

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar finansial dalam sistem keuangan Indonesia terbagi menjadi dua sistem, yaitu sistem moneter dan sistem non moneter. Sistem moneter ialah transaksi dalam perbankan. Untuk sistem diluar moneter ialah transaksi di pasar modal dan lainnya. Pada bidang pasar modal, khususnya saham di Indonesia terdapat Bursa Efek Indonesia (BEI).

Keuntungan yang ditawarkan dari saham adalah *capital gain* dan dividen. Pembagian dividen tentunya berkaitan dengan penentuan kebijakan dividen. Menurut Sartono (2001:281):

Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Perusahaan ingin membagikan keuntungan yang diperolehnya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, karna jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan maka bagian laba pendapatan yang tersedia untuk dividen semakin kecil. Perusahaan enggan melakukan pemotongan terhadap dividen karena akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Menurut *Signalling Theory*, harga saham akan turun dengan diumumkankannya pemotongan dan penghapusan dividen. Tetapi di sisi lain, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi dana untuk investasi. Hal ini sesuai dengan *Residual Theory* menurut Karen (2003) yang menyatakan bahwa:

Kelebihan kas yang ada seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen, akan tetapi manajemen tidak menyukai pembagian laba yang diperoleh dalam bentuk dividen. Manajemen lebih suka memperlakukannya sebagai laba ditahan, kecuali mengetahui bahwa dana tersebut tidak

memberikan *net present value* (NVP) yang positif pada tambahan investasi.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit juga dilematis bagi pihak manajemen perusahaan sebab kebijakan tersebut berkaitan dengan dua tujuan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dan untuk pembiayaan yang cukup. Kebijakan pembagian dividen di perusahaan umumnya besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibayarkan dan sebaliknya.

Warsono (2003:275) menyatakan ‘rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan disebut rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).’ *Dividend payout ratio* menyajikan kepada para investor mengenai jumlah porsi pendapatan yang dibayarkan perusahaan mengenai kewajibannya membayar dividen selama satu periode pembukuan perusahaan. Jika rasio yang ditunjukkan dalam *dividend payout ratio* cukup tinggi, terdapat indikasi bahwa perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, jika *dividend payout rasionya* kecil, terdapat indikasi bahwa perusahaan membayarkan dviden dalam jumlah yang kecil.

Berikut ini merupakan data *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2014:

Tabel 1.1
Data Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur

| No | Kode | Perusahaan | Dividend Payout Ratio (%) | | Pertumbuhan |
|-----|------|--|---------------------------|-------|-------------|
| | | | 2013 | 2014 | |
| 1. | ALMI | Alumindo Light Metal Industry Tbk | 44.16 | 23.58 | -46.60 |
| 2. | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara | 23.39 | 11.44 | -51.09 |
| 3. | EKAD | Ekadharma International Tbk | 17.65 | 14.29 | -19.04 |
| 4. | TRST | Trias Sentosa Tbk | 45.45 | 41.67 | -8.32 |
| 5. | SCCO | Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk | 30.34 | 29.47 | -0.03 |
| 6. | SKLT | Sekar Laut Tbk | 26.02 | 24.15 | -7.18 |
| 7. | HMSP | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk | 100 | 98.46 | -1.54 |
| 8. | KLBF | Kalbe Farma Tbk | 55.63 | 41.46 | -25.47 |
| 9. | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk | 53.57 | 53.19 | -0.71 |
| 10. | TCID | Mandom Indonesia Tbk | 49.47 | 46.48 | -6.04 |

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Tercatat di BEI (diolah kembali)

Dari data Tabel 1.1 terlihat bahwa setiap dividen yang dibagikan perusahaan mengalami penurunan di tahun 2014 meskipun rata-rata pembayaran dividennya tinggi. Seperti pada perusahaan yang memiliki kode ALMI, perusahaan mengalami penurunan sebesar 46,60%, besarnya DPR pada tahun 2013 ialah 44.16% namun di tahun 2014 besarnya menurun menjadi 23,58%. Perusahaan DPNS mengalami penurunan sebesar 51,09% sehingga nilai DPRnya di tahun 2014 menjadi 11.44%.

Penurunan pembagian dividen dapat dipengaruhi apabila perusahaan melakukan ekspansi, sehingga dana yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen menjadi berkurang. Namun ada juga perusahaan yang tidak melakukan ekspansi tetapi pembagian dividennya berkurang. Seperti yang terjadi pada perusahaan SCCO, perusahaan tidak melakukan ekspansi di tahun 2014, namun pembagian dividennya tetap berkurang.

Pada tahun 2014 terdapat 59% perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan DPR. Hal ini disinyalir karna pada tahun 2014 situasi industri manufaktur tengah mengalami goncangan. Mengutip laman *Financial Times* (3/11/2014), indeks pembelian manajer (PMI) sektor manufaktur Indonesia melemah ke level 49,2 dari 50,7 pada September (www.bisnis.liputan6.com). Penurunan jumlah dividen yang dibagikan mempunyai dampak bagi perusahaan dan investor.

Bagi perusahaan yang bersangkutan, penurunan dividen menyebabkan nilai perusahaan yang turun ditandai dengan turunnya harga saham. Perusahaan juga dipandang tidak dapat meningkatkan kekayaan para pemilik perusahaan. Selain itu, penurunan pembayaran dividen menandakan perusahaan menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan untuk membiayai operasional dan investasi di perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan apabila mengalami kegagalan atau tidak memberikan keuntungan yang diharapkan, maka akan menyebabkan perusahaan merugi.

Perusahaan telah membagikan dividen dalam jumlah yang kecil dengan tujuan menahan laba yang besar untuk berinvestasi namun ternyata mengalami kegagalan. Jika nantinya perusahaan akan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana dari para investor, perusahaan akan mengalami kesulitan karena minat investor terhadap perusahaan telah berkurang. Sehingga perusahaan harus mengambil alternatif lain dalam mendapatkan dana melalui hutang. Apabila perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang, ditakutkan akan menemui kesulitan dalam pelunasannya, karna hutang umumnya diikuti oleh beban bunga. Dan apabila perusahaan telah terlilit hutang maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

Tidak sedikit investor atau pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya pembagian dividen yang menurun. Karena bagi investor, penurunan pembagian dividen akan berdampak pada penurunan pendapatan yang dapat diperolehnya.

Fenomena tersebut seharusnya menjadi orientasi perusahaan untuk kembali meningkatkan rasio pembayaran dividen karena apabila pembayaran dividen turun secara terus-menerus maka dapat menghambat keberlangsungan usaha perusahaan. Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan, peneliti ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Menurut Aharony&Swary (dalam Nurhidayati, 2006) mengemukakan bahwa informasi yang diberikan pada saat pengumuman dividen lebih berarti daripada pengumuman *earning*. Karena dari informasi dividen, investor dapat memutuskan untuk membeli atau menjual sahamnya. Semakin besar dividen yang dibagikan akan semakin menarik bagi calon investor. Ini karena para calon investor menilai bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat dan

memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Oleh karena itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Menurut Riyanto (2013:267) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, peneliti mengambil dua faktor yaitu kebutuhan untuk membayar hutang dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan aset.

Untuk mengetahui seberapa jauh hutang perusahaan ialah dengan menggunakan rasio leverage. Indikator leverage yang digunakan yaitu *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana menurut Sartono (2001:66) semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang diutamakan daripada pembagian dividen.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asetnya. Karena aset digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Aset merupakan salah satu investasi perusahaan yang menguntungkan. Menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividennya jika hanya tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan. Perusahaan dapat melakukan investasi dengan ekspansi

m e l a l u i p e m b e l i a n a s e t . J i k a p e r u s a h a a n m e l a k u k a n e k s p a n s i m a k a d a n a y a n g d i p e r o l e h d a r i p e r u s a h a a n a k a n b e r k u r a n g d a n d a n a y a n g d a p a t d i g u n a k a n u n t u k p e m b a y a r a n d i v i d e n d a p a t b e r k u r a n g .

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian *dividend payout ratio* telah banyak dilakukan, seperti pada penelitian Marietta (2013). Dalam penelitiannya menunjukkan variabel *return on asset*, *firm size*, dan DER berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Jannati (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* dan *asset growth* berpengaruh negatif terhadap DPR. Serta penelitian yang dilakukan oleh Martini (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin*, DER, *Current Ratio*, dan *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Perbedaan hasil beberapa penelitian di atas menimbulkan *research gap* yang dapat dijadikan dasar untuk mengadakan penelitian selanjutnya. Karena adanya keterbatasan waktu, biaya dan kemampuan, serta berdasar pada Teori Residual Dividen maka penelitian ini akan memfokuskan pada faktor-faktor yang berpengaruh pada penetapan Kebijakan Dividen, yaitu Leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* dan Pertumbuhan Aset.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti mengenai leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan aset dan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menuangkannya dalam penelitian berjudul "**Pengaruh Leverage Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**"

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu salah satunya ialah leverage dan pertumbuhan aset serta mengenai adanya fenomena kebijakan dividen, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini terdiri dari leverage dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen. Permasalahan tersebut selanjutnya dijabarkan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
2. Bagaimana pertumbuhan aset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
4. Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.
5. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen.

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh informasi mengenai pengaruh leverage dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
2. Untuk mengetahui bagaimana pertumbuhan aset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Untuk mengetahui bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.

5. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen.

E. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi dunia pendidikan dalam hal manajemen keuangan khususnya mengenai variabel-variabel terkait yaitu leverage, pertumbuhan aset 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

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen sebagai bahan pertimbangan sehingga dapat menentukan pengambilan keputusan yang tepat dalam mengambil langkah agar investor banyak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya untuk investasi saham.
- c. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.
- d. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.