

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Dalam beberapa tahun terakhir Bursa Efek Indonesia (BEI) terus menunjukkan kinerja yang meningkat. Hal ini dibuktikan dengan jumlah investor pada tahun 2016 meningkat cukup tinggi yaitu 23,47% dari tahun sebelumnya, semakin meningkatnya kepercayaan khususnya investor terhadap prospek investasi di Indonesia. Investor tentu mengharapkan perusahaannya mendapatkan laba dari hasil kegiatan operasional yang telah dilaksanakan. Perusahaan yang mampu meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba akan memperbesar peluang bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen.

Meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bukan hal yang mudah. Semakin meningkatnya laba yang dihasilkan harus diimbangi dengan meningkatnya nilai penjualan perusahaan serta perusahaan harus cermat dalam mengelola dana dan biaya sehingga akan terus mendukung peningkatan laba yang dihasilkan perusahaan. Meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, pada faktanya tidak sejalan dengan konsistensi pembagian dividen. Menurut Sartono dalam Fadilla (2016) menjelaskan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan guna kepentingan perusahaan di masa yang akan datang.

Dividen sangat penting bagi pemegang saham, karena pembagian dividen yang tinggi dapat membuktikan kesejahteraan perusahaan tersebut, Namun pada kenyataannya banyak perusahaan yang dapat konsisten menghasilkan laba namun tidak konsisten dalam membayarkan kewajibannya yaitu membagikan dividen. Kondisi tersebut yang membuat pihak manajemen dituntut untuk menentukan kebijakan dividen secara optimal, dengan demikian dividen yang dibagikan saat ini akan sejalan dengan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Deitiana (2009) Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah tujuan yang diinginkan oleh pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Namun untuk mencapai tujuan yang diinginkan pemegang saham perusahaan melalui manajer yang dipilih oleh pemegang saham harus menetapkan kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajer tersebut yang nantinya akan menjadi keputusan laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali di masa yang akan datang.

Menentukan pembayaran dividen harus ditinjau dari berbagai faktor salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit). Profitabilitas merupakan dasar pembagian kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas maka produktivitas aset yang dimiliki perusahaan semakin baik dalam memperoleh laba bersih. Sebagian dari laba bersih tersebut akan dibagikan sebagai dividen jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang kemudian dikurangi dengan kewajiban yang harus dibayar. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan dalam

membagikan dividen. Seperti yang dikatakan (Fadilla, 2016) dalam penelitiannya, tingkat profitabilitas perusahaan akan berpengaruh pada pembagian dividen perusahaan.

Menurut (Husaini, 2014) kebijakan dividen sering menimbulkan konflik antara pemegang saham yaitu sebagai pemilik perusahaan, manajer, dan kreditur. Pemegang saham menghendaki leverage pada struktur modal yang tinggi, tetapi pihak manajer menghendaki leverage pada struktur modal yang rendah karena tujuan manajer dengan penggunaan leverage yang rendah adalah untuk mensejahterakan perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat diindikasikan bahwa kemungkinan laba yang ada pada perusahaan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, sedangkan tingkat leverage yang ada pada struktur modal rendah dapat diindikasikan bahwa kemungkinan laba yang ada pada perusahaan digunakan sebagai laba yang ditahan guna keperluan perusahaan. Adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham, manajer dan kreditur adalah untuk menjaga kesejahteraan dan kepentingan masing-masing.

Pembagian dividen mempunyai suatu tujuan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan arus kas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Arus kas suatu perusahaan sangat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, dimana jika arus kas meningkat, maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga semakin meningkat, sehingga meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan,

diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor. Dengan demikian meningkatnya arus kas juga akan meningkatkan harapan dividen yang akan diterima oleh investor.

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah memperoleh sumber dana atau pinjaman dari kreditur karena banyak memiliki akses di pasar modal. Kemudahan ini juga menyebabkan profitabilitas lebih besar sehingga rasio pembayaran dividen juga akan lebih tinggi dari perusahaan kecil, oleh karena itu para investor lebih tertarik dengan perusahaan besar daripada perusahaan kecil.

Permasalahan utama yang dialami oleh perusahaan pada saat menentukan kebijakan deviden yaitu apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Namun pembayaran dividen yang semakin besar juga akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga justru akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan nilai saham. Dengan demikian hal ini merupakan risiko bisnis yaitu penundaan pembayaran dividen kepada pemegang saham untuk keperluan investasi yang menguntungkan (apabila return lebih besar dari biaya modal) akan menaikkan harga saham (pada pasar modal yang sempurna). Pada pasar modal

yang tidak sempurna, pembayaran dividen untuk menaikkan nilai saham akan sangat merugikan karena harus membayar biaya fluktuasi. Para pemegang saham yang mendapatkan pembagian dividen yang relatif tidak stabil maka akan menurunkan tingkat kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian pemegang saham dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Setiap perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan perusahaan itu sendiri karena keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan nilai perusahaan.

Pada peneliti-peneliti sebelumnya terdapat hasil yang tidak konsisten yaitu pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh Andiani dan Amanah (2017) Hasil uji hipotesis menunjukkan variabel *return on investment*, *debt to asset ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *quick ratio*, pertumbuhan perusahaan, risiko, *free cash flow*, dan *total assets turn over* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Afas, Wardiningsih dan Utami (2017) menyatakan bahwa *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size* dan *institutional ownership* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan ROA dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yurinawati dan Andyani (2017) ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen artinya semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada

investor. Sedangkan likuiditas, hutang, ukuran perusahaan dan jaminan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen artinya kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas, hutang, ukuran perusahaan dan jaminan aset. Sedangkan, menurut (Rahmawati, 2011) kebijakan hutang dan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap kebijaksanaan dividen, sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Assets dan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Al- Kuwari (2010) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *government ownership*, *company size*, dan *company profitability* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *growth rate* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. *Free cash flow*, *firm leverage*, dan risiko bisnis menyimpulkan bahwa risiko tidak signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Arfan dan Maywindlan (2013) menyatakan bahwa *free cash flow*, *collateralizable assets*, and *debt policy* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *dividend policy*, *free cash flow* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividend policy*, *collateralizable assets* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividend policy* dan *debt policy* berpengaruh negatif terhadap *dividend policy*. Sutoyo (2011) yang melakukan pengujian tentang pengaruh Likuiditas, Size, Leverage, Kepemilikan Institusional, Growth dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio. Hasil pengujian menunjukkan hanya Growth yang secara signifikan berpengaruh terhadap DPR.

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur. Alasan dipilihnya perusahaan manufaktur karena pada kenyataannya perusahaan manufaktur jauh

lebih berkembang sehingga mampu bersaing di pasar domestik maupun pasar internasional sehingga kemampuan perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur ini jauh lebih baik dalam pembagian dividen kepada para investor. Lalu alasan yang lain untuk menguji penelitian yang lebih lanjut adalah dikarenakan ada banyak permasalahan yang terdapat di dalam sebuah perusahaan pada saat menentukan kebijakan dividen dan juga banyak perbedaan hasil riset suatu penelitian sebelumnya. Hasil perbedaan yang sebelumnya terdapat perbedaan positif dan negatif yang mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan apakah variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, aliran kas bebas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen, dengan periode yang terbaru tahun 2013 sampai dengan 2016. Sehingga, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen”.

## **B. Batasan Penelitian**

Berdasarkan manfaat diatas penelitian mempunyai batasan agar penelitian tidak terlalu luas sebagai berikut:

1. Periode yang diteliti adalah 4 tahun.
2. Variabel yang diteliti yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, arus kas bebas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan kebijakan dividen.

### **C. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas penelitian mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
6. Untuk menguji pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen.



## **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan beberapa manfaat antara lain :

### **1. Manfaat Secara Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berguna untuk perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan serta menjadi referensi untuk mengembangkan atau memperbarui literatur-literatur yang telah terpapar di masa lalu mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen.

### **2. Manfaat Secara Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan dasar pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan yang terkait pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen.