

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh para investor. Berbagai informasi mengenai kinerja perusahaan ataupun informasi relevan lainnya sangat dibutuhkan oleh investor untuk memperkecil kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi di masa yang akan datang. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Investasi sendiri diartikan sebagai kegiatan menempatkan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan (*return*) di masa yang akan datang (Halim, 2005). Bagi para investor, *return* yang dimaksud adalah berupa pendapatan dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan pendapatan yang diperoleh selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gain* merupakan selisih lebih atas harga jual saham terhadap harga belinya apabila saham dijual. Bagi investor jangka panjang, pendapatan dividen lebih diminati karena dianggap sebagai penerimaan yang lebih pasti jika dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini sesuai dengan teori Gordon yaitu *the bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian pemegang saham karena dividen diterima pada masa kini sedangkan *capital gain* diterima pada masa yang akan datang.

Ambarwati (2010, hlm. 64) menyatakan, “pada umumnya keuntungan bersih dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, hal ini membuat manajemen harus membuat keputusan berapa besar bagian yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Inilah yang disebut dengan kebijakan dividen.”

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan melibatkan dua pihak berkepentingan yang saling bertentangan, yaitu pihak investor yang lebih mengharapkan dividen dan pihak perusahaan yang lebih menginginkan laba ditahan. Apabila proporsi keuntungan yang dibagikan sebagai dividen lebih besar dari laba ditahan, akibatnya adalah jumlah uang yang dapat diinvestasikan

Della Anggita Meidiana, 2018

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI, PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE, DAN PERUSAHAAN PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

kembali akan berkurang sehingga pertumbuhan laba masa depan yang diharapkan dapat menurun dan pada akhirnya harga saham juga akan menurun. Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen yang optimal untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan laba masa yang akan datang.

Menurut Prasetyo (2011, hlm. 108), “tingkat loyalitas pemegang saham terhadap perusahaan meningkat seiring dengan ‘perhatian‘ yang diberikan oleh manajemen. Salah satunya adalah dengan membagikan dividen secara konsisten dari tahun ke tahun.” PT Kalbe Farma merupakan salah satu perusahaan yang membagikan dividen secara konstan selama dua tahun berturut-turut walaupun di tahun yang sama perseroan mengalami penurunan laba. Selain itu, PT Pudijadi Prestige, PT Summarecon Agung, dan PT Tunas Baru Lampung merupakan contoh lain perusahaan yang membagikan dividen walaupun kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan (www.republika.co.id). Namun demikian, tidak semua perusahaan membagikan dividen secara konsisten. PT Indofood Tbk sebagai contohnya, yang mengalami penurunan nilai dividen pada tahun 2015 walaupun mengalami kenaikan laba di tahun yang sama (www.cnnindonesia.com, 31/05/2015). Perbedaan kebijakan pada perusahaan mengenai pembagian dividen pun dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut:

Tabel 1.1
Tabel Perusahaan yang Membagikan Dividen Periode 2012-2014

Nama Industri	Nama Sektor	Total Perusahaan Tercatat	Total Perusahaan yang Membagikan Dividen 2012-2014	Presentase
Industri Manufaktur	Sektor Industri Dasar & Kimia	64	16	25%
	Sektor Industri Barang Konsumsi	40	15	38%
	Sektor Aneka Industri	43	10	23%
Industri Jasa	Sektor Properti & Real Estate	61	19	31%
	Sektor Infrastruktur Utilitas Dan Transportasi	55	10	18%

Della Anggita Meidiana, 2018

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI, PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE, DAN PERUSAHAAN PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

	Sektor Keuangan	88	24	27%
	Sektor Perdagangan Jasa Dan Investasi	112	26	23%
Industri Penghasil Bahan Baku	Sektor Pertambangan	44	10	23%
	Sektor Pertanian	22	8	36%

Sumber: (www.sahamok.com), data diolah

Tabel diatas berisi jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menunjukkan besarnya presentase perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2012-2014. Setelah diamati, ternyata tidak semua perusahaan yang tercatat di BEI membagikan dividen secara konsisten dari tahun ke tahun. Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor dengan jumlah presentase perusahaan terbesar yang memberikan dividen secara konsisten selama tiga tahun berturut-turut, yaitu sebesar 38%. Dari industri bahan baku, sektor pertanian menjadi peringkat kedua sebagai sektor dengan jumlah presentase perusahaan terbesar yang membagikan dividen (sebesar 36%), dan dari industri jasa, sektor *property & real estate* menjadi sektor dengan jumlah presentase perusahaan terbesar yang membagikan dividen (sebesar 31%). Sedangkan sektor infrastruktur utilitas dan transportasi menjadi sektor yang memiliki jumlah presentase perusahaan paling rendah dalam membagikan dividennya, dimana hanya 18% perusahaan yang membagikan dividen pada periode yang sama.

Setelah melakukan pengamatan diatas, penulis tertarik untuk meneliti kebijakan dividen pada tiga sektor dengan jumlah presentase terbesar perusahaan yang membagikan dividen pada periode 2012-2014, yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor properti & *real estate*, serta sektor pertanian yang dimana ketiga sektor tersebut sekaligus mewakili tiga jenis industri yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen sendiri diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan membandingkan nilai dividen per lembar saham terhadap *Earning Per Share* (EPS). Adapun nilai dividen per lembar saham ketiga sektor tersebut ialah sebagai berikut:

Tabel 1.2
Daftar Nilai Dividen per Lembar Saham Sektor Industri Barang Konsumsi
(dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan di BEI	2012	2013	2014
1	DTLA	11000	11500	12000
2	DVLA	31.50	34.518	22
3	GGRM	1000	800	800
4	HMSP	1550	1300	360
5	ICBP	169	186	190
6	KAEF	6.185	5.5401	9.6574
7	KLBF	95	19	17
8	MERK	8270	3570	6250
9	MLBI	24074	14566	46076
10	MYOR	130	230	230
11	ROTI	28.63	36.83	3.12
12	SKLT	2	3	4
13	SQBI	370	370	370
14	TCID	75	75	75
15	TSPC	11000	12500	14000

www.sahamok.com

Tabel 1.3
Daftar Nilai Dividen Per Lembar Saham Sektor Properti & Real Estate
(dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan di BEI	2012	2013	2014
1	ADHI	30.33	23.493	67.6132
2	APLN	6	6	6
3	ASRI	6.13	14.6	7
4	BSDE	10	15	15
5	CTRA	7	12	19
6	CTRP	8	16	21
7	CTRS	25	42	60
8	DILD	3	5	8
9	GPRA	1.5	2	2
10	JKON	15	18.5	4.2
11	JRPT	43	53	13.5
12	MKPI	150	165	205
13	MTLA	2.81	5.3748	6.5
14	PLIN	84.5	42.5	42.5
15	PTPP	14.88	19.19	26.06

Della Anggita Meidiana, 2018

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI, PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE, DAN PERUSAHAAN PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

16	SMRA	23	43	23
17	SSIA	6.5	30	30
18	TOTL	44	29.33	35
19	WIKA	17.558	22.412	27.8747

(www.sahamok.com)

Tabel 1.4
Daftar Nilai Dividen Per Lembar Saham Sektor Pertanian (dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan di BEI	2012	2013	2014
1	AALI	230	160	355
2	BISI	10	10	12
3	JAWA	9.6	11.96	1.8
4	LSIP	100	66	46
5	SGRO	87.3	45	15
6	SIMP	21	22	10
7	SMAR	200	1200	5
8	TBLA	12	7	12

(www.sahamok.com)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai dividen per lembar saham dari ketiga sektor tersebut secara keseluruhan tidak konstan. Perusahaan yang membayarkan dividen secara konstan selama tiga tahun berturut-turut hanyalah PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) dan PT Mandom Indonesia (TCID) pada sektor industri barang konsumsi, serta PT Agung Podomoro Land (APLN) pada sektor properti & *real estate*. Sedangkan nilai dividen per lembar saham pada perusahaan lainnya berfluktuasi. Pembayaran dividen yang besarnya bermacam-macam inilah yang melatarbelakangi timbulnya pertanyaan apakah yang menjadi faktor penentu kebijakan dividen suatu perusahaan.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2014, hlm. 213-216), terdapat beberapa faktor yang menentukan kebijakan dividen suatu perusahaan, diantaranya adalah: 1) aturan-aturan hukum, 2) kebutuhan pendanaan perusahaan, 3) likuiditas, 4) kemampuan untuk meminjam, 5) batasan-batasan dalam kontrak hutang, dan 6) pengendalian. Walaupun memiliki pengaruh pada kebijakan dividen, namun faktor-faktor tersebut sulit untuk diprosikan pada suatu ukuran, sehingga penulis melakukan studi pada penelitian terdahulu mengenai analisis kebijakan dividen (data terlampir).

Della Anggita Meidiana, 2018

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI, PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE, DAN PERUSAHAAN PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Penelitian yang dilakukan oleh Yuli (2011) menyatakan bahwa faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen ialah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Ni Kadek (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Henny & Eko (2013) menyatakan bahwa selain likuiditas dan *leverage*, pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan Ni Putu & Ni Made (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh besar kecilnya (ukuran) suatu perusahaan.

Dari beberapa penelitian yang telah diamati, terdapat beberapa variabel yang dapat dijadikan sebagai faktor penentu kebijakan dividen suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah: 1) profitabilitas, 2) likuiditas, 3) *leverage*, 4) ukuran perusahaan, 5) pertumbuhan perusahaan dan 6) kepemilikan manajerial.

Menurut Brigham & Houston (2011, hlm. 95), tingkat laba menjadi salah satu faktor yang menentukan kebijakan dividen perusahaan. Hal ini karena semakin tinggi laba maka akan semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi dalam menentukan langkah perusahaan. Namun demikian hubungan antara keuntungan perseroan dengan keputusan dividen masih merupakan suatu hubungan yang vital.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Current ratio* sebagai ukuran likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. 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, hlm. 206).

Debt to Equity Ratio (DER) sebagai alat ukur tingkat *leverage* suatu perusahaan, merupakan imbangannya antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti penggunaan modal sendiri semakin

sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi besarnya penggunaan modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Sutrisno (2000, hlm. 261-262) menyatakan, “jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.” Faktor lain yang juga mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan (Gumanty, 2013, hlm. 28). Menurut Gumanty, perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar (memiliki nilai aset yang tinggi), cenderung memiliki kemampuan pembayaran dividen yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung lebih ‘mapan’ untuk membagikan dividen dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak dana untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Jika kebutuhan dana perusahaan semakin besar, maka kemungkinan laba yang ditahan akan semakin besar pula sehingga besarnya dividen yang dibagikan akan semakin berkurang.

Konflik agensi muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham.

Meskipun faktor-faktor diatas dijelaskan memiliki pengaruh pada kebijakan dividen, tetapi terdapat beberapa penelitian yang menyatakan hal sebaliknya (data terlampir). Selain itu, menurut Gumanty (2013, hlm. 82), meskipun penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan, namun faktor-faktor tersebut tidak dapat dianggap sama untuk semua industri (sektor). Berdasarkan fenomena dan adanya

Della Anggita Meidiana, 2018

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI, PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE, DAN PERUSAHAAN PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

perbedaan pada hasil penelitian inilah maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor yang menentukan kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, sektor properti & *real estate*, dan sektor pertanian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Penulis bermaksud untuk membandingkan apakah terdapat persamaan pada faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi, sektor properti & *real estate*, dan sektor pertanian, mengingat ketiga sektor tersebut bergerak di jenis industri yang berbeda.

Selanjutnya penelitian ini diberi judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi, Perusahaan Properti & *Real Estate*, dan Perusahaan Pertanian yang Tercatat di BEI Periode 2012-2014”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
5. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian

6. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
7. Faktor apa yang paling mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian
7. Untuk mengetahui faktor apa yang paling mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan industri barang konsumsi, perusahaan properti & *real estate*, dan perusahaan pertanian.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan serta kajian mengenai pengaruh utang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan menjadi acuan pengambilan keputusan tentang pengaruh utang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

- b. Bagi perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh hutang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan dividen serta memotivasi perusahaan untuk mengelola keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal dan mengurangi *agency conflict*.

- c. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, perbandingan, dan referensi untuk penelitian selanjutnya.