

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Dengan semakin berkembangnya perekonomian suatu negara akan berpengaruh pada pesatnya pertumbuhan aktifitas pasar modal yang setiap tahun semakin tumbuh pesat. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang tumbuh di Indonesia. Dengan banyaknya perusahaan yang tumbuh memudahkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal maupun masyarakat (investor) yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk saham dengan harapan untuk meningkatkan kesejahteraan dan ingin mendapatkan keuntungan berupa dividen maupun *capital gain*. Salah satu bentuk investasi yang biasa digunakan adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal.

Investasi merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Kegiatan investasi dilakukan oleh para investor dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk menghasilkan barang dimasa yang akan datang dan meningkatkan kesejahteraannya. Investasi menurut Henry Simamora (2000:438) adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk pertumbuhan kekayaannya melalui distribusi hasil investasi

untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi.

Investasi dipasar modal merupakan salah satu cara yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam meningkatkan laba. Banyaknya jenis investasi tentu akan memberikan pilihan bagi para investor untuk melakukan investasi yang diminati. Pada dasarnya terbagi menjadi dua, yaitu bentuk aset riil dan aset finansial. Investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) yaitu investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik seperti emas, tanah, mesin-mesin, batu mulia dan sebagainya. Investasi dalam bentuk surat berharga (*financial assets*) yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga/perorangan tertentu (Halim, 2005:4).

Keuntungan yang didapat saat menginvestasikan dananya dalam bentuk saham salah satunya yaitu dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham setiap tahun berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Menurut Scott Besley dan Eugene F. Brigham (2005:300) bahwa dividen adalah pembagian uang tunai yang dilakukan untuk pemegang saham dari laba perusahaan, baik laba yang dihasilkan pada periode berjalan atau dalam periode sebelumnya. Jika perusahaan tidak mendapatkan laba di tahun sebelumnya maka investor tidak akan memperoleh dividen. Terdapat perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi tidak membagikan dividen dengan alasan keuntungan akan dimanfaatkan untuk ekspansi usaha. Dividen sangat penting bagi investor karena dianggap menjadi sinyal dari kesejahteraan keuangan perusahaan (Rehman dan Takumi, 2012).

Tidak semua perusahaan membagikan dividen secara konsisten atau bahkan beberapa perusahaan ada yang tidak membagikan dividen tunai. Dalam penentuan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi. Masalah yang sering terjadi adalah ada perusahaan yang membagikan dividen dengan nilai yang berubah – ubah secara drastis, naik ataupun turun. Namun ada juga perusahaan yang membagikan dividen secara stabil meskipun kondisi perusahaannya mengalami kenaikan atau penurunan laba. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada penentuan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Menurut James C. Van Home & Wachowich (2007:278) faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembagian dividen adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, kemampuan untuk meminjam, kesempatan investasi, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan beberapa observasi terakhir. Menurut Hanafi (2004:375) faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen adalah kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan.

Terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen beberapa diantaranya adalah profitabilitas. Menurut kutipan dari buku Brigham dan Houston (2006:89) rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi. Selain itu, margin laba bersih, perputaran total aktiva (*total asset turnover*), pertumbuhan perusahaan

serta ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Menurut (Agus Sartono, 2001) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan diantaranya *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan.

Menurut R. Agus Sartono (2010:122) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Laba inilah yang menjadi dasar pembagian dividen. Profitabilitas merupakan faktor penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Variabel profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on asset* (ROA). Menurut Syahyunan (2004:85) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka kemungkinan dari pembagian dividen juga semakin besar. Sehingga semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dihasilkan (Sartono, 2001).

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010). Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current ratio*. Semakin besar tingkat likuiditasnya, semakin besar kemungkinan dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham. Penelitian lain dilakukan oleh Ambarwati (2010:75) menyatakan bahwa Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen karena dividen menunjukkan arus kas

keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Perputaran aktiva (*Total Asset Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva. Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan perusahaan terhadap seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Dado, 2012). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Deitiana (2013), ditemukan bahwa Total assets turnover berpengaruh positif terhadap dividen perusahaan. Tingkat perputaran aktiva menggambarkan seberapa baik kemampuan manajemen dalam menggunakan dan mengelola aset secara efisien pada investasi yang produktif. Semakin besar TATO berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Nilai TATO yang semakin besar menandakan bahwa nilai penjualan perusahaan meningkat serta semakin besar pula harapan untuk mendapatkan laba yang semakin besar (Lardin, 2008).

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Wira (2013) mengatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan maka tingkat pembayaran dividen semakin rendah, sehingga DER memiliki hubungan

negative dengan dividen. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset yang di hasilkan akan semakin tinggi dan menyebabkan laba yang dihasilkan tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013). Dengan demikian terdapat hubungan positif antara *firm size* dengan dividen. Pengukuran *firm size* dalam penelitian ini diukur menggunakan log natural dari total asset (Ritha dan Koestiyanto, 2013).

Adapun perkembangan Rata-rata Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai tahun 2015 ditunjukkan melalui tabel 1.1 sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
**Tabel perkembangan Rata-rata Dividend Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015 (14 perusahaan)**

Kode Perusahaan	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
ASII	45.07.00	27.03.00	25.95	27.78	49.54.00
AUTO	05.23	31.16.00	36.06.00	30.17.00	40.85
CPIN	29.24.00	00.28	00.03	00.17	25.89
EKAD	17.05	11.36	12.25	15.05	0,64027778
GGRM	39.31.00	37.83	00.35	28.53.00	77.73
HMSP	95.26.00	58.11.00	37.59.00	86.45.00	99.89
IMAS	15.07	07.08	0,43541667	-450.81	-60.47
INDF	30.64	33.34.00	24.16.00	40.14.00	49.07.00
INTP	29.99	34.78	63.49.00	96.43.00	35.07.00
KLBF	62.05.00	54.45.00	39.76	41.83	44.44.00
MERK	00.08	00.07	00.08	80.23.00	53.43.00
SMGR	49.62	44.27.00	49.05.00	39.85	40
UNTR	40.04.00	39.46.00	30.71	56.06.00	66.89
UNVR	100.06.00	52.66	52.88	44.68	44.59.00
<b>Rata-Rata</b>	<b>40.00.00</b>	<b>30.90</b>	<b>27.36.00</b>	<b>0,42708333</b>	<b>41.60</b>

Sumber : ICMD dan IDX 2011-2015 (data diolah)

Tabel 1.1 diatas menunjukkan perkembangan nilai rata-rata perkembangan Rata-rata Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015. Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata dividen pertahun dari tahun 2011-2015 pada perusahaan manufaktur menunjukkan trend yang fluktuatif. Rata-rata perkembangan pada tahun 2011 sampai tahun 2014 selalu mengalami penurunan tiap tahunnya hingga sebesar 9,75%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dividen yang dibagikan pada perusahaan manufaktur tidak menunjukkan peningkatan secara berkelanjutan ataupun kestabilan. Sehingga tidak menutup kemungkinan bila terjadi peningkatan yang cukup tinggi pada tahun 2015 yaitu sebesar 41,60%. Besar kecilnya dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu posisi likuiditas perusahaan, profitabilitas, kebutuhan untuk melunasi hutang, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan dan rencana

pelunasan. Informasi mengenai dividen ini menjadi penting karena dividen merupakan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan semakin menarik bagi calon investor. Ini karena para calon investor menilai bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdul Kadir (2010) dengan judul “Analisis Faktor- faktor yang Mempengaruhi Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa secara simultan variable *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Turn Assets Turnover* (TATO) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen pada perusahaan *credit agencie go puplic* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian dilakukan oleh Hestanti Hartoyo (2009) menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap dividen. Sedangkan *Current Ratio* (CR), *Return on assets* (ROA) dan *Cash Position* (CP) tidak berpengaruh terhadap dividen.

Penelitian lain dilakukan oleh Dian Masita Dewi (2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, terhadap kebijakan dividen tunai dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening” menyimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap dividen. Penelitian lain oleh Nining Dwi Rahmawati (2014) dengan judul “Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa *Turn Assets*



*Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap dividen.

Ketidakkonsistenan dari berbagai hasil yang dilakukan penelitian terdahulu tersebut salah satunya adalah perbedaan faktor yang terbukti berpengaruh pada satu penelitian tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Perbedaan hasil pada penelitian terjadi karena perbedaan populasi, sampel, dan waktu penelitian. Permasalahan yang terjadi inilah yang akan dijadikan menjadi *research gap*. Oleh karena itu penelitian ini perlu dilakukan sehingga diharapkan akan dapat diperoleh hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan 5 (lima) tahun pengamatan yaitu tahun 2011-2015. Dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan ini bahwa perusahaan manufaktur menjadi penting peranannya di Indonesia karena merupakan sektor industri penyumbang terbesar dalam *produk domestik bruto (PDB)*. Peran penting industri manufaktur terhadap PDB menjadikan hal yang menarik untuk dikaji. Sehingga diharapkan penelitian ini dapat mewakili seluruh sektor dalam menganalisis kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan atas dasar latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya. Berdasarkan uraian yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah likuiditas, *total asset turnover*, leverage, ukuran perusahaan (*firm size*), profitabilitas dan kebijakan dividen. Untuk mengetahui lebih jelas tentang dividen, maka penulis melakukan penelitian dengan judul "***Analisis Kebijakan***

***Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”.***

**1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas perusahaan terhadap profitabilitas ?
2. Bagaimana pengaruh *total asset turnover* terhadap profitabilitas ?
3. Bagaimana pengaruh leverage terhadap profitabilitas ?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas ?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen ?
6. Bagaimana pengaruh *total asset turnover* terhadap kebijakan dividen ?
7. Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen ?
8. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen ?
9. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ?

**1.3 Tujuan Penelitian**

Suatu penelitian yang dilakukan tentunya memiliki tujuan. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh likuiditas perusahaan terhadap profitabilitas
2. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *total asset turnover* terhadap profitabilitas

3. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh leverage terhadap profitabilitas
4. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas
5. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
6. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *total asset turnover* terhadap kebijakan dividen
7. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen
8. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
9. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan pembelajaran untuk lebih menambah wawasan keilmuan khususnya yang berkaitan dengan manajemen keuangan tentang pengaruh likuiditas, *total asset turnover*, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan dapat bermanfaat untuk mengembangkan teori bagi penelitian–penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat Praktis

Sebagai bahan referensi dan sumber informasi serta dapat membantu perusahaan dalam melakukan pertimbangan untuk mengambil keputusan khususnya dibidang keuangan yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas, *total asset turnover*, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang menjadi obyek dalam penelitian ini.