

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan yang berkembang memerlukan modal yang cukup besar bagi kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan akan terus berkembang apabila memiliki modal/kas yang cukup guna membiayai kegiatan perusahaan. Untuk itu, perusahaan akan berusaha menarik banyak investor untuk ikut dalam pendanaan kegiatan perusahaan.

Banyak perusahaan yang *go public* dan memperjual-belian sahamnya untuk menarik banyak investor. Investor harus teliti dalam memilih perusahaan untuk melakukan investasi agar keuntungan yang didapatkan dapat maksimal. Untuk itu seorang investor harus dapat menganalisis sebuah laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan untuk menentukan investasi yang nantinya akan dilakukan.

Mempublikasikan laporan keuangan perusahaan kepada masyarakat adalah salah satu cara yang efektif dalam menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Laporan keuangan yang dipublikasikan sebagai media utama dalam menyampaikan informasi posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu. Analisis laporan keuangan dapat dihitung dengan rasio-rasio keuangan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko

yang terkait dengan investasi tersebut. Tujuan utama melakukan sebuah investasi yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan investor (Tandelilin, 2001). Besar kecilnya dividen tergantung dari tingkat pendapatan yang dicapai oleh perusahaan.

Menurut Husnan dan Tandelilin (1990) kebijakan dividen menyangkut tentang berapa banyak (bagian) keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Disini perusahaan harus menentukan rasio pembagian dividen yang dipertimbangkan paling menguntungkan, yaitu yang bisa meningkatkan sahamnya. Kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan disatu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan (Prihantoro, 2003).

Terdapat konflik keagenan yang bertentangan dalam pembagian kebijakan dividen antara pihak pemilik dan pemegang saham mengenai pembagian laba. Nur Imam Arifanto yang berjudul “Analisis Pengaruh *Agency Cost* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” berpendapat bahwa pemegang saham memandang bahwa tujuan dari mereka adalah mendapat laba dari perusahaan dalam bentuk dividen. Di satu sisi, pihak manajemen perusahaan lebih menyukai bahwa laba yang diperoleh untuk tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan ini dapat digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan.

Pembagian kebijakan dividen perusahaan sangat penting bagi manajer keuangan perusahaan, ini dikarenakan manajer keuangan yang mengatur pembagian laba. Griffin dan Ebert (2006) menjelaskan tugas utama seorang

manajer keuangan adalah untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan dan juga kekayaan para pemegang saham. Menurut Afza & Mirza (2011) dalam Ahmed Arif & Fatima Akbar (2013) menyatakan bahwa manajer keuangan umumnya harus mengambil keputusan penting yang berbeda seperti portofolio investasi, pengembangan produk, dan pembiayaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan. Ini berarti manajer keuangan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan tentang pembagian laba antara pemilik dan pemegang saham yaitu seberapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang akan diinvestasikan dalam bisnis.

Menurut Siegel dan Shim (1993), ada beberapa macam faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu laju pertumbuhan perusahaan, perjanjian yang membatasi, profitabilitas, kemantapan laba, mempertahankan kendali, tingkat solvabilitas keuangan, kemampuan mendanai secara eksternal, ketidakpastian, umur dan besaran, denda pajak serta kedudukan pajak investor. Namun, penelitian ini akan difokuskan pada empat faktor saja yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu laju pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, tingkat solvabilitas keuangan, dan kemampuan mendanai secara eksternal.

Menurut Sartono (2001) tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai

dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Sartono (1997) juga berpendapat bahwa rasio pertumbuhan (*growth ratio*) adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Pada penelitian Laksono (2006), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh *Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow* Dan Likuiditas Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Perbandingan Pada Perusahaan *Multi National Company* (MNC) dan *Domestic Corporation* yang *listed* di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004). Hasil dari penelitian tersebut adalah variabel *Return On Asset* dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel *Asset Growth* dan *Debt to Total Asset* (DTA) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Sartono (1997) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio profitabilitas akan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), dimana rasio ini mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi total. Rasio yang lebih rendah dapat disebabkan karena *net profit margin* yang rendah atau karena perputaran total aktiva yang rendah atau keduanya.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Thaib dan Taroreh (2015), berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pendapat ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Raissa yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Yang Tercatat Di PT Bursa Efek Indonesia” dan penelitian yang dilakukan oleh Mehta (2012), keduanya berpendapat bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas perusahaan yang dijelaskan oleh Sartono (2001) bahwa dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

Penelitian yang dilakukan Pasadena (2013), yang membahas mengenai pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa rasio *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen.

Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula (Arilaha, 2009).

. Hanafi (2014) menjelaskan bahwa likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Likuiditas perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) untuk menentukan likuiditas.

Sartono (2001) menjelaskan bahwa penggunaan hutang (*financial leverage*) yaitu penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Penggunaan hutang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko bagi perusahaan karena adanya kewajiban tetap yang harus dibayarkan. Apabila perusahaan mengalami penurunan maka perusahaan akan mengalami kerugian karena adanya kewajiban yang harus dibayarkan.

Arilaha (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel *independen* yang digunakan dalam penelitiannya yaitu *Free cash flow* (FCF), *Return On Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), dan *Debt Equity Ratio* (DER). Hasil dalam penelitiannya adalah *Current Ratio* (CR) dan *Debt Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Puteri dkk (2012), menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menggunakan rasio perubahan laba, *investment*, *leverage* dan dividen tahun sebelumnya dengan rasio *dividen payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen. Dari hasil penelitian tersebut *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Tingkat utang yang rendah menunjukkan adanya perlindungan bagi kreditur terhadap kemungkinan likuidasi. Pemilik mungkin akan mencari (menentukan) suatu *leverage* yang tinggi untuk menaikkan tingkat keuntungan atau karena penambahan modal sendiri berarti akan mengurangi tingkat pengendalian perusahaan (Sartono, 1997).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) dan Kadir (2010) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan pada pemegang saham. Hanafi (2014) rasio utang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Keistimewaan dari penelitian ini yaitu penggunaan *growth* yang masih sedikit digunakan oleh peneliti lain. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis akan mencoba menggunakan rasio *growth* dalam mengukur rasio keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang kebijakan dividen pada perusahaan yang telah *listing* di BEI. Penelitian ini akan menggunakan *Dividen Payout Ratio*

(DPR) sebagai variabel *dependent* dengan variabel *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), Pertumbuhan (*Growth*), dan Kebijakan Hutang (DAR) sebagai variabel *independent*. Maka judul penelitian yang diajukan adalah “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH* DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA TAHUN 2011-2015”.

## **B. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang diuraikan diatas, maka permasalahan penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
2. Apakah likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
3. Apakah *growth* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
4. Apakah *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia?

## **C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yaitu:

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia



2. Menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia
3. Menguji pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia
4. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

#### **D. Manfaat**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak perusahaan dan pihak investor:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi acuan manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen perusahaan.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan mendalam tentang rasio-rasio keuangan serta penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.
3. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mempertimbangkan sebuah keputusan investasi serta penelitian ini juga dapat dipergunakan dalam memilih perusahaan mana yang memiliki rasio keuangan yang baik sehingga dapat meminimalisir kerugian dalam berinvestasi.