

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada pasar modal para investor menanamkan dananya kepada pihak lain, sebaliknya perusahaan dapat memperoleh dana untuk pembiayaan usaha baik jangka panjang dalam hal ini pasar modal maupun jangka pendek yakni pasar uang. Tujuan investor dalam menanamkan dananya adalah untuk memaksimalkan kekayaan yang akan diperolehnya baik dari dividen yang dibagikan maupun dari *capital gain* pada saat saham tersebut dijual. Investor yang dalam menanamkan dananya bertujuan membeli saham untuk investasi akan lebih menginginkan dividen yang besar daripada *capital gain*, tetapi bila tujuannya untuk berspekulasi maka mereka cenderung memilih *capital gain*. Oleh karena itu diperlukan adanya kebijakan dividen yang dapat memenuhi harapan investor akan dividen dan yang tidak menghambat pertumbuhan perusahaan, sebab semakin tinggi dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit jumlah laba yang ditahan, akibatnya akan menghambat pertumbuhan perusahaan dan akan menurunkan harga sahamnya, dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan kedalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk investasi kembali. (Susanto, 2008)

Menurut Arilaha (2009) kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan

perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi, sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) adalah salah satu faktor yang ikut menentukan apakah laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan berubah menjadi laba ditahan yang nantinya akan digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menggambarkan persentase laba perusahaan yang dikeluarkan perusahaan untuk para pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah yang besar, maka laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen dengan prosentase yang besar, maka hal tersebut dapat mengurangi prosentase laba ditahan yang akhirnya akan mengurangi proporsi sumber dana intern perusahaan, dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen sebuah perusahaan adalah agar dapat mengalokasikan laba perusahaan ke dalam bentuk dividen dan laba ditahan dalam proporsi yang tepat dan sesuai. (Yudha, 2011)

Pembagian dividen dengan prosentase yang lebih besar dibandingkan persentase laba ditahan dapat membuat sumber dana internal perusahaan berkurang. Hal ini akan mempersulit sebuah perusahaan saat perusahaan tersebut memiliki keinginan untuk melakukan ekspansi terhadap usahanya sehingga

perusahaan harus mencari tambahan dana dari pihak luar. Sebaliknya apabila persentase laba ditahan lebih besar dibandingkan persentase jumlah dividen yang dibagikan maka dana yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Kondisi ini akan mempermudah perusahaan ketika perusahaan tersebut ingin melakukan ekspansi usaha karena beban yang ditanggung menjadi lebih kecil dibandingkan jika perusahaan harus memperoleh tambahan dana dari pihak luar, tetapi tentu saja hal ini akan berseberangan dengan prinsip para investor yang menginginkan peningkatan atas kesejahteraan mereka. (Yudha, 2011)

Salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar primer maupun sekunder adalah dividen. Dividen merupakan balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya. Perusahaan dapat menerapkan salah satu dari keempat jenis kebijakan dividen yang terdiri dari: (1) kebijakan dividen yang stabil, (2) kebijakan dividen dengan penetapan jumlah minimal dan ekstra dividen, (3) kebijakan dividen dengan penetapan rasio pembayaran dividen yang konstan, dan (4) kebijakan dividen yang fleksibel (Riyanto, 2001 dalam Marpaung, 2009). Pada penelitian ini jenis kebijakan yang dipakai yaitu kebijakan dividen dengan penetapan rasio pembayaran dividen yang konstan, kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut dividend payout ratio (DPR).

Menetapkan kebijakan dividen, tentu saja perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhinya seperti posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang (Riyanto, 2001), kesempatan investasi yang diproksi dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku, serta profitabilitas (Suharli, 2007), akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, pembatasan-pembatasan (Hanafi, 2004), ukuran perusahaan, kepemilikan institutional, kebijakan utang, kepemilikan manajerial (Dewi, 2008), free cash (Arilaha, 2009), insider ownership dan risiko pasar (Yudha, 2011).

Mengingat banyaknya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen maka dalam penelitian ini hanya diuji beberapa faktor saja. Beberapa faktor yang dimaksud yaitu profitabilitas, likuiditas dan leverage.

Menurut Hanafi (2004) cara membayar dividen yaitu: (1) Menentukan tanggal pengumuman, tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat pembayaran dividen diumumkan oleh perusahaan. Pada saat diumumkan, perusahaan mempunyai kewajiban (liabilities) untuk membayar dividen (menjadi utang dividen). (2) Menentukan tanggal *ex-dividend*, tanggal *ex-dividend* adalah tanggal dimana pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas dividen. Jika pembeli membeli saham sesudah tanggal tersebut atau pada tanggal tersebut, ia tidak berhak memperoleh dividen. Sebaliknya bagi penjual, jika ia menjual saham sesudah tanggal *ex-dividend*, maka ia masih berhak memperoleh dividen. Pada saat tanggal pencatatan, semua pemegang saham yang berhak atas dividen yang akan dicatat. Tanggal *ex-dividend* biasanya ditetapkan tiga hari sebelum tanggal

pencatatan. Tanggal *ex-dividend* ditetapkan untuk mengakomodasi perbedaan efisiensi pencatatan pemegang saham oleh broker-broker yang berbeda. (3) Menentukan tanggal pencatatan, tanggal pencatatan adalah tanggal di mana semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas dividen. Dividen tidak akan dibayar kepada investor yang pemberitahuannya melewati tanggal tersebut. (4) Dividen dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan.

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengkonfirmasi hubungan antara ketiga variabel ini dengan kebijakan dividen. Meski demikian, ternyata hasilnya masih tidak konsisten antara satu penelitian dengan penelitian lainnya. Pada Elyzabet dan Bram (2009) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada Anil dan Kapoor (2008) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Suhali dan Megawati (2007) menemukan bahwa likuiditas perusahaan yang diukur dengan *current ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan *dividend payout ratio*, sedangkan hasil penelitian dari Abdul Kadir (2010) bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak mempengaruhi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Penelitian yang dilakukan Arindra Belfa Yudha (2011) *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Muhammad Asril Arilaha (2009) menemukan bahwa kebijakan utang tidak mempengaruhi kebijakan dividen dan pada penelitian yang dilakukan Suwendra

Kumar (2007) menemukan bahwa debt to equity ratio memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Mengingat terdapat ketidak konsistenan antara hasil penelitian tersebut, maka perlu ditinjau ulang keterhubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kebijakan dividen. Untuk itulah penelitian ini dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Elyzabet dan Bram (2009) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap kebijakan dividen.” Penelitian ini menambahkan dua variabel independen yaitu variabel likuiditas dan *leverage* yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, serta yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pertama, penelitian sebelumnya menggunakan tahun 2004 samapi tahun 2006 sebagai periode penelitian, sedangkan dalam penelitian ini diambil pada periode tahun 2006-2009. Kedua, perusahaan yang diteliti tahun sebelumnya yaitu perusahaan LQ45 di BEI, sedangkan penelitian ini meneliti industri manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Manufaktur yang terdaftar Di Pojok BEI (Periode 2006-2009).”

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji adanya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji adanya pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini mencakup dua hal:

1. Manfaat di bidang teoritis
 - a. Memberikan kontribusi dan bukti empiris pada pengembangan teori, terutama kajian manajemen mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen.
 - b. Untuk memperkuat penelitian sebelumnya berkenaan dengan adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat di bidang praktis
 - a. Bagi investor memberikan bahan pertimbangan kepada calon investor dalam mengambil keputusan investasi.
 - b. Bagi perusahaan terkait mengenai masalah penetapan kebijakan dividen dengan mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, dan leverage.
 - c. Bagi penulis merupakan tambahan pengetahuan tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen.
 - d. Bagi pihak lain memberikan bahan acuan bagi penelitian lebih lanjut untuk menyempurnakan hasil penelitian ini. Serta sebagai penelitian lain yang berminat pada masalah yang berhubungan dengan penelitian ini, dapat sekiranya digunakan sebagai tambahan informasi untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut dan sebagai bahan perbandingan yang telah ada, serta bahan masukan dan rujukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian yang sejenis.
 - e. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen.