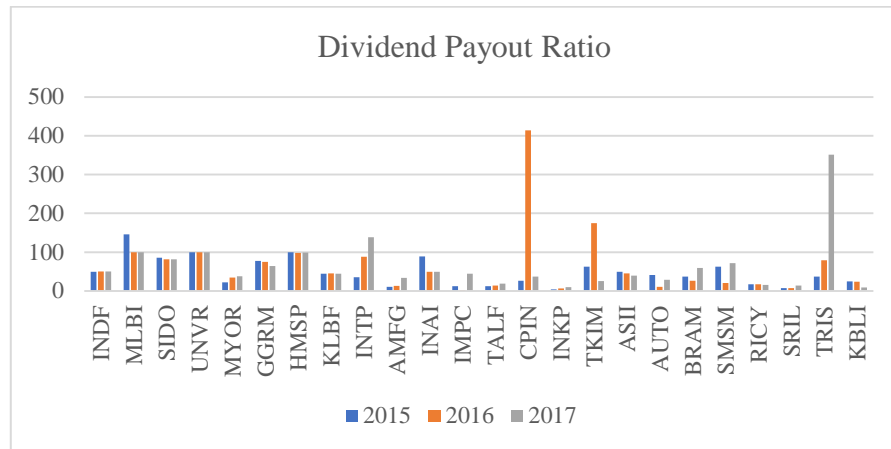
Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen (Ross, 1977). Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen semakin banyak. Perusahaan memiliki pemisahan yang jelas antara kepemilikan (*ownership*), pengoperasian (*operation*), dan pengendalian (*control*). Pemisahan antara fungsi kepemilikan, pengoperasian, dan pengendalian memungkinkan manajemen lebih mementingkan kepentingan mereka daripada kepentingan perusahaan atau para pemilik.

Besarnya dividen tergantung dari kebijakan masing - masing setiap perusahaan. Menurut Naveli (1989), secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan terbagi menjadi 3 kebijakan, yaitu :

- 1) *Constant Dividend Payout Ratio*. Terdapat beberapa cara mengatur dividen payout ratio yang dibagikan secara tetap dalam persentase atau rasio tertentu, yaitu:
 - a) membayar dengan jumlah persentase yang tetap dari pendapatan tahunan,
 - b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan jumlah persentase tetap dari keuntungan sebelumnya,
 - c) menentukan proyeksi payout ratio untuk jangka waktu yang panjang.
- 2) *Stabl Per Share Dividend*. Kebijakan yang menetapkan besaran diiden dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memprtahankan laba yang tinggi.
- 3) *Reguler Dividend Plus Extra*. Dalam kebijakan ini, perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti dan memberikan tambahan apabila perusahaan membukukan laba yang cukup tinggi.

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan suatu perusahaan. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Tetapi terlalu banyak faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan dividen sebuah perusahaan. Dari sedemikian banyak faktor, sulit sekali untuk menyimpulkan yang mana paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen kas perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian penulis terdahulu mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan jumlah dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan jumlah dividen, yaitu profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*, likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio (CR)*, dan leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai dengan 2017. Berikut ini disajikan grafik dari variabel kebiikan

dividen (DPR), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER), pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 sampai dengan 2017:



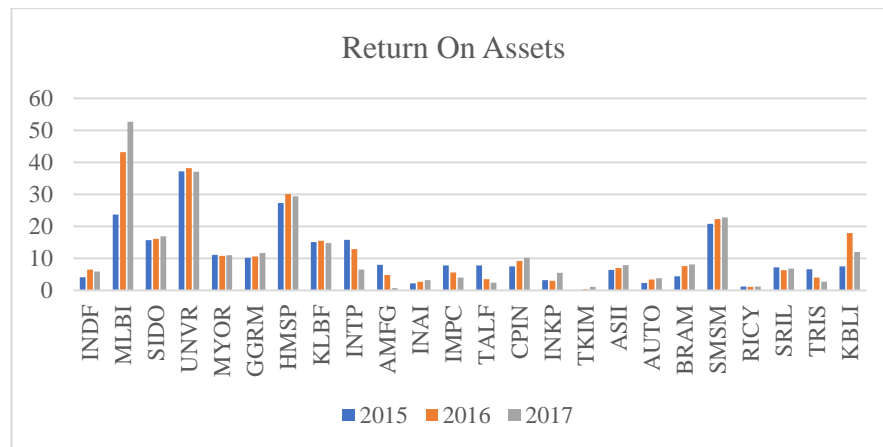
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1. Grafik kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur

Berdasarkan dengan gambar 1 di atas, terdapat 40 dari 154 perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode tersebut secara tetap setiap tahunnya. Dilihat dari kebijakan dividen yang dinilai oleh DPR pada periode 2015 sampai dengan 2017, ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan yaitu sebesar 22.5%, berfluktuasi sebesar 60%, dan sisanya mengalami penurunan yaitu sebesar 17.5%. rasio pembayaran dividen yang menurun akan menimbulkan sinyal negatif bagi investor, terutama para pemegang saham yang bergantung pada pendapatan tetap (*fixed income*), seperti para pensiunan. Sementara dilihat dari sudut pandang pihak manajemen perusahaan, suatu perusahaan yang sedang tumbuh akan menahan labanya untuk mendukung pertumbuhan perusahaannya dimasa yang akan datang. Dengan demikian dividen yang dibagikan jumlahnya akan minim atau bahkan tidak dibagikan sama sekali.

Menurut Brigham dan Gapenski menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki 2 dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Namun

apabila laba akan ditahan semua maka kepentingan para pemegang saham akan terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut manajer keuangan harus memberikan kebijakan deviden yang optimal sehingga kebijakan dividen tersebut akan menciptakan keseimbangan yang ada antara dividen saat ini dengan pertumbuhan yang akan datang.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 2. Grafik profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur

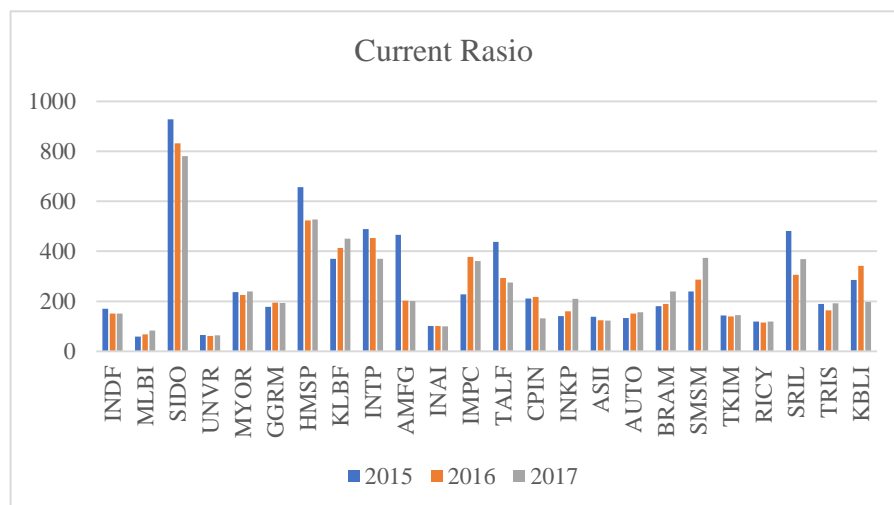
Jika dilihat dari profitabilitasnya pada gambar 2 diatas, bahwa dalam periode 2015 sampai dengan 2017 jika yang ditunjukkan oleh nilai ROA, ada beberapa perusahaan yang nilai ROAnya terus mengalami penurunan pada setiap tahunnya yaitu sebesar 25%, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa total aktiva perusahaan yang dipergunakan untuk operasi tidak memberikan laba bagi perusahaan tersebut sehingga kondisi ini tidak efisien bagi perusahaan, ada juga perusahaan yang mengalami fluktuasi yaitu sebesar 45%, dan sisanya sebesar 30% mengalami kenaikan yang berarti bahwa total aktiva perusahaan yang dipergunakan untuk operasi mampu memberikan laba bagi perusahaannya.

Menurut Ahmadin Saleh (2015) semakin meningkatnya ROA maka DPR perusahaan pun akan mengalami peningkatan. Yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi cenderung untuk membagikan labanya dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham. Dalam artian bahwa tingkat

pembagian dividen kepada para pemegang saham sangat dipengaruhi oleh keuntungan yang didapat pada suatu perusahaan.

Menurut Keukeu Firda Lestari, Heraeni Tanuatmmodjo, dan Mayasari (2016) menyatakan bahwa antara profitabilitas dengan kebijakan dividen apabila likuiditas tetap dengan arah positif yang berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga kebijakan dividennya, begitu pula sebaliknya. Penelitian ini mendukung Christian Andres (dalam Baker, H, K. 2009 : 49) menyatakan bahwa *“Dividend payments are significantly driven by the firms profitabilily”* yang berarti pembayaran dividen secara signifikan didorong oleh profitabilitas perusahaan.

Sedangkan menurut Syafri Yusman (2018) rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara profitabilitas dan kebijakan deviden. Dimana penelitian tersebut bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berarti semakin besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar. Perbedaan hasil tersebut disebabkan karena laba yang ada diperusahaan terus mengalami penurunan dan lebih banyak digunakan untuk laba ditahan (*retained earning*) dari pada dibagikan.



Sumber : www.idx.co.id

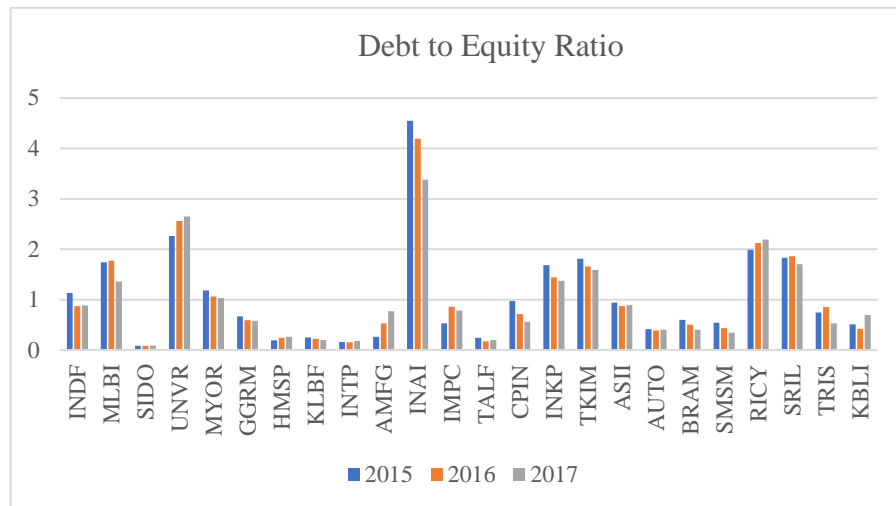
Gambar 3. Grafik likuiditas (CR) pada perusahaan manufaktur

Jika dilihat dari likuiditasnya pada gambar 3 di atas, bahwa dalam periode 2015 sampai dengan 2017 yang ditunjukkan oleh nilai CR, ada beberapa perusahaan yang nilai CRnya terus mengalami penurunan di setiap tahunnya yaitu sebesar 25%, perusahaan yang mengalami fluktuasi sebesar 50% dan sisanya mengalami kenaikan yaitu sebesar 25%.

Menurut Keukeu Firda Lestari, Heraeni Tanuatmmodjo, dan Mayasari (2016) menyatakan bahwa antara likuiditas dengan kebijakan dividen apabila profitabilitas tetap dengan arah positif yang berarti semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi juga kebijakan dividennya, begitu pun sebaliknya. Penelitian ini mendukung Frankfurter, G., M. Bob G. Wood, dan James Wasley (2003 : 98) yang menyatakan bahwa "*Shareholder liquidity requirements partially deterrmine firm dividend policy.*" Yang berarti kebutuhan likuiditas pemegang saham sebagian menentukan kebijakan dividen.

Menurut Dewi Zahidda (2017) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio memiliki pengaruh terhadap dividend payout ratio. Dimana besar kecilnya likuiditas perusahaan akan berdampak terhadap besar kecilnya dividen yang diberikan.

Sedangkan menurut Sri Hasnawati (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Dengan artian besar kecilnya ukuran perusahaan dan tinggi rendahnya likuiditas tidak dapat dipertimbangkan untuk menentukan dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 4. Grafik leverage (DER) pada perusahaan manufaktur

Jika dilihat dari leveragenya pada gambar 4, bahwa dalam periode 2015 sampai dengan 2017 yang ditunjukkan oleh nilai DER, ada beberapa perusahaan yang nilai DERnya mengalami kenaikan setiap tahunnya yaitu sebesar 17.5% hal tersebut menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi terhadap kemampuan melunasi hutangnya, sedangkan di periode yang sama ada perusahaan yang mengalami fluktuasi yaitu sebesar 50% dan sisanya mengalami penurunan pada setiap tahunnya yaitu sebesar 32.5%.

Menurut Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena tingkat hutang yang tinggi diperusahaan cenderung akan meminimumkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Sama seperti penelitian I Gede Yoga Yudianta dan I Ketut Yadnyana (2016) bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi leverage, maka semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Penelitian diatas juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Parengkuan dan Saerang (2015), Wijaya dan Djazuli (2014) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Rialdi Nurraiman yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan multiple linear regression. Dari penelitian tersebut mendapatkan hasil sebagai berikut, dua variabel yaitu *return on assets* dan *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *net profit margin*, *debt to assets ratio*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan *net profit margin*, *return on assets*, *current ratio*, *debt to assets ratio*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* yang terbukti dengan sig-F nilai yang lebih rendah dari signifikan 5%.

Penelitian ini penting dilakukan karena fenomena dari kebijakan dividen yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari ketiga variabel independen yaitu : profitabilitas, likuiditas, dan leverage yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015- 2017. Peneliti banyak yang sudah menganalisa tentang kebijakan dividen tetapi ada ketidaksesuaian hasil penelitian dan data hasil pengamatan dengan teori-teori serta hasil yang tidak konsisten pada setiap sektor perusahaan yang berbeda. Penelitian ini juga dilakukan untuk memperkuat teori serta penelitian yang sudah ada sebelumnya. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang penelitian ini yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.”**

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, peneliti mencoba meneliti dengan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah terdapat pengaruh antara leverage terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian diatas , maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain :

1. Manfaat Teoritis :

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penambahan ilmu penelitian dan menjadi sarana informasi untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan tentang sejauh mana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia (BEI), serta sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan besarnya dividen yang diberikan kepada investor.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi para investor, calon investor, analis, dan pemerhati investasi, hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.
- b) Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan investasi.

- c) Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu akuntansi maupun keuangan mengenai kajian pembayaran dividen tunai.

