

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan.

Indonesia sebagai negara dengan tingkat populasi tertinggi di ASEAN menjadikan Indonesia sebagai negara dengan tingkat konsumsi terbesar di wilayah ASEAN untuk saat ini. Hal ini terbukti dengan semakin berkembangnya sektor industri barang konsumsi (*Consumer Goods*) di Indonesia. Perkembangan yang baik pada industri *Consumer Goods* membuat saham-saham di sektor ini sangat diminati para pemilik modal atau investor (Sri, 2013:3).

Persaingan bisnis yang semakin ketat dan maraknya krisis perekonomian dunia membuat banyak perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin agar bisa bertahan hidup, terlebih perusahaan yang *go public* dalam hal mencari investor maupun pemegang saham. Salah satu alasan pemegang saham mau menginvestasikan dananya di dalam sebuah perusahaan adalah pembagian deviden baik berupa *dividen yield* yang merupakan pendapatan laba bersih perusahaan kepada pemegang saham maupun pendapatan dari selisih harga jual

saham dengan harga belinya (*capital gains*). Pembagian deviden adalah sebuah kebijakan perusahaan dalam mengelola laba setelah pajak (*earning after tax*) untuk ditahan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham yaitu deviden. Kebijakan deviden juga menyediakan informasi mengenai kinerja perusahaan secara menyeluruh kepada pihak luar dan setiap perusahaan pasti memiliki kebijakan deviden yang beragam dan berbeda-beda, sesuai dengan struktur permodalan dan kondisi keuangan dari tiap-tiap perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak deviden yang harus di bagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang di peroleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk deviden dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Rasio perbandingan antara deviden yang dibagikan dibandingkan dengan laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan disebut *dividend payout ratio* (Simatupang, 2010:40).

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan, namun juga menyangkut kepentingan pemegang saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil laba yang ditahan, dan sebaliknya (Sudana, 2011:167).

Capital gain merupakan *return* yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual dari transaksi saham yang dilakukan investor, sedangkan dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan untuk pemegang saham perusahaan tersebut. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Kebijakan tersebut merupakan kebijakan yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba di tahunnya (Arilaha, 2009:78).

Sebanyak 55 emiten yang cukup lama tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak pernah membagikan dividen lebih dari sepuluh tahun kepada pemegang sahamnya. Investor harus melihat dari sisi fundamental jika mengoleksi saham-saham ini. Berdasarkan data yang dihimpun ipotnews, tercatat sebelas dari saham tersebut tidak pernah membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Seluruh emiten tersebut sudah melakukan penawaran saham ke publik (*initial public offering*) antara 11-28 tahun silam. Direktur utama BEI, Ito Warsito, mengatakan pihaknya menghimbau emiten agar membagikan dividen jika mencatat keuntungan. Namun, hal itu memang tidak bisa dipaksakan jika emiten tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau masih memiliki saldo defisit. Kepala Riset PT Universal Broker Indonesia, satrio utomo, mengatakan ada tiga alasan yang membuat emiten tidak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Pertama, emiten tersebut tidak memperoleh laba, kedua karena perusahaan yakin dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi kepada pemegang saham dari

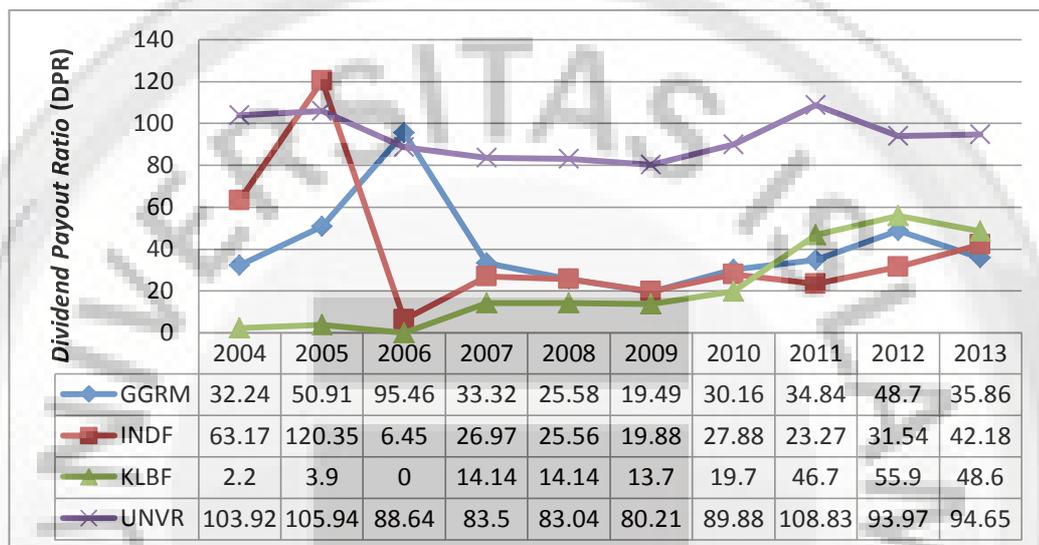
kenaikan harga sahamnya (*capital gain*) dibandingkan memberikan *return* dalam bentuk dividen, dan ketiga, karena laba yang diperoleh emiten berasal dari restukturisasi asetnya (*financial engineering*) dan bukan karena kinerja operasionalnya. Atau ada juga kategori perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen karena investor mayoritasnya tidak membutuhkan dana (www.ipotnews.com).

Tidaklah mudah mengatasi masalah emiten dalam mengelola keuangannya yang selalu dihadapkan pada permasalahan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Dikarenakan emiten lebih suka menahan keuntungan daripada membagikannya dalam bentuk dividen, sedangkan investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Oleh karena itu adanya kepentingan yang berbeda antara pihak emiten dengan investor, maka emiten harus dapat mengambil suatu kebijakan dividen yang membawa manfaat khususnya bagi peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Pertumbuhan Sektor industri *Consumer Goods* di Indonesia ternyata tidak diimbangi dengan peningkatan nilai dividen. Hal ini terbukti dengan adanya perusahaan yang tidak membagikan dividen. Sektor Industri *Costumer Goods* sendiri memiliki lima subsektor yaitu subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, subsektor peralatan rumah tangga, subsektor farmasi, subsektor makanan dan minuman serta subsektor rokok. Berikut ini adalah grafik yang menggambarkan perkembangan nilai *dividend payout ratio* (DPR) pada 4

perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang masuk kategori kelompok LQ45.

Grafik 1.1
Perkembangan Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR)
Sektor *Consumer Goods* LQ45 Tahun 2004-2013



Sumber : Laporan keuangan yang telah diolah, 2014

Pada grafik 1.1 terlihat perkembangan *dividend payout ratio* keempat perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang masuk LQ45 mengalami fluktuatif atau naik turun. Perusahaan yang tidak membagikan dividen yaitu PT. Kalbe Farma pada periode 2006. Pada Periode 2004-2013 tiga perusahaan disektor industri barang konsumsi yang masuk kelompok LQ45 yang rutin membagikan dividen yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk.

Pada grafik yang telah disajikan diatas terlihat perkembangan PT. Gudang Garam Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami peningkatan dan juga penurunan *dividend payout ratio*-Nya.

Peningkatan dividen akan menarik investor untuk berinvestasi dan menanamkan modalnya pada perusahaan. Sedangkan penurunan dividen akan membuat investor menjadi enggan menginvestasikan modalnya bagi investor lama dan bagi investor baru akan menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan harus mampu meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) untuk menarik para pemilik modal serta menjaga nilai sahamnya.

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Bertitik tolak dari faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut. Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), *Leverage* (X_3) dan *Growth* (X_4). Variabel *growth* digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen (Y) yang merupakan persentase dividen sebagai tujuan yang diharapkan investor.

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan

dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba ditahan di perusahaan (Martono dan D. Agus Harjito, 2007:253).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2005:85) rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membangun perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Makin kuat posisi likuiditas perusahaan maka makin besar pula dividen yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham (Dermawan, 2008:305).

Direktur Utama PT Bursa Efek Indonesia (BEI), Ito Warsito, menyatakan bahwa likuiditas di dalam pasar modal merupakan sebuah komponen yang penting. Untuk meningkatkan likuiditas dari saham-saham yang tertidur sekarang, BEI berencana untuk menentukan jumlah minimum saham yang diperdagangkan setelah melantai di bursa. "Selama ini yang kita punya jumlah minimum saat IPO tapi kita belum memiliki aturan yang memaksa mereka mengenai minimum jumlah saham dan *floating* setelah emiten berada di bursa. Sekarang kita ingin

aturan itu ada,"tuturnya. Adapun langkah-langkah yang di tempuh oleh BEI terkait dengan saham yang tidak likuid ini adalah dengan berkomunikasi dengan pihak emiten atau men-*delisting* perusahaan tersebut jika tidak lagi terlihat prospeknya. Analisis Investa Saran Mandiri, Kiswoyo Adi Joe, berpendapat aturan BEI untuk men-*delisting* emiten yang sudah selama dua tahun berturut-turut sahamnya tidak likuid masih kurang. Sebaiknya perusahaan yang sahamnya tidak likuid selama tiga bulan berturut-turut harus diberikan denda sebesar-besarnya. Seharusnya mereka di *delisting* setelah tiga bulan berturut-turut sahamnya tidak likuid,"tukasnya. Tidak likuidnya beberapa saham bisa disebabkan oleh ruginya perusahaan, bisnisnya sudah tidak ada lagi, dan disebabkan likuiditasnya kecil (www.koranjakarta.com).

Leverage mencerminkan perusahaan dalam memenuhi sebuah kewajibannya yang di tunjukan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010:123). Semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Apabila Sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil (Dermawan, 2008:305).

Growth (pertumbuhan perusahaan) mencerminkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan meningkatkan kebutuhan perusahaan untuk membiayai ekspansinya. Oleh karena itu (sulistiyowati,et al. 2010) menyatakan bahwa perusahaan dalam membuat keputusan dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan dan pertumbuhan perusahaan (*growth*). Makin

cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya (Riyanto, 2010:267).

Terdapat penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen. Namun masing-masing memiliki perbedaan dari hasil penelitiannya.

Variabel profitabilitas (*return on investment*) dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Arilaha (2009). Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Sulistiyowati, dkk (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on investment*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Variabel likuiditas (*current ratio*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Sri mulyani (2013). Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Arilaha (2009) dimana *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Variabel *leverage* (*debt to equity ratio*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Primadi sulaeman (2010) dengan variabel solvabilitas (*debt to equity ratio*). Namun kontradiktif

dengan hasil penelitian Arilaha (2009) dimana *leverage (debt to equity)* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Variabel *growth (asset growth)* berpengaruh signifikan namun negatif atau tidak searah terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Fitri (2013). Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Sulistiyowati, dkk (2010) dimana *growth (asset growth)* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul : “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada perusahaan Manufaktur di sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Identifikasi Masalah

Sehubungan dengan latar belakang yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana *Leverage* pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana *Growth* pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Bagaimana Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Growth* secara bersama-sama (simultan) dan Parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. *Leverage* pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. *Growth* pada perusahaan Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Growth* secara bersama-sama (simultan) dan parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang disajikan dalam skripsi ini diharapkan memberi manfaat pada beberapa pihak

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini secara ilmiah diharapkan dapat memberikan manfaat yang positif dalam khazanah ilmu pengetahuan, terutama terhadap ilmu manajemen. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam memahami mengenai Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Growth* dan Kebijakan Dividen.

1.4.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi penulis

1. Untuk menambah pengetahuan dan wawasan bagi penulis mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk memenuhi persyaratan dalam menempuh ujian sidang sarjana Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Bandung.

b. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan sebagai suatu masukan yang bermanfaat bagi perusahaan terutama mengenai kebijakan dan khususnya manajemen perusahaan dapat menjadi pertimbangan dalam keputusan pembagian dividen.

c. Bagi Pihak Lain

Dengan adanya penelitian ini di harapkan menambah wawasan dan suatu perbandingan untuk melakukan suatu penelitian lebih lanjut.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan penjelasan tentang isi bab secara singkat dan jelas dari seluruh skripsi ini. Penulisan skripsi ini akan disajikan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini dikemukakan mengenai latar belakang, identifikasi masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjabarkan tentang literatur yang digunakan yang dapat mendukung permasalahan yang dikaji mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen. Dalam bab ini juga mengemukakan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas langkah-langkah metode dan teknik penulisan penelitian yang penulis gunakan dalam mencari objek dan metode penelitian, definisi dan pengukuran variabel penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang analisis dan pembahasan, yang membahas gambaran unit analisis, analisis hasil penelitian, analisis pengujian hipotesis dan pembahasan dalam rangka menyusun kesimpulan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, dan saran bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

