

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi stratejik yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan. Pengelolaan ini ditujukan agar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan *value of the firm* dan meningkatkan pemegang saham. Pengelolaan kinerja diserahkan kepada manajer keuangan sehingga manajer keuangan berusaha mengelola asset finansial perusahaan dengan menitikberatkan pada tiga keputusan, yaitu: keputusan finansial, keputusan investasi, dan kebijakan dividen (Nuringsih, 2005).

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembagian dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Salah satu fungsi manajer keuangan adalah mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dimiliki perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan laba perusahaan akan dibagi atau akan ditahan. Semakin besar laba yang ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembagian dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembagian dividen

merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dividen merupakan pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Biasanya deviden dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Apabila dividen yang dibagikan itu berbentuk selain uang tunai maka akan dicatat dengan judul yang sesuai. Jika digunakan istilah dividen saja, maka akan dimaksudkan adalah dividen kas (Wibowo, 2009).

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain kebijakan deviden menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membagi dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan.

Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Nuringsih, 2005).

Kebijakan pembagian dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membagi dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai operasional atau aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout rasionya* yaitu presentase laba yang dibagikan, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio*

sesuai dengan harapan pemegang saham dan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Likuiditas dari suatu perusahaan adalah faktor penting yang harus selalu dipertimbangkan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membagikan deviden. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memiliki kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Dividen merupakan tingkat keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dan termasuk kewajiban perusahaan.

Kebijakan hutang yang tinggi akan membuat perusahaan tidak membagikan dividen. Besar kecilnya hutang belum tentu merugikan perusahaan selama arus kas perusahaan menghasilkan laba digunakan untuk membayar bunga dan pinjaman. Semakin besar jumlah hutang suatu perusahaan maka manajemennya harus semakin bekerja keras untuk menjaga arus kas perusahaan. Pada penggunaan hutang yang tinggi, maka perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah, dengan keputusan ini perusahaan masih memiliki laba ditahan yang digunakan untuk menutup hutang.

Pertumbuhan perusahaan adalah potensi pertumbuhan bisnis untuk meningkatkan laba yang tinggi dan pemegang saham mengharapkan tingkat pengembalian investasi yang dilakukannya. Untuk meningkatkan laba mungkin harus membatasi deviden oleh sebab itu dibutuhkan sumber dana

internal dengan cara mengurangi pembagian dividen. Rumus pertumbuhan memakai rumus total *asset* dimana jika dividen turun maka *return earning* akan meningkat jika *return earning* sudah meningkat maka perusahaan akan menghasilkan laba jika perusahaan terus menerus menghasilkan laba maka total *asset* terus menerus akan meningkat tetapi dengan cara dividen turun. Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan membutuhkan pembiayaan yang besar dimasa yang akan datang maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit dan perusahaan melakukan ekspansi akan membuat perusahaan menahan labanya.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan gambaran tingkat perusahaan, semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagi dividen. Sebaliknya, jika keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih banyak digunakan untuk melakukan ekspansi perusahaan maka keuntungan yang diperoleh tidak dibagikan kepada pemegang saham.

Investment opportunity Set (IOS) adalah kesempatan investasi di masa depan. Luasnya kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan bisa membuat perusahaan untuk berkembang. Kesempatan investasi juga mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin terbuka kesempatan investasi maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan. Kesempatan investasi yang semakin besar disuatu perusahaan maka akan

memperbesar peluang perusahaan tersebut untuk semakin tumbuh. Perusahaan membutuhkan pembiayaan internal yang cukup banyak untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan sehingga menyebabkan jumlah dividen yang dibagikan semakin menurun. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi berarti memiliki kesempatan investasi yang lebih banyak. Sehingga dana yang seharusnya dapat dibagikan sebagai deviden akan digunakan perusahaan untuk pembelian investasi yang menguntungkan.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya membagikan dividen selama tahun berjalan kepada para pemegang sahamnya. Alasan perusahaan tidak membagi dividen karena manajer beranggapan bahwa perusahaan butuh sumber dana untuk ekspansi sehingga keputusan itu menjadikan laba ditahan sebagai dana perusahaan. Keputusan juga atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai pemilik modal. Pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membagi dividen yang tinggi jika perusahaan sangat baik. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, sebaliknya perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi.

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) meneliti tentang analisis *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*. Pada hasilnya *cash position* dengan memakai rumus perbandingan antara saldo kas

akhir dengan laba bersih setelah pajak menghasilkan *cash position* berpengaruh positif signifikan mempunyai pengaruh secara positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pada hasilnya *debt to equity ratio* dengan memakai rumus perbandingan total hutang dengan total modal sendiri berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pada hasilnya *return on assets* dengan rumus perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian oleh Achmad Zaipul (2011) tentang analisis *cash position*, *growth potential*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *investment* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. Pada hasilnya *cash position* dengan rumus perbandingan saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak berpengaruh positif tidak signifikan. Pada hasilnya *growth potential* dengan rumus total aktiva tahun ini dikurangi total aktiva tahun lalu dibagi dengan total aktiva tahun lalu berpengaruh negatif signifikan. Pada hasilnya *return on equity* dengan rumus perbandingan laba bersih dengan total modal berpengaruh positif signifikan. Pada hasilnya *debt to equity ratio* dengan rumus perbandingan total hutang dengan total modal berpengaruh negatif tidak signifikan. Pada hasilnya *firm size* dengan rumus log natural total asset berpengaruh negatif signifikan. Pada hasilnya *investment* dengan rumus *investment* tahun sekarang dikurangi *investment* tahun lalu diukur dengan nilai asset tetap berpengaruh negatif tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agung Dwi Cahyo (2010) tentang pengaruh laba bersih, arus kas operasi, IOS terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur BEI. Pada hasilnya IOS dengan rumus perbandingan jumlah saham beredar dikali harga penutupan dengan total ekuitas berpengaruh negatif tidak signifikan.

Pada penelitian Michell Suharli (2007) tentang pengaruh *profitability* dan IOS terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat. Pada hasilnya ROI dengan rumus perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan berpengaruh positif signifikan.

Pada hasil penelitian Ivan Widhyasmoro dan Linda Ariany Mahastanti (2012) tentang analisis pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, kesempatan investasi, dan jenis industry terhadap kebijakan dividen. Pada hasilnya kebijakan hutang dengan rumus DAR dengan perbandingan total hutang dengan total asset berpengaruh negatif signifikan. Pada hasilnya likuiditas dengan rumus *cash ratio* dengan perbandingan kas dengan hutang lancar berpengaruh negatif signifikan.

Hasil penelitian oleh Ita Lopolusi (2013) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada hasilnya *growth* dengan rumus total asset berpengaruh negatif tidak signifikan.

Hasil penelitian Noviana (2013) tentang pengaruh EPS, CFOPS, CR dan *GROWTH* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur BEI. Pada hasilnya *growth* berpengaruh negatif tidak signifikan.

Hasil penelitian Nuringsih (2005) tentang analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada hasilnya kebijakan hutang dengan rumus DEBT perbandingan total hutang dengan total asset berpengaruh negatif dan signifikan. Pada hasilnya ROA dengan perbandingan laba bersih dengan total asset berpengaruh negatif dan signifikan.

Beberapa rangkuman penelitian terdahulu diatas telah banyak dilakukan dan hasilnya berbeda-beda. Hasil penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) mendorong untuk meneliti lebih lanjut tentang analisis pengaruh *cash position*, *debt equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*.

Perbedaan pada penelitian terdahulu terletak pada variabel independen yaitu *cash position*, *debt equity ratio*, dan *return on asset*. Penelitian yang akan dilakukan menggunakan lima variabel independen yaitu likuiditas, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set*. Pada penelitian ini jurnal didukung oleh penelitian Achmad Zaipul (2011) dengan judul analisis *cash position*, *growth potential*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *investment* terhadap *dividend payout ratio*. Pada variabel *firm size* dan *investment* tidak digunakan dalam pengujian

karena sudah terdukung variabel *growth potential* yang dimana akan lebih banyak menemukan teori yang mendukung *growth potential*. Pada variabel pertumbuhan perusahaan dan variabel *investment opportunity set* ditambahkan karena peneliti bisa menganalisis apakah dengan penambahan variabel pertumbuhan perusahaan dan kesempatan investasi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan diajukan adalah dibagian rumus yang digunakan. Yang digunakan oleh peneliti likuiditas dengan rumus *cash ratio*, kebijakan hutang dengan rumus *debt to assets ratio*, pertumbuhan perusahaan dengan rumus *total assets*, profitabilitas dengan rumus *return on investment*, dan IOS dengan rumus *MBVE*.

Periode pengambilan data penelitian terdahulu dari tahun 2004 sampai dengan 2007, yaitu sebanyak 142 perusahaan. populasi yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada penelitian yang akan dilakukan sama dengan penelitian terdahulu diperusahaan industri manufaktur di BEI, perbedaannya hanya di periode pengamatan dari tahun 2009 sampai dengan 2011.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Manufaktur di BEI**”.

B. Batasan Masalah Penelitian

Adapun batasan masalah penelitian antara lain:

1. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen.
2. Variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* (IOS).
3. Periode pada penelitian ini selama tiga tahun yaitu tahun 2009-2011.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Adapun identifikasi masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap industri manufaktur di BEI?
5. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI.

2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur di BEI.

E. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dividen serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2. Bagi calon investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan pada saat melakukan investasi.

3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori mengenai likuiditas, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

4. Bagi peneliti yang akan datang

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana dibidang keuangan sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen pada masa yang akan datang.