

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini perkembangan bisnis yang sangat pesat dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan, yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan bagi pihak manajemen perusahaan, untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Alokasi laba merupakan salah satu faktor penentu dari sebuah investasi. Arilaha (2009) Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividend dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan.

Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh return atau keuntungan di masa depan. Investasi dapat dilakukan pada aset nyata dan aset finansial. Pihak yang melakukan aktivitas investasi disebut dengan investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang terdiri dari individu yang melakukan kegiatan investasi dan investor institusional yang terdiri dari lembaga-lembaga dan perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan investasi (Tandelilin, 2010:2).

Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 167 perusahaan pada tahun 2013. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan

meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun.

Kebijakan dividen atau keputusan dividen sesungguhnya adalah untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mempersoalkan sebaiknya kapan (artinya, dalam keadaan seperti apa) dan berapa bagian dari laba perusahaan yang dicapai dalam suatu periode, yang didistribusikan kepada para pemegang saham dan yang ditahan didalam perusahaan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen ini sangat penting artinya bagi manajer keuangan, karena seorang manajer harus memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat dan pemerintah. Menurut Jensen dan Uliyanto (2008) Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan (masalah agensi), timbul sebagai konsekuensi adanya konflik kepentingan antara shareholder dan manajer. Sebagai agent, manajer mempunyai tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal), pada sisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraanya, sehingga ada kemungkinan besar agent tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal, dari gambar diatas dapat dilihat bahwa perkembangan pembagian dari setiap tahunnya untuk pembagian dividen karena sangat fluktuatif dimana hal tersebut dapat menjadikan acuan dalam pengambilan investasi.

Gitman (2013) dividen kas yang dibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. Dividen kas mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. Karena retained earnings (saldo laba) adalah salah satu bentuk pendanaan internal, maka keputusan mengenai dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan.

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut dengan masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Mengatasi permasalahan tersebut maka pihak manajemen perlu untuk melakukan pengawasan dan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham salah satunya dengan cara pembagian dividen kas yaitu pembagian laba dalam bentuk uang tunai (dividend cash). Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan (Van Horne and Wachowicz, 2005:270). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan return sebagai hasil

dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya dapat membuat suatu kebijakan dividen yang optimal berarti kebijakan tersebut harus menghasilkan semacam keseimbangan antara kepentingan pemegang saham melalui dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhannya. Investor dan pihak manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya, dimana hal tersebut tidak disukai oleh pihak investor. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi dari pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perbedaan kepentingan seperti ini seringkali menimbulkan konflik, yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan kebijakan dividen. Menyangkut mengenai pendapatan berupa dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil (Idawati dan Sudiarta, 2017). Dalam penelitian ini akan digunakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan perusahaan dan *Return On Assets*.

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan Current Ratio. Current Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (current assets) dengan hutang atau kewajiban lancar (current liability) Sumber: (Abd'rachim, 2008).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) perusahaan. DER merupakan rasio total hutang terhadap total Aktiva atau menghitung presentasi total dana yang disediakan kreditur (Brigham, 1999). Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100% (Sartono, 2001). Marlina dan Clara, (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden. Menurut *Pecking Order Theory*, rasio hutang berhubungan terbalik dengan profitabilitas. Tingginya rasio hutang maka akan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan. Rendahnya profitabilitas akan mengurangi kemampuan perusahaan membayarkan deviden. Sehingga hutang berpengaruh negative terhadap Dividend Payout Ratio seperti penelitian yang dilakukan oleh Permana (2014). Penelitian serupa yang dilakukan oleh Novita Sari (2015) menjelaskan bahwa DER secara signifikan berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut Brigham (2011:211) pertumbuhan

perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Litner dalam Sunarto & Kartika (2003) mengemukakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan salah satu indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sehingga profitabilitas merupakan faktor penentu terhadap dividen. Data empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Brittain (1966) menyatakan bahwa profit sebagai pengganti variabel cash flow secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Parthington (1989) menunjukkan bahwa profitabilitas (earning after tax dan asset) merupakan variabel penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang tinggi.

Dewi dan Sedana 2014 pengaruh DER terhadap *dividend payout ratio* adalah negatif. Arah hubungan negatif sesuai dengan penjelasan *agency theory* menyebutkan bahwa hutang merupakan cara untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan yang mempunyai hutang, maka perusahaan akan dipaksa mengeluarkan kas yang tersedia dari perusahaan untuk membayar bunga hutang dan pelunasan hutang sebelum membagikan kebijakan dividen. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian Prihantoro (2003), Suharli (2006), dan Deitiana (2009)

menyimpulkan bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*). variabel likuiditas (*Current Ratio*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sebesar 0,028 yang artinya pengaruh CR terhadap *dividend payout ratio* adalah positif. Dalam *teori bird in the hand* dinyatakan bahwa pembayaran dividen akan mengurangi ketidakpastian dan risiko yang dihadapi investor. Sesuai dengan teori ini perusahaan harus mampu membagikan dividen kepada investor dan diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini kas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus dalam keadaan likuid untuk memenuhi hal tersebut. Sesuai dengan penelitian Griffin (2010), Juma'h (2008), Gupta (2010) dan Malik et al. (2013).

Sari dan Sudjarni 2015 Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth* (TA) dan Profitabilitas (ROA) secara serempak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2013.

Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham dikarenakan laba yang didapatkan perusahaan akan digunakan untuk membayar kewajiban-

kewajibannya. Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan yang memerlukan asset yang tinggi dalam oprasionalnya akan memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk berinvestasi pada asset perusahaan dan akan mengurangi pembagian dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. 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.

Silaban dan Purnawati 2016 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin besar presentase kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena manajer lebih memilih menahan laba perusahaan guna membiayai investasi perusaha di

masa yang akan datang. Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan semakin efektif tingkat pengembalian suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Berdasarkan penjelasan secara singkat pada penelitian Silaban dan Purnawati 2016 diatas maka peneliti dengan ini mengambil keputusan untuk mengambil judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2016-2018”, sebagai bahan pertimbangan untuk rujukan dari penelitian yang lain yang ditunjukkan beberapa hasil yang telah didapat, hal ini sudah dijelaskan pada kutipan penelitian terdahulu diatas dengan beberapa hasil penelitian yang bervariasi hasil signifikan yang positif maupun yang negatif.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang akan diuraikan pada penelitian ini hanya mencakup tentang Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas dan bagaimana pengaruhnya terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* diatas, maka perlu diteliti tentang adanya pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap kebijakan deviden maka pertanyaan penelitian yang dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen ?
2. Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen ?
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen?
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen?
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

1.5 Kegunaan Penelitian

1. Manfaat secara teoritis, penelitian ini bisa bermanfaat untuk menambah pengetahuan tentang Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Manfaat bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan berguna bagi referensi untuk penelitian selanjutnya.