

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan memiliki tujuan jangka pendek, menengah maupun jangka panjang, diantaranya yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan memperoleh laba yang sebesar-besarnya sesuai dengan pengorbanan sumber daya yang sudah dikeluarkan, untuk memaksimalkan nilai perusahaannya agar perusahaan tersebut mampu bertahan dan berkompetisi di tengah-tengah era globalisasi agar perusahaan tersebut dapat *going concern* dalam periode waktu yang panjang. Kebijakan dividen merupakan salah satu dari sekian banyak kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham.

Menurut Kadir (2010) kebijaksanaan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pen-danaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan deviden.

Kebijakan dividen diprosikan pada *dividend payout ratio* (DPR) dengan alasan bahwa DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Laba ditahan jelas mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan. Pihak

manajemen harus memutuskan berapa bagian pendapatan yang akan diinvestasikan kembali dan berapa bagian pendapatan perusahaan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jika dilihat, kebijakan dividen merupakan salah satu dari sekian banyak kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena tanpa adanya pembagian dividen maka dikhawatirkan para pemegang saham akan beralih ke perusahaan lain yang sudah jelas pembagian dividennya.

Investor sekarang lebih banyak menginginkan dividen agar dibagikan. Namun di satu sisi pembagian dividen mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengekspresikan kepercayaan diri terhadap pemegang saham. Dan di sisi lain perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan mengalami kepentingan kas atau perusahaan memperbesar laba ditahan untuk melakukan re-investasi atau karena perusahaan mengalami kerugian. Penggunaan laba ditahan jelas mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan. Pada saat seperti sekarang ini banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam membayar dividen secara berkala dan stabil. Hanya industri tertentu yang dapat membayar dividennya secara konsisten, walaupun dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mengalami perubahan setiap tahunnya (fluktuasi), padahal pihak investor lebih senang memperoleh kembalian investasi berupa dividen yang stabil.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan dimana manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk

diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Apabila semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit saldo laba dan akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap di dalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen semakin kecil. Berhubungan dengan hal tersebut maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu kebijakan yang berkenaan dengan dividen merupakan hal yang perlu diperhatikan secara serius oleh manajemen, apakah akan membayarkan dividen atau menggunakan dana yang ada untuk investasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998).

Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan (Sunarto dan Kartika, 2003). Jika investor lebih melihat dari kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Kebijakan investasi sering juga disebut *capital budgeting problem*, adalah masalah bagaimana manajer harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan

di masa depan (Basri, 2002). Gitman (2000) dan Brealy & Myers (2000) menyatakan bahwa keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. *Return on equity* atau profitabilitas adalah suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Menurut Jensen dan Meckling (dalam Faisal, 2004) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek, tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas yang ditunjukkan melalui besar kecilnya aktiva lancar.

Menurut Sutrisno (2005:259), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya akan semakin baik. Selain itu, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin mampu pula perusahaan

tersebut membayar dividen karena pembayaran dividen membutuhkan aliran dana keluar sehingga diperlukan likuiditas yang tinggi.

Menurut Sartono (2001:114), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas suatu perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan.

Myers dan Maljuf (dalam Faisal, 2004) menjelaskan bahwa keterkaitan antara kebijakan hutang dengan profitabilitas perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan akan menurunkan hutangnya. Perusahaan lebih memilih membiayai perusahaan mereka dengan menggunakan sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan.

Investor dapat menganalisis dari (1) profitabilitas, diukur dengan laba bersih setelah pajak dibagi total asset atau dengan *return on asset* (ROA), bila roa semakin besar maka pendapatan dividen juga meningkat, (2) likuiditas (diukur dari *current ratio*), bila *current ratio* semakin besar maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (membayar dividen yang terutang), (3) *leverage*, diukur dari (*debt to equity ratio*), bila leverage operasi perusahaan atau keuangan tinggi akan memberikan dividen

yang rendah. Pada saat seperti sekarang ini banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam membayar dividen secara berkala dan stabil.

Investor mempunyai kepentingan terhadap informasi tentang *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR) , *debt to equity ratio* (DER) dalam melakukan prediksi pembagian dividen yang akan diterima. Karena itu, perlu untuk mengkaji pengaruh investasi, profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap kebijakan dividen, mengingat pasar modal Indonesia semakin menuju ke arah yang efisien sehingga informasi yang relevan bisa digunakan sebagai masukan untuk menilai harga saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga. Untuk itu, semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian utang. Kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/ekuitas, pembayaran dividen akan semakin kecil. Adapun rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Herikson (2014) yang meneliti mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, kebijakan dividen terhadap struktur pendanaan pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, karena dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variable dependen dan terdapat investasi, likuiditas dan hutang sebagai variable independen. Selain itu sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2013. Pemilihan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur termasuk termasuk emiten terbesar dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, sehingga terdapat peluang besar dalam memberikan kesempatan bagi para investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul: “ **Analisis Pengaruh Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).**”

1.2 Identifikasi masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka peneliti membuat identifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen?
2. Apakah investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

5. Apakah hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Faktor mana yang paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan?

1.3 Pembatasan masalah

Dalam penelitian ini dibatasi pada analisis pengaruh investasi, profitabilitas, likuiditas, dan hutang terhadap kebijakan dividen. Investasi diproksikan dengan ROI (*Return On Investment*), profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*), likuiditas diproksikan dengan CR (*Current Ratio*), hutang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), sedangkan kebijakan dividen di proksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013.

1.4 Perumusan masalah

Berdasarkan pembatasan yang telah diuraikan maka yang menjadi perumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

4. Apakah hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah investasi, profitabilitas, likuiditas, dan hutang secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh investasi, profitabilitas, likuiditas, dan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.6 Manfaat penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah dan mengembangkan pengetahuan penulis, khususnya mengenai analisis pengaruh investasi,profitabilitas,likuiditas,dan hutang terhadap kebijakan dividen.
2. Bagi lembaga, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para manajemen perusahaan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kebijakan dividen.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya.