

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sering kali sulit diprediksikan oleh para investor. Terlebih mengenai *return* akan investasi yang ditanamkan, baik dalam bentuk *capital gain* ataupun dividen. Tidak dapat dipungkiri dibandingkan *capital gain*, dividen merupakan ekspektasi terbesar dari investor dan calon investor dalam berinvestasi. Seperti yang dinyatakan oleh Gordon dan Lintner dalam Ambarwati (2010:87) dalam teori *Bird in the hand* yang menganggap bahwa “dividen yang diterima merupakan sesuatu yang sudah pasti ditangan sehingga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan *capital gains*,” sehingga sering kali dividen dijadikan salah satu indikator utama dalam penentuan investasi.

Dividen merupakan implikasi kebijakan manajemen yang dituangkan dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan dan merupakan hal yang sangat vital khususnya di perusahaan-perusahaan yang *go public*. Setiap perusahaan menetapkan kebijakan dividen pada tingkat yang berbeda. Hal tersebut dikarenakan berbagai aspek yang menjadi pertimbangan perusahaan. Di bawah ini merupakan data dividen yang dibagikan setiap sektor yang terdaftar di BEI dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 yang sebelumnya telah diolah oleh Ita Lapolusi (2013).

**TABEL 1.1.**  
**Data Dividen Yang Dibagikan Setiap Sektor Yang Terdapat Di BEI**

(dalam jutaan rupiah)

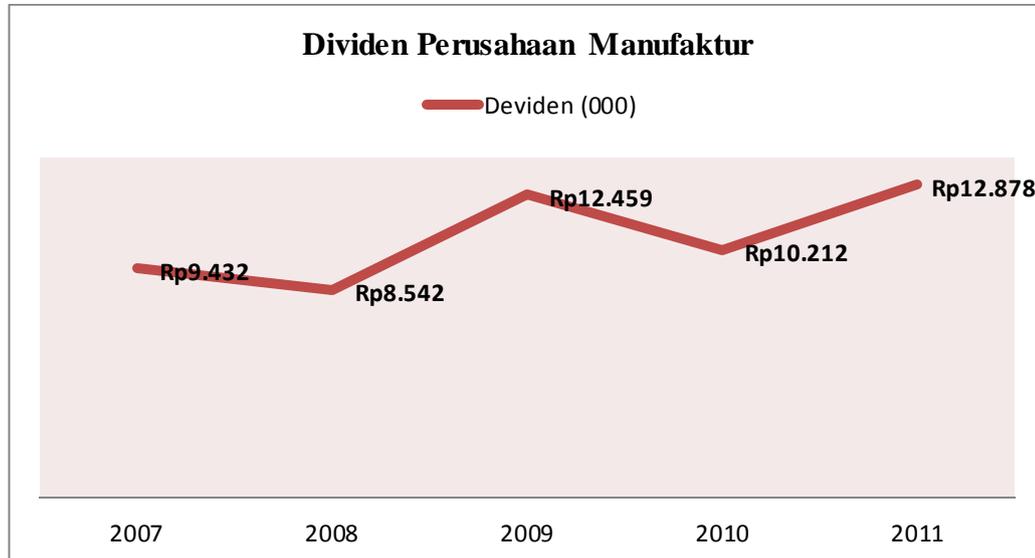
Sektor	Jumlah Dividen yang dibagikan tahun					Rata-rata tahun	Rata-rata/perusahaan
	2007	2008	2009	2010	2011		
Agriculture	986	1.960	2.781	1.876	1.924	1.905	1.170
Farm	1.915	1.617	835	4.041	3.589	2.399	1.629
Minning	6.994	16.042	2.869	2.086	5.611	6.720	2.736
Construction	665	3.752	6.034	8.232	8.019	5.340	3.148
Manufacture	9.432	8.542	12.459	10.212	12.878	10.705	1.430
Transportation	1.527	1.749	1.874	1.966	1.135	1.650	926
Telecommunication	855	730	895	852	588	784	588
Wholesale	965	797	830	841	981	883	303
Hotel	120	136	188	205	275	185	35
Holding	261	191	342	106	102	200	291
Other	670	1.037	515	565	744	706	200

*Sumber : Laporan Keuangan IDX 2007-2011 (diolah oleh : Ita Lopolusi-2013)*

Dari data di atas terlihat bahwa setiap perusahaan memberikan dividen pada tingkat yang berbeda-beda pada setiap tahunnya. Rata-rata pembayaran dividen per tahun terbesar ditempati oleh perusahaan manufaktur, namun pada rata-rata pembayaran dividen menurut jumlah perusahaan yang bergabung, perusahaan manufaktur menduduki urutan keempat setelah industri *construction*, *minning* dan *farm*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak pernah sama.

Selain itu bila dilihat dari rata-rata terbesar, perusahaan manufaktur merupakan pembagi dividen rata-rata terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya. Namun jika dilihat dari *trend* setiap tahunnya, fluktuasi pembayaran

dividen cenderung meningkat namun tidak menunjukkan fluktuasi yang stabil. Hal tersebut terlihat pada grafik di bawah ini.



**Gambar 1.1 Dividen yang dibagikan Perusahaan Manufaktur**

Dari grafik di atas terlihat bahwa dari tahun 2007 hingga tahun 2008 terjadi penurunan sebesar 9,44% sedangkan peningkatan pada tahun 2008 ke 2009 sebesar 45,85 %, namun setelah peningkatan, terjadi penurunan lagi sebesar 18,03% pada tahun 2010, baru setelah itu meningkat lagi sebesar 26,10 % pada tahun 2011. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dividen yang dibagikan pada perusahaan manufaktur meskipun rata-rata pembayaran dividen per tahunnya tinggi namun *trendnya* tidak menunjukkan peningkatan secara berkelanjutan ataupun kestabilan. Sehingga tidak menutup kemungkinan bila terjadi peningkatan cukup tinggi seperti yang terjadi pada tahun 2009, mungkin saja pada tahun mendatang akan terjadi pula penurunan yang cukup drastis.

Informasi mengenai pembayaran dividen ini menjadi penting karena dividen merupakan sinyal bagi para investor yang merupakan informasi utama 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 yang sehat dan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang.

Namun selain dividen yang besar umumnya para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Selain itu pembagian yang stabil juga mengurangi tingkat ketidakpastian investor dalam memperoleh *return* dari investasinya. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Lukas dalam Ambarwati (2010:70) yang berpendapat bahwa pada pratiknya perusahaan cenderung membayar dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Karena ada beberapa investor yang memiliki sifat menghindari resiko, sehingga kestabilan pembayaran dividen akan lebih menjanjikan bagi investor tipe ini.

Namun penetapan kebijakan dividen tidak berfokus hanya kepada pemberian dividen yang tinggi dan stabil untuk memuaskan investor saja. Terlebih dari hal tersebut kebijakan dividen merupakan hal yang bermasalah dan kontroversial karena menyangkut dua aspek kepentingan yang berlawanan, berdasarkan teori agensi (*Agency Theory*) menyatakan bahwa pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agen*) akan mengakibatkan biaya keagenan. Konflik kepentingan ini terjadi akibat adanya perbedaan pandangan antara kedua belah pihak. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas, karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan sendiri, sedangkan di sisi lain pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen yang berjumlah terlalu besar dengan alasan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang.

Seperti yang telah disinggung diatas bahwa konflik kepentingan ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya tersebut akan diminimalisasi dengan suatu pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan kedua belah pihak. Weston dan Copeland (2002:143) menyatakan bahwa ‘salah satu keuntungan dari pembayaran dividen dapat mengurangi biaya keagenan antara pengelola sekaligus pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan diantara keduanya.’ Oleh karena itu maka diperlukan kebijakan

dividen yang tepat sehingga dapat memenuhi harapan investor akan dividen dan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Seperti yang dipaparkan di atas bahwa penentuan kebijakan dividen merupakan hal yang sangat kontroversial. Dibawah ini merupakan tabel mengenai perbandingan jumlah laba yang diperoleh dengan dividen yang dibagikan menurut per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan EPS (*Earning Per Share*) dan DPS (*Dividen Per Share*) serta gambaran DPR (*Dividen Payment Ratio*) dari beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat dalam berbagai sektor.

**TABEL 1.2.**

**Data Perbandingan Nilai EPS, DPS dan DPR Perusahaan Manufaktur**

No	Kode Saham	2010			2011		
		EPS	DPS	DPR	EPS	DPS	DPR
1	AMFG	763	80	10,49 %	776	80	10,30 %
2	BRNA	251	90	35,86 %	290	90	31,03 %
3	DPNS	44,54	10	22,45%	11,78	0	0%
4	ICBP	344	116	33,72 %	339	169	49,85 %
5	JPFA	463	365	78,83 %	298	75	25,17 %
6	KLBF	137	70	51,09 %	158	95	60,13 %
7	MERK	5.303	4.464	83,75 %	10.320	8.270	80,14 %
8	MYOR	631	130	20,60 %	614	130	21,17 %
9	SCCO	296	90	30,40 %	533	170	31,89 %
10	UNVR	444	444	100 %	546	546	100 %

*Sumber : Data annual report perusahaan (diolah)*

Dari tabel di atas terlihat berbagai macam fenomena dalam penentuan dividen jika hanya dipandang dari sudut pandang laba. Misalnya besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang memiliki kode saham KLBF, MERK dan SCCO, peningkatan jumlah laba yang diperoleh perusahaan berpengaruh pada peningkatan jumlah dividen yang dibagikan dan besarnya presentase dari DPR ketiga perusahaan tersebut dalam dua tahun. Hal tersebut sejalan dengan perusahaan berkode saham JPFA dan DPNS namun pada kasus yang berbeda

yaitu besarnya dividen turun ketika jumlah laba yang diperoleh perusahaan pun turun, hal tersebut juga berpengaruh pada penurunan presentase DPR pada kedua perusahaan, pada perusahaan JPFA penurunan dividen yang terjadi lebih dari dua kali lipat, dan di perusahaan DPNS bahkan ditahun 2011 meskipun perusahaan masih memiliki laba namun tidak ada dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Berbeda halnya dengan perusahaan yang memiliki kode saham AMFG, BRNA, dan MYOR, besarnya laba yang diperoleh perusahaan tersebut tidak berpengaruh pada jumlah dividen yang dibagikan. Buktinya dalam tahun 2010 dan 2011 meskipun laba yang diperoleh berubah namun hal tersebut tidak mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Jika dari ketiga perusahaan tersebut, kestabilan pembayaran dividen terlihat dari jumlah DPS, berbeda halnya dengan perusahaan dengan kode saham UNVR kestabilan yang terjadi adalah pada tingkat DPR, terlihat bahwa berapapun jumlah laba yang diperoleh perusahaan, seratus persen dari laba tersebut dibagikan sebagai dividen. Hal tersebut menunjukkan kematangan ekonomi perusahaan UNVR dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Berbagai macam fenomena di atas menunjukkan bahwa besarnya laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu sejalan dengan besarnya jumlah dividen yang dibagikan. Namun yang menjadi masalah inti dari fenomena di atas adalah seberapa besar pengaruh laba terhadap jumlah pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dalam pengambilan kebijakan manajemen mengenai dividen ini.

Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan harus terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan dari berbagai aspek. Menurut Hanafi (2004:375) “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan”.

Dari faktor-faktor diatas terdapat faktor penting dalam mempengaruhi kebijakan dividen yaitu tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan. 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. Oleh karena pihak manajemen ingin mempertahankan likuiditas untuk menghindari risiko/ketidakpastian maka manajemen tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang tinggi.

Selain likuiditas, faktor yang tidak kalah penting adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2008:196) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dari rasio profitabilitas ini dapat dilihat tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang nantinya akan dijadikan dasar dalam pengambilan kebijakan dividen. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengisyaratkan bahwa dividen yang akan dibagikan juga tinggi.

Namun dari banyak sekali penelitian yang mengkaji mengenai kebijakan dividen khususnya dari faktor likuiditas dan profitabilitas terdapat beberapa *research gap* atau perbedaan hasil kesimpulan penelitian diantaranya adalah :

- Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Sandy dan Nur Fadrih Asyik dalam Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 1 Nomor 1, Januari 2013 dengan judul ‘Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif’ dengan menggunakan analisis statistik Regresi Linier berganda. Berdasarkan Uji F diketahui bahwa secara simultan rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas. Berdasarkan Uji T memberikan kesimpulan bahwa Profitabilitas yang diproksikan kedalam *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen Kas, sedangkan dua rasio profitabilitas lainnya yaitu *Profit Margin* (PM), *Return On Equity* (ROE), serta Rasio Likuiditas yang diproksikan kedalam *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas.
- Dalam Tesis yang ditulis oleh In Hestanti Hartoyo (UNDIP Semarang) mengenai ‘Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payment Ratio* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2005-2007’ dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Data diolah menggunakan *SPSS program*, dengan metode *Double Linier Regression*. Menghasilkan kesimpulan bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan *Current Ratio* (CR),

*Return On Assets* (ROA) dan *Cash Position* (CP) tidak berpengaruh terhadap DPR.

- Dalam Jurnal Manajemen dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banjarmasin yang ditulis oleh Abdul Kadir (2010) yang berjudul ‘Analisis Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia’ menyimpulkan bahwa berdasarkan analisis, secara simultan variable *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Assets Turnover* (ATO) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan *credit agence go puplic* di Bursa Efek Indonesia

Dari penelitian di atas terlihat bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai variabel likuiditas yang diproksikan kedalam *Current Ratio* (CR) dan variabel profitabilitas yang diproksikan kedalam *Return On Assets* (ROA) yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksikan kedalam *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Oleh sebab itu maka diperlukan penelitian lanjutan terhadap kedua variabel tersebut mengenai pengaruhnya terhadap tingkat *dividend payment ratio* pada unit analisis atau periode yang berbeda dengan penelitian terdahulu.

Perusahaan manufaktur (*manufacturing firm*) adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Perusahaan manufaktur ini menjadi penting peranannya di Indonesia karena merupakan sektor industri penyumbang terbesar dalam produk domestik bruto (PDB). Menurut *survey* yang dilakukan Badan Pusat Statistik sekitar 25% penyumbang dalam produk domestik bruto merupakan perusahaan manufaktur.

Peran penting industri manufaktur terhadap PDB, menjadikan hal yang menarik untuk dikaji. Selain itu kelompok industri manufaktur juga memiliki target *dividend payout ratio* (DPR) paling tinggi dibandingkan dengan kelompok industri lainnya. Hal ini terlihat dari data mengenai pembagian dividen yang telah tersaji diawal. Namun alasan yang tidak kalah penting lainnya adalah populasi sektor industri manufaktur ini merupakan yang terbesar dibandingkan dengan

sektor lainnya. Sehingga diharapkan penelitian ini dapat mewakili seluruh sektor dalam menganalisis kebijakan dividen.

Oleh karena hal yang telah dipaparkan di atas, penulis tertarik untuk meneliti mengenai Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia dengan menuangkannya dalam penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012”

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

Dari latar belakang yang dikemukakan di atas mengenai fenomena kebijakan dividen, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Bagaimana Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen
- b. Bagaimana Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen
- c. Bagaimana Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

## **C. Maksud dan Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh informasi mengenai Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

Dari rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah

- a. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
- c. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

## **D. Kegunaan Penelitian**

### **1. Kegunaan Teoritis**

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi dunia pendidikan dalam hal manajemen keuangan khususnya mengenai variabel-variabel terkait yaitu Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen. Serta bermanfaat dan memberikan kontribusi dan wawasan baru bagi pembaca yang akan mendukung perkembangan ilmu pengetahuan ekonomi dan akuntansi.

### **2. Kegunaan Praktis**

Melalui penelitian ini diharapkan akan menambah wawasan penulis dan pembaca di bidang akuntansi khususnya dibidang manajemen keuangan terutama dalam hal penentuan kebijakan dividen. Selain itu adapun kegunaan praktis lainnya adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen
2. Dapat dijadikan sumber informasi bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan dalam berinvestasi
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti selanjutnya khususnya yang berkaitan dengan variabel likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen.