

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang sangat pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal. Persaingan dunia usaha untuk perusahaan yang sudah *Go Public* terus meningkat, tidak hanya dalam satu sektor industri saja tetapi terjadi pada beberapa sektor industri. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak hanya didominasi oleh perusahaan manufaktur saja. Dalam kondisi demikian, menuntut setiap perusahaan dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang tinggi, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan dan daya saing agar dapat menghasilkan laba bersih yang optimal. Kurniati (2012) menyatakan bahwa laba perusahaan merupakan hasil yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan menetapkan kebijakan laba untuk dialokasikan pada dividen dan laba ditahan.

Pembelian saham merupakan salah satu alternatif investasi yang cukup menarik bagi investor, karena ada dua return yang diharapkan yaitu dividen dan *capital gain*. Pertama dividen, pembagian laba (keuntungan) pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki pada suatu perusahaan. Kedua *Capital Gain*, merupakan selisih antara harga pada saat kita menjual dan membeli saham. Suharli (2004) mengatakan *return* menjadi

salah satu indikator untuk meningkatkan keuntungan para investor, karena dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan keuntungan bagi investor.

Antara *capital gain* atau dividen, investor lebih memilih untuk menanti dibagikannya dividen tunai. Hal tersebut disebabkan karena dividen tunai bersifat lebih pasti dan dapat dirasakan langsung hasilnya oleh investor. Demikian dengan stabilitas dividen yang dibayarkan juga dapat mengurangi ketidakstabilan profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan. Dividen tunai yang diharapkan investor adalah dividen tunai yang mengalami peningkatan setiap tahunnya atau setidaknya konsisten dari tahun ke tahun. Tetapi kenyataannya, di lapangan tidak semua perusahaan membagikan dividen secara konsisten, bahkan ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai walaupun perusahaan tersebut mencaatatkan laba.

Menurut Michelle & Megawati (2005), kebijakan dividen perusahaan terlihat dari rasio pembayaran dividen, dimana kebijakan dividen oleh perusahaan adalah tingkat pengembalian investasi pada sisi pemegang saham. Salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan adalah laba ditahan, sedangkan dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan lebih memilih untuk

menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan dalam pembentukan dana internal akan semakin besar. Besar atau kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor tergantung dari kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, karena tidak terdapat suatu ukuran tertentu dalam menentukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara investor dengan manajemen perusahaan itulah yang dinamakan dengan *agency problem*.

Agency problem dapat mempengaruhi keputusan investor dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Alasannya, karena pihak manajemen yang berfungsi sebagai agen akan mengupayakan berbagai cara untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan terlebih dahulu. Namun sesungguhnya pembayaran dividen menjadi salah satu upaya untuk mengurangi *agency problem* tersebut. Oleh karena itu, memang penting seorang investor mampu memprediksi kebijakan dividen perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tentu tidak terlepas dari kinerja keuangan perusahaan. Salah satu metode untuk melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut adalah melalui rasio keuangan. Menurut penelitian Ida Ayu Agung Idawati (2014) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pembagian dividen yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan. Selain itu, menurut Suharli (2004) *leverage* juga dapat mempengaruhi pembagian dividen.

Menurut Fahmi (2011) profitabilitas mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara menyeluruh yang ditunjukkan oleh besar

kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan terkait dengan penjualan maupun investasi. Semakin bagus rasio profitabilitas maka semakin bagus dalam menggambarkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan perusahaan yang tinggi. Perolehan keuntungan perusahaan inilah yang nantinya akan dibagikan sebagai dividen kepada investor ataupun akan digunakan oleh perusahaan untuk pembiayaan investasi yang dianggap memiliki *net present value* positif. Sehingga rasio profitabilitas ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor atau menginvestasikan kembali untuk pengembangan perusahaan.

Menurut Fahmi (2011) likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Hal ini membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut dengan alasan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki keleluasaan dalam hal pendanaan karena kewajiban-kewajiban jangka pendek sudah mampu terpenuhi, sehingga apabila ada laba perusahaan pada periode tertentu sangat besar kemungkinannya perusahaan untuk membagikan dividen.

Menurut Fahmi (2011) *leverage* merupakan ukuran seberapa besar pembiayaan kegiatan perusahaan menggunakan hutang. Penggunaan hutang

yang terlalu besar dapat membahayakan keberlangsungan operasional perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan masuk dalam kategori perusahaan dengan tingkat penggunaan hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi memiliki resiko yang tinggi karena perusahaan harus membayar beban pokok dan bunga dari hutang tersebut. Hal ini akan membuat *cash* perusahaan berkurang untuk membayar pokok dan bunga hutang, sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu pengukuran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah melihat ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang bagus dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu dapat mencerminkan bahwa perusahaan dengan total aktiva yang lebih besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Menurut Dhira (2014) ukuran perusahaan yang didasarkan pada total aset perusahaan atau total penjualan dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga perusahaan

yang memiliki aset lebih besar mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki aset lebih kecil.

Penelitian ini didasarkan pada *research gap*, yaitu ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Eltya, Topowijono, dan Azizah (2016), Mohamadi dan Amiri (2016) serta Wonggo, Nangoy dan Pasuhuk (2016), menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, hasil penelitian Dewi (2016), Sulistyowati, Anggraini dan Utamingtyas (2010), Andriyanti dan Wirakusuma (2014) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Rahmiati dan Rahim (2013), Sari dan Sudjarni (2015) serta Suarnawa dan Abudanti (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Kardanah dan Soedjono (2013), Faujimi (2014) serta Eltya, Topowijono, dan Azizah (2016) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Hasil Penelitian yang dilakukan Alam dan Hossain (2012) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi penelitian Eltya, Topowijono, dan Azizah (2016) serta Mohamadi dan Amiri (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari penelitian sebelumnya juga terdapat hasil yang tidak konsisten, Mafizatun Nurhayati (2013) mengemukakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat kebijakan dividen, artinya semakin besar perusahaan maka akan semakin kecil tingkat dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tersebut. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sisca Christianty Dewi, (2008) terdapat hasil yang berbeda bahwa ukuran perusahaan semakin besar maka akan semakin tinggi pula tingkat kebijakan dividen yang dibagikan.

Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Ida Ayu Agung Idawati (2014) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI”. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang membagikan dividen. Pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah tahun periode penelitian pada perusahaan manufaktur dan penambahan variabel *Leverage* sebagai variabel independen. Dari pemaparan di atas penulis mengambil judul penelitian “**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**”.

B. Batasan Penelitian

1. Periode pengamatan

Rentang periode penelitian yang dipilih adalah tahun 2012-2016.

2. Objek

Objek penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada empat variabel independen saja yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah yang dapat diuraikan antara lain sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, tujuan dilakukannya penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis dapat menambah wawasan mengenai pengembangan dari penelitian-penelitian terdahulu dan sebagai pendukung teori-teori yang ada.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian secara praktis dapat digunakan investor untuk pertimbangan dan rujukan dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi agar dapat menentukan saham yang hendak dipilih. Untuk perusahaan, dapat digunakan sebagai referensi pengambilan keputusan kebijakan dividen. Selanjutnya diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai acuan permasalahan kebijakan dividen.