

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kebijakan dividen dalam perusahaan merupakan salah satu hal yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi.

Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pada umumnya para pemegang saham menginginkan proyek dengan *expected return* yang tinggi. Sayangnya dalam dunia nyata, investasi yang memberikan return yang tinggi, resikonya juga tinggi (Sartono, 2001:281). Tingginya resiko akan menyebabkan kreditor ikut menanggung resiko.

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula, dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Sartono, 2001:281).

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil. Namun kenyataannya, rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2006-2010 mengalami fluktuasi. Berikut akan ditunjukkan perkembangan *dividend payout ratio* pada

perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2006-2010.

Tabel 1.1
Tabel Perkembangan Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*
Kelompok Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2006-2010 (dalam persen)

No	Kelompok Industri	Dividend Payout Ratio				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	Agriculture, Forestry and Fishing	3.763	0.515	0.813	17.006	33.656
2	Minning	44.488	4.849	25.699	24.740	32.791
3	Basic Industry	7.378	7.922	11.703	16.702	18.119
4	Miscellaneous Industry	7.339	9.529	32.741	39.745	29.549
5	Consumer Goods	10.984	11.069	18.751	13.578	20.368
6	Property and Real Estate	0.963	3.223	2.692	4.713	5.402
7	Infrastructure, Utility and Transport	4.986	8.067	6.446	4.377	11.139
8	Finance	10.105	5.813	12.538	10.966	11.286
9	Trade and Service	5.479	2.345	20.396	29.787	23.441
Rata-Rata Per Tahun		10.609	5.926	14.642	17.957	20.639

Sumber : ICMD 2006-2010 diolah kembali

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) masing-masing sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2006-2010 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang stabil.

Pada bursa yang terus berkembang seperti Bursa Efek Indonesia, penelitian perlu dilakukan dalam setiap periode yang relative pendek dan berkelanjutan. Melalui pemahaman faktor yang berpengaruh pada *Dividend Payout Ratio*, pihak manajemen perusahaan lebih mudah menjaga dan berusaha

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Diveden

meningkatkan nilai perusahaannya. Karena dengan membagikan dividen akan menarik investor baru agar melakukan aktivitas investasinya sekaligus mempertahankan investor lama.

Peristiwa *domestic fuel price increase in march and October* (kenaikan harga bahan bakar minyak di dalam negeri pada bulan maret dan oktober pada tahun sebelumnya) pada tahun 2006 tingkat perkembangan rata-rata dividen seluruh sektor industri berada pada kisaran 10,609. Kemudian krisis global di seluruh dunia yang terjadi pada akhir tahun 2007 mengakibatkan penurunan rata-rata dividen pada tahun 2007 sebesar 5,926 dan pada tahun 2008 sampai pada tahun 2010 mengalami kenaikan yang signifikan pada *Dividend Payout Ratio* meskipun krisis global yang berkelanjutan hingga akhir tahun 2008 serta situasi politik di Indonesia yang sedang dalam masa transisi pemerintahan (pemilihan umum dan pemilihan presiden), namun respon positif investor terhadap kepemimpinan pemerintahan yang baru mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan investor di Indonesia. Dari sisi investor, dividen merupakan motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Tetapi karena informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividen akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan.

Namun, besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001-293). Suharli, (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Penelitian ini memproyeksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Sumarto, (2007) mengungkapkan dengan mengkaitkan kas dan aktiva lancar dapat memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan oleh suatu perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) perusahaan. Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100% (Sartono, 2001-121). Marlina dan Clara, (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Selain itu, hutang bisa mengurangi konflik agency antara pemegang saham dengan manajer. Pujiastuti, (2008) mengungkapkan eksistensi hutang memaksa manajer untuk menikmati keuntungan yang lebih sedikit dan menjadikan manajer bekerja lebih efisien.

Wahyudi, (2008) mengungkapkan pembagian dividen perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan investasi perusahaan. Namun laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk mendanai investasi perusahaan, akan mengurangi proporsi dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan semakin kecil pula dividen

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

yang dibayarkan. Proyeksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Growth*.

Fauz dan Rosidi, (2007) mengungkapkan *Collateralizable Assets* adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan kredit. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi kredit kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Tingginya *Collateralizable Assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar (Wahyudi, 2008).

Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi, namun sekalipun perusahaan itu mengalami kerugian tetapi dapat membagikan dividen, karena adanya cadangan dalam bentuk laba ditahan. Namun demikian hubungan antara keuntungan perseroan dengan keputusan dividen masih merupakan suatu hubungan yang vital. Marlina dan Clara, (2009), mengungkapkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) telah banyak dilakukan, seperti pada penelitian Suharli, (2006) menguji pengaruh *return on equity* (ROE), harga saham, dan *debt to equity* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Kemudian dilanjutkan pada tahun 2007 Suharli melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitability (ROA) dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat”, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

dipengaruhi oleh profitabilitas yang diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

Damayanti dan Fatchan, (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ”. Hasil dari analisis tersebut adalah variabel investasi, likuiditas, *size* dan *growth* memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif.

Fauz dan Rosidi, (2007) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) dan collateral assets berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan Sumarto, (2007) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor Likuiditas (*Quick Ratio*, *Current Ratio* dan *Net Working Capital*) dan Profitabilitas (ROE, ROA, *Profit Margin* dan *Net Profit Margin*) dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Collateralizable Assets*, *Growth In Assets*, dan Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006”. Hasil dari penelitian tersebut yaitu pada variabel *insider ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, pada variabel *collateralizable assets* dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, variabel *growth in assets* berpengaruh negatif dan signifikan.

Pada penelitian Pujiastuti, (2008) menyimpulkan yaitu adanya pengaruh *insider ownership*, *shareholder dispersion* dan DTA terhadap DPR. Marlina dan Clara, (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*” pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari hasil

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

penelitian tersebut variabel *cash position* (CP) dan *return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Peneliti membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu likuiditas, leverage, pertumbuhan, jaminan asset dan profitabilitas dimana variabel tersebut seringkali dijadikan variabel pada penelitian sebelumnya. Selanjutnya penulis menuangkan penelitian ini dengan judul: **“PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN, JAMINAN ASSET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN** (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2006-2010)”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, terdapat fenomena empiris yaitu adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data empiris yang ditemukan dari variabel dependen pada setiap periodenya dan perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fenomena tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hal tersebut seperti yang diungkapkan oleh beberapa peneliti antara lain; hasil pengujian *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), pada penelitian Kania dan Bacon, (2005), *current ratio* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun berbeda pada penelitian Damayanti dan Fatchan, (2006) dan Handayani, (2010) yang menghasilkan pengaruh positif dan tidak signifikan pada variabel *current ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Beberapa peneliti menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), namun pada hasil penelitian Marlina dan Clara, (2009) menyatakan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh positif tidak signifikan dan juga pada penelitian Suharli, (2006) yang mengungkapkan kesimpulan yang lain yaitu adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan. Hasil pengujian Wahyudi dan Baidori, (2008) menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan pada variabel *growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun pada penelitian Damayanti dan Fatchan, (2006) menunjukkan variabel *growth* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Sama halnya pada penelitian penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan *Collateralizable Assets* (COL) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) menghasilkan kesimpulan yang sama. Pada penelitian yang dilakukan oleh Achmad Fauz (2007), wahyudi dan Baidori (2008), menghasilkan pengaruh positif dan signifikan antara variabel *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil pengujian variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Pada penelitian Suharli, (2006) menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan pada penelitian Kania dan Bacon, (2005) variabel *Return On Equity* memiliki hubungan negatif yang signifikan.

Dari uraian penelitian terdahulu masih terjadi inkonsistensi hasil penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*), disamping itu fenomena empiris mengenai besarnya *Dividend Payout Ratio* menunjukkan fluktuatif yang tinggi, sehingga dari permasalahan di atas dapat dirumuskan (*research questions*) sebagai berikut:

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Diveden

- 1) Bagaimana gambaran likuiditas, leverage, pertumbuhan, jaminan asset, profitabilitas dan kebijakan dividen ?
- 2) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
- 3) Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen?
- 4) Bagaimana pengaruh pertumbuhan terhadap kebijakan dividen?
- 5) Bagaimana pengaruh jaminan asset terhadap kebijakan dividen?
- 6) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

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

- 1) Memperoleh gambaran tentang likuiditas, leverage, pertumbuhan, jaminan asset, profitabilitas dan kebijakan dividen.
- 2) Untuk Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
- 3) Untuk Mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.
- 4) Untuk Mengetahui pengaruh pertumbuhan terhadap kebijakan dividen.
- 5) Untuk Mengetahui pengaruh jaminan asset terhadap kebijakan dividen.
- 6) Untuk Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

2. Manfaat Praktis

2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik serta menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang, selain itu kinerja perusahaan yang baik juga dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen. Dimana kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang dan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2 Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.

Rakhmat Hidayatullah, 2013

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan, Jaminan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen