

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi saat ini, persaingan dalam dunia bisnis dari berbagai belahan dunia menunjukkan perkembangan yang sangat pesat dan ketat. Di Indonesia, perkembangan tersebut dapat dilihat dari meningkatnya perkembangan perusahaan-perusahaan yang ada, sehingga semakin meningkatnya jumlah aktifitas investasi dalam perekonomian Indonesia yang menyebabkan semakin banyaknya investor yang berasal dari dalam dan luar negeri yang tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perusahaan dituntut untuk dapat terus berkembang sehingga mampu menghadapi persaingan yang ada. Hal tersebut membuat perusahaan-perusahaan harus mampu mengelola perusahaan lebih efektif dan efisien, agar usaha yang dijalankan dapat berjalan dan berkembang lebih baik serta tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal. Tujuan utama perusahaan salah satunya adalah meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mensejahterakan para pemegang sahamnya. Dalam hal ini perusahaan harus mampu mencapai target keuntungannya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya dan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Keuntungan perusahaan digunakan sebagai alat ukur dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Terutama perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, keuntungan dianggap sebagai prioritas karena pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham berasal dari keuntungan perusahaan.

Dividen merupakan pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Rudianto (2012:290) “dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan”. Dividen merupakan kewajiban perusahaan dalam pembagian keuntungan kepada investor

atas dana yang diinvestasikannya. Dividen yang sudah diumumkan perusahaan akan menjadi kewajiban perusahaan yang harus segera dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen tunai.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan tentunya berkaitan dengan penentuan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Menurut Sartono (2011) “dividen sangat erat kaitannya dengan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”. Dari penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa dalam pembagian dividen sangat dipengaruhi oleh kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan maka bagian laba pendapatan yang tersedia untuk dividen akan berkurang. Namun bila perusahaan melakukan hal tersebut maka akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Menurut *Signalling Theory*, harga saham akan turun dengan diumumkannya pemotongan dan penghapusan dividen. Tetapi di sisi lain, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi dana untuk investasi.

Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam mempertimbangkan modalnya sebaik-baiknya pada perusahaan yang tepat. Pada umumnya tujuan utama investor menurut Rahmawati dkk (2014) adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), salah satunya berupa pendapatan dividen. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan yang salah satunya memuat nilai rasio pembayaran dividen pada tahun-tahun sebelumnya yang dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan penanaman modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui kinerja atau kondisi keuangan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana dan Badjra, 2014). Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 204 perusahaan pada tahun 2020 (www.eddyelly.com). Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun.

Menurut Sartono (2010: 295) “bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi”. Stabilitas tersebut dengan tetap memperhatikan tren positif. Investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kestabilan pembayaran dividen perusahaan dapat menunjukkan prospek kinerja perusahaan yang baik dan stabil. Dengan pembayaran dividen yang stabil dapat menunjukkan resiko yang akan diterima pemegang saham perusahaan akan lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen secara tidak stabil yang menyebabkan kurang terjaminnya kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil dan tidak fluktuatif. Selain itu, pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividen*) lebih diinginkan investor dibanding bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Ang,1997).

Tingkat kestabilan pembayaran dividen tidaklah selalu sesuai harapan. Salah satu penyebabnya adanya perbedaan kepentingan antara pihak prinsipal (pemegang saham) dengan pihak manajer yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Penyebabnya ialah terdapat kepentingan yang berbeda yaitu pihak investor yang lebih mengharapkan dividen yang stabil dan pihak manajemen yang lebih menginginkan laba ditahan. Sedangkan apabila proporsi keuntungan yang dibagikan sebagai dividen lebih besar daripada laba ditahan, akibatnya adalah jumlah uang yang dapat diinvestasikan kembali akan berkurang sehingga

pertumbuhan laba masa depan yang diharapkan perusahaan dapat menurun dan pada akhirnya harga saham juga akan menurun.

Menurut Sandy dan Asyik (2013) bahwa konflik keagenan dapat dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan pengambilan kebijakan dividen yang tepat untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan laba masa yang akan datang.

Pada dasarnya, dividen hanya dapat diberikan kepada pemegang saham apabila Perseroan telah memenuhi persyaratan dan kondisi tertentu. Pasal 71 ayat (2) dan ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyatakan :

“(2) Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS.
(3) Dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.”

Sesuai dengan Undang-Undang tersebut, ada beberapa persyaratan atau kondisi yang memungkinkan suatu Perseroan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Yaitu, Perseroan harus memiliki laba bersih, perseroan harus memiliki saldo laba yang positif, perseroan telah memiliki cadangan wajib dan pembagian dividen yang telah diputuskan oleh RUPS.

Menurut M. Yahya Harahap, S.H (2013:292) menyatakan bahwa :

“...Secara teknis, dividen merupakan bagian yang diterima pemegang saham dari keuntungan perseroan. Namun demikian, dari segi hukum, undang-undang dan anggaran dasar perseroan dapat mengatur pembatasan pembagian dividen. Dan perlu diingat dividen bukan utang yang harus dibayar dengan sendirinya oleh perseroan kepada pemegang saham. Dividen baru menjadi utang perseroan kepada pemegang saham apabila perseroan memperoleh laba, dan laba itu memenuhi syarat yang ditentukan Undang-undang dan Anggaran Dasar. ... “

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa Perseroan tidak harus selalu membagikan dividen kepada pemegang saham karena terdapat beberapa persyaratan dan kondisi yang wajib dipenuhi agar pembagian dividen tersebut dapat dilakukan.

Dalam kebijakan pembayaran dividen terlihat dalam *dividend payout ratio* yaitu persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Nurfadillah et al., 2019). Perusahaan yang membuat keputusan untuk membagikan dividen dengan porsi tinggi, maka semakin sedikit laba yang ditahan perusahaan sehingga akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2011: 265). Pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi kinerja keuangan perusahaan yang bagus membuat perusahaan dapat menetapkan kebijakan dividen sesuai dengan harapan pemegang saham yang menginginkan dividen yang tinggi tanpa harus mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Dari berbagai sektor usaha yang ada di Indonesia, sektor perusahaan manufaktur merupakan kelompok emiten yang memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap perubahan per-ekenomoian yang terjadi di dunia dan menjadi salah satu sektor usaha yang mengalami fluktuasi yang sangat signifikan dalam pembayaran dividennya yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut ini ditunjukkan perkembangan kebijakan dividen menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 1.1
Data Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur (Go Public) Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Dividend Payout Ratio (DPR)					Rata-rata DPR per Perusahaan
	2015	2016	2017	2018	2019	
ASII	0,50	0,45	0,40	0,40	0,40	0,43
AUTO	0,41	0,10	0,29	0,28	0,27	0,27
BATA	0,07	0,73	0,52	0,11	0,18	0,32
BRAM	0,37	0,26	0,60	0,59	0,49	0,46
CINT	0,28	0,26	0,29	0,27	0,28	0,28
CPIN	0,26	4,14	0,37	0,43	0,36	1,11
EKAD	0,15	0,26	0,17	0,29	0,33	0,24
GGRM	0,78	0,75	0,65	0,64	0,00	0,56
HMSP	1,00	0,98	0,99	1,00	1,01	1,00
ICBP	0,50	0,25	0,50	0,35	0,50	0,42
INDF	0,50	0,49	0,50	0,36	0,50	0,47
INKP	0,04	0,06	0,10	0,06	0,07	0,07
INTP	0,35	0,88	1,39	2,49	1,00	1,22
KLBF	0,44	0,45	0,49	0,50	0,37	0,45
MLBI	1,46	1,00	1,00	0,92	0,08	0,89
SIDO	0,86	0,84	0,82	0,47	0,49	0,69
SMSM	0,62	0,21	0,72	0,39	0,39	0,47
SRIL	0,07	0,07	0,14	0,06	0,02	0,07
TKIM	0,63	1,75	0,25	0,04	0,03	0,54
TOTO	0,43	0,80	0,48	0,24	0,22	0,43
TRIS	0,37	0,79	3,52	0,35	2,11	1,43
UNVR	1,00	1,00	0,55	0,65	0,11	0,66
WIIM	0,40	0,31	0,00	0,10	0,27	0,22
Rata-rata per Tahun	0,50	1,10	0,64	0,48	0,41	

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Dari penjelasan di atas terlihat bahwa setiap perusahaan memberikan dividen pada tingkat yang berbeda-beda pada setiap tahunnya. Beberapa perusahaan bahkan tidak membagikan dividen pada tahun tertentu seperti contoh pada perusahaan WIIM yang selama 2 tahun terakhir tidak membagikan dividen. Hal tersebut dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan-perusahaan manufaktur tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi, sehingga kebijakan dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut mengalami fluktuasi cenderung menurun serta mengindikasikan kebijakan dividen yang tidak

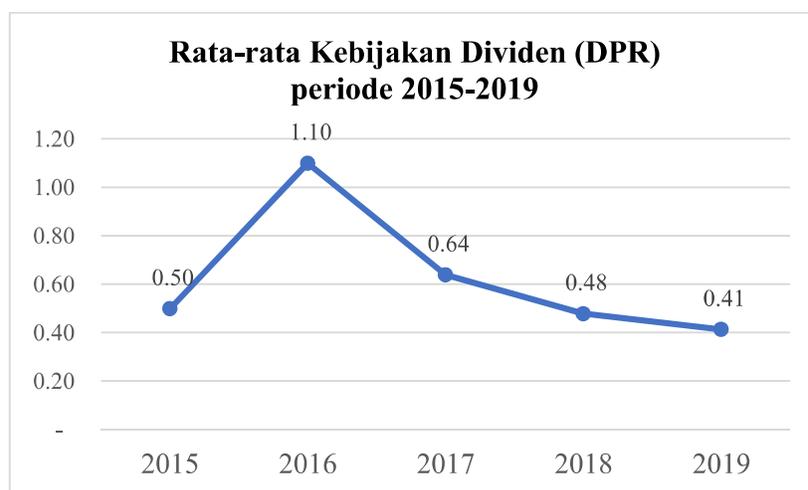
Rifqi Dzulfihar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

stabil dari tahun ke tahun. Hal ini diperkuat dengan fenomena yang sedang terjadi pada tahun 2018 yaitu pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) yang berdampak pada pertumbuhan untuk sektor industri manufaktur nasional, seperti yang dikutip dari www.industri.kontan.co.id memperkirakan pertumbuhan industri manufaktur nasional hingga akhir tahun ini akan menyentuh 5,3% karena pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) hingga mahalnya biaya logistik. Menurut ketua umum Apindo, Johny Darmawan anjloknya kinerja industri pada tahun 2020 ini disebabkan oleh beberapa hambatan pada investasi. Sedangkan menurut Menteri Perindustrian, Agung Gumiwang mengatakan, penguatan dollar Amerika Serikat (AS) terhadap rupiah menjadi salah satu kendala pertumbuhan untuk sektor industri manufaktur nasional. Selain itu di Indonesia sektor industri padat karya sangat sensitif terhadap masalah makro dan upah, sehingga apabila pertumbuhan rendah dan produksi terus menurun, solusi pertama adalah pemutusan hubungan kerja (PHK).

Untuk memudahkan dalam melihat besarnya rata-rata dividen yang dibagikan perusahaan dalam setiap periodenya, berikut ini disajikan grafik mengenai rata-rata pembagian dividen yang ditetapkan dalam kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) selama tahun 2015-2019.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1.1 Grafik Rata-rata Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur (Go Public) Periode 2015-2019

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) mengalami perkembangan yang cenderung menurun dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Menurut Sartono (2010:295) “pada dasarnya bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi”. Perkembangan dividen yang tidak stabil menyebabkan investor akan menilai bahwa kinerja perusahaan juga tidak stabil. Oleh karena itu, idealnya perusahaan membagikan dividen secara stabil karena dapat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dan harga saham perusahaan juga akan meningkat (Sutrisno, 2017:207).

Jika dilihat dari gambar 1.1 *dividend payout ratio* kurang sesuai dengan harapan investor yang menginginkan pembagian dividen secara stabil. Dapat dilihat pada tahun 2015 hingga 2016 rata-rata DPR mengalami kenaikan sebesar 0,60. Berbeda dengan tahun 2017 rata-rata dividen mengalami penurunan secara signifikan sebesar 0,46 dan di tahun 2018 rata-rata dividen kembali mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 0,16 hingga di tahun 2019 rata-rata dividen kembali mengalami penurunan yang rendah yaitu sebesar 0,07. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan setiap periodenya mengalami fluktuasi. Pembagian dividen yang tidak stabil dapat membuat investor akan menanggung risiko yang lebih besar atas dana yang diinvestasikannya. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:2) “stabilitas dividen yang dipertahankan sebuah perusahaan akan berdampak meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya.”

Stabilitas dividen yang tidak stabil seperti yang diuraikan pada permasalahan diatas akan menyebabkan risiko investasi semakin meningkat. Perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen tidak sesuai dengan harapan investor akan membuat investor tersebut menanggung risiko yang lebih besar atas investasi yang dilakukannya. Kondisi perusahaan yang membagikan dividen secara fluktuatif bahkan cenderung menurun, investor akan menganggap kinerja perusahaan juga tidak stabil dan menurun. Hal ini tidak diinginkan bagi para investor pada sudut pandang investor, perusahaan yang mampu membagikan dividen secara stabil dapat mengurangi resiko investasi. Sehingga jika masalah di atas tidak segera diatasi, maka para pemegang saham perusahaan akan menjual sahamnya dan akan berakibat pada harga saham perusahaan yang akan menurun.

Apabila kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan tepat maka dapat memungkinkan investor baru juga akan mengutamakan dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan kepada perusahaan tersebut. Dan bagi para investor yang telah menanamkan sahamnya, memungkinkan investor untuk menambah sejumlah dananya untuk diinvestasikan pada perusahaan sehingga perusahaan akan terus mengalami perkembangan. Dengan begitu perusahaan dapat memiliki kinerja yang baik dalam mengelola dana perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan laba yang optimal dan mampu menetapkan kebijakan dividen yang relatif stabil sesuai dengan harapan sebagian investor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan perusahaan dan keputusan investor dalam berinvestasi, maka penelitian ini mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Dengan fenomena yang telah dikemukakan peneliti akan melihat sejauh mana tingkat kebijakan dividen yang terdapat pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Identifikasi Masalah

Dari penjelasan yang dikemukakan dalam latar belakang maka perlu dikaji faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut, maka perusahaan dapat meminimalisir risiko perusahaan.

Menurut A Harony & Swary (1980) 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 investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Dalam praktiknya manajemen memutuskan kebijakan dividen berdasarkan kondisi keuangan perusahaan. Manajemen menilai kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan harus terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan dari berbagai aspek. Mengingat tidak ada acuan atau patokan baku yang dapat digunakan untuk memutuskan kebijakan dividen, maka perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhinya.

Manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor. Hanafi & Halim (2015 : 375) mengungkapkan bahwa “terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, peluang ke pasar modal, *leverage* (tingkat utang)”. Sejalan dengan pendapat Hanafi & Halim, Keown, *et al* (2010:227) mengatakan bahwa “faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ialah posisi likuiditas, aksesibilitas ke pasar modal, tingkat inflasi, pembatasan legal, stabilitas pendapatan, keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, peneliti membahas empat faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen yaitu, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Alasan dari peneliti membahas empat faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, karena replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Komang Ayu Novita Sari & Luh Komang Sudjarni dengan judul Pengaruh likuiditas,

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

leverage, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.

Dari faktor-faktor internal diatas terdapat faktor penting yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek. (Arifin dan Asyik, 2015). Hal tersebut sejalan dengan pendapat Gregorius & Dominicius (2017) bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor penentu kebijakan dividen, karena perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran dividen kepada para investor akan baik juga. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen yang menetapkan pembagian dividen perlu didukung tersedianya uang tunai dalam jumlah yang banyak karena pembagian dividen merupakan arus kas keluar yang perlu memperhatikan posisi likuiditas perusahaan. Menurut Pandey (2005) mengungkapkan bahwa “posisi kas perusahaan merupakan pertimbangan penting dalam pembayaran dividen, semakin besar posisi kas dan likuiditas keseluruhan perusahaan, semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen”. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian Jozwiak (2015), Sari et al (2016), Ahmed (2014), Marlina & Danica (2009), Jozwiak (2015), Rozi & Trisni (2018) dan Sumariyati dan Medyawati (2012), penyebabnya adalah perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung akan memiliki ketersediaan kas yang lebih tinggi dan memungkinkan untuk membayar dividen secara tunai. Oleh karena itu, kemungkinan perusahaan membayar dividen berhubungan positif dengan likuiditas. Perbedaan penelitian dikemukakan oleh Wibisono (2010), Vina Kusuma Wardani (2014) dan Sharon L. Kania (2005) menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan dividen, artinya jika Likuiditas meningkat maka pembagian dividen akan menurun.

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

Selain likuiditas, faktor internal kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kasmir, 2012). Menurut Rozef (1982) mengemukakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. 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. Hal ini menyebabkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian Asif et.al (2011), Karami (2013), Parsian & Koloukhi (2014) dan Emamalizadeh et al (2013). Namun menurut penelitian Kazmierska-Jzowiak (2015), Tamimi & Takhtaci (2014) dan Arilaha (2009) *Leverage* dengan rasio DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain faktor diatas pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu yang dianggap dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Brigham (2011:211) menyatakan bahwa “pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.” Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian Hendika Arga Permana (2016) dan Ahmad dan Vina (2014) . Namun, kontradiktif dengan hasil penelitian Gill *et all* (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti yang sudah dijelaskan oleh Mamduh diatas adalah profitabilitas. Berdasarkan pendapat tersebut, profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi angka profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2). Pada penelitian Ano (2014) yang mengungkapkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Idawati dan Sudiarta (2014), Ahmed dan Murtaza (2015), Gatot & Vina (2014) dan Gregorius & Dominicius (2017) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan John dan Muthusany (2010) dan Sharon L. Kania (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA justru berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pada latar belakang masalah penelitian, fenomena-fenomena yang bersumber dari data, serta perbedaan hasil penelitian - penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan uraian di atas judul penelitian ini adalah **Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* yang Terdaftar di BEI**

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu salah satunya likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas serta mengenai adanya fenomena

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

kebijakan dividen, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini terdiri dari leverage dan pertumbuhan asset terhadap kebijakan dividen. Permasalahan tersebut selanjutnya dijabarkan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur) yang terdaftar di BEI.
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode.
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode.
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh dari Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui gambaran likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

E. Manfaat Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis berharap agar penelitian dilakukan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, manfaat yang penulis harapkan antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan bagi penulis mengenai manajemen dalam dunia perbankan di Indonesia. Khususnya mengenai likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas serta pengaruhnya terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaann, 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.

3. Penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan informasi bagi pembacanya, terutama mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi saat ini, persaingan dalam dunia bisnis dari berbagai belahan dunia menunjukkan perkembangan yang sangat pesat dan ketat. Di Indonesia, perkembangan tersebut dapat dilihat dari meningkatnya perkembangan perusahaan-perusahaan yang ada, sehingga semakin meningkatnya jumlah aktifitas investasi dalam perekonomian Indonesia yang menyebabkan semakin banyaknya investor yang berasal dari dalam dan luar negeri yang tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perusahaan dituntut untuk dapat terus berkembang sehingga mampu menghadapi persaingan yang ada. Hal tersebut membuat perusahaan-perusahaan harus mampu mengelola perusahaan lebih efektif dan efisien, agar usaha yang dijalankan dapat berjalan dan berkembang lebih baik serta tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal. Tujuan utama perusahaan salah satunya adalah meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mensejahterakan para pemegang sahamnya. Dalam hal ini perusahaan harus mampu mencapai target keuntungannya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya dan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Keuntungan perusahaan digunakan sebagai alat ukur dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Terutama perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, keuntungan dianggap sebagai prioritas karena pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham berasal dari keuntungan perusahaan.

Dividen merupakan pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Rudianto (2012:290) “dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan”. Dividen merupakan kewajiban perusahaan dalam pembagian keuntungan kepada investor

atas dana yang diinvestasikannya. Dividen yang sudah diumumkan perusahaan akan menjadi kewajiban perusahaan yang harus segera dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen tunai.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan tentunya berkaitan dengan penentuan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Menurut Sartono (2011) “dividen sangat erat kaitannya dengan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”. Dari penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa dalam pembagian dividen sangat dipengaruhi oleh kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan maka bagian laba pendapatan yang tersedia untuk dividen akan berkurang. Namun bila perusahaan melakukan hal tersebut maka akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Menurut *Signalling Theory*, harga saham akan turun dengan diumumkannya pemotongan dan penghapusan dividen. Tetapi di sisi lain, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi dana untuk investasi.

Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam mempertimbangkan modalnya sebaik-baiknya pada perusahaan yang tepat. Pada umumnya tujuan utama investor menurut Rahmawati dkk (2014) adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), salah satunya berupa pendapatan dividen. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan yang salah satunya memuat nilai rasio pembayaran dividen pada tahun-tahun sebelumnya yang dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan penanaman modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui kinerja atau kondisi keuangan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana dan Badjra, 2014). Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 204 perusahaan pada tahun 2020 (www.eddyelly.com). Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun.

Menurut Sartono (2010: 295) “bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi”. Stabilitas tersebut dengan tetap memperhatikan tren positif. Investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kestabilan pembayaran dividen perusahaan dapat menunjukkan prospek kinerja perusahaan yang baik dan stabil. Dengan pembayaran dividen yang stabil dapat menunjukkan resiko yang akan diterima pemegang saham perusahaan akan lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen secara tidak stabil yang menyebabkan kurang terjaminnya kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil dan tidak fluktuatif. Selain itu, pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividen*) lebih diinginkan investor dibanding bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Ang,1997).

Tingkat kestabilan pembayaran dividen tidaklah selalu sesuai harapan. Salah satu penyebabnya adanya perbedaan kepentingan antara pihak prinsipal (pemegang saham) dengan pihak manajer yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Penyebabnya ialah terdapat kepentingan yang berbeda yaitu pihak investor yang lebih mengharapkan dividen yang stabil dan pihak manajemen yang lebih menginginkan laba ditahan. Sedangkan apabila proporsi keuntungan yang dibagikan sebagai dividen lebih besar daripada laba ditahan, akibatnya adalah jumlah uang yang dapat diinvestasikan kembali akan berkurang sehingga

pertumbuhan laba masa depan yang diharapkan perusahaan dapat menurun dan pada akhirnya harga saham juga akan menurun.

Menurut Sandy dan Asyik (2013) bahwa konflik keagenan dapat dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan pengambilan kebijakan dividen yang tepat untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan laba masa yang akan datang.

Pada dasarnya, dividen hanya dapat diberikan kepada pemegang saham apabila Perseroan telah memenuhi persyaratan dan kondisi tertentu. Pasal 71 ayat (2) dan ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyatakan :

“(2) Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS.
(3) Dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.”

Sesuai dengan Undang-Undang tersebut, ada beberapa persyaratan atau kondisi yang memungkinkan suatu Perseroan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Yaitu, Perseroan harus memiliki laba bersih, perseroan harus memiliki saldo laba yang positif, perseroan telah memiliki cadangan wajib dan pembagian dividen yang telah diputuskan oleh RUPS.

Menurut M. Yahya Harahap, S.H (2013:292) menyatakan bahwa :

“...Secara teknis, dividen merupakan bagian yang diterima pemegang saham dari keuntungan perseroan. Namun demikian, dari segi hukum, undang-undang dan anggaran dasar perseroan dapat mengatur pembatasan pembagian dividen. Dan perlu diingat dividen bukan utang yang harus dibayar dengan sendirinya oleh perseroan kepada pemegang saham. Dividen baru menjadi utang perseroan kepada pemegang saham apabila perseroan memperoleh laba, dan laba itu memenuhi syarat yang ditentukan Undang-undang dan Anggaran Dasar. ... “

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa Perseroan tidak harus selalu membagikan dividen kepada pemegang saham karena terdapat beberapa persyaratan dan kondisi yang wajib dipenuhi agar pembagian dividen tersebut dapat dilakukan.

Dalam kebijakan pembayaran dividen terlihat dalam *dividend payout ratio* yaitu persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Nurfadillah et al., 2019). Perusahaan yang membuat keputusan untuk membagikan dividen dengan porsi tinggi, maka semakin sedikit laba yang ditahan perusahaan sehingga akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2011: 265). Pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi kinerja keuangan perusahaan yang bagus membuat perusahaan dapat menetapkan kebijakan dividen sesuai dengan harapan pemegang saham yang menginginkan dividen yang tinggi tanpa harus mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Dari berbagai sektor usaha yang ada di Indonesia, sektor perusahaan manufaktur merupakan kelompok emiten yang memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap perubahan per-ekenomoian yang terjadi di dunia dan menjadi salah satu sektor usaha yang mengalami fluktuasi yang sangat signifikan dalam pembayaran dividennya yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut ini ditunjukkan perkembangan kebijakan dividen menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 1.1
Data Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur (Go Public) Periode 2015-2019

Kode Perusahaan	Dividend Payout Ratio (DPR)					Rata-rata DPR per Perusahaan
	2015	2016	2017	2018	2019	
ASII	0,50	0,45	0,40	0,40	0,40	0,43
AUTO	0,41	0,10	0,29	0,28	0,27	0,27
BATA	0,07	0,73	0,52	0,11	0,18	0,32
BRAM	0,37	0,26	0,60	0,59	0,49	0,46
CINT	0,28	0,26	0,29	0,27	0,28	0,28
CPIN	0,26	4,14	0,37	0,43	0,36	1,11
EKAD	0,15	0,26	0,17	0,29	0,33	0,24
GGRM	0,78	0,75	0,65	0,64	0,00	0,56
HMSP	1,00	0,98	0,99	1,00	1,01	1,00
ICBP	0,50	0,25	0,50	0,35	0,50	0,42
INDF	0,50	0,49	0,50	0,36	0,50	0,47
INKP	0,04	0,06	0,10	0,06	0,07	0,07
INTP	0,35	0,88	1,39	2,49	1,00	1,22
KLBF	0,44	0,45	0,49	0,50	0,37	0,45
MLBI	1,46	1,00	1,00	0,92	0,08	0,89
SIDO	0,86	0,84	0,82	0,47	0,49	0,69
SMSM	0,62	0,21	0,72	0,39	0,39	0,47
SRIL	0,07	0,07	0,14	0,06	0,02	0,07
TKIM	0,63	1,75	0,25	0,04	0,03	0,54
TOTO	0,43	0,80	0,48	0,24	0,22	0,43
TRIS	0,37	0,79	3,52	0,35	2,11	1,43
UNVR	1,00	1,00	0,55	0,65	0,11	0,66
WIIM	0,40	0,31	0,00	0,10	0,27	0,22
Rata-rata per Tahun	0,50	1,10	0,64	0,48	0,41	

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Dari penjelasan di atas terlihat bahwa setiap perusahaan memberikan dividen pada tingkat yang berbeda-beda pada setiap tahunnya. Beberapa perusahaan bahkan tidak membagikan dividen pada tahun tertentu seperti contoh pada perusahaan WIIM yang selama 2 tahun terakhir tidak membagikan dividen. Hal tersebut dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan-perusahaan manufaktur tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi, sehingga kebijakan dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut mengalami fluktuasi cenderung menurun serta mengindikasikan kebijakan dividen yang tidak

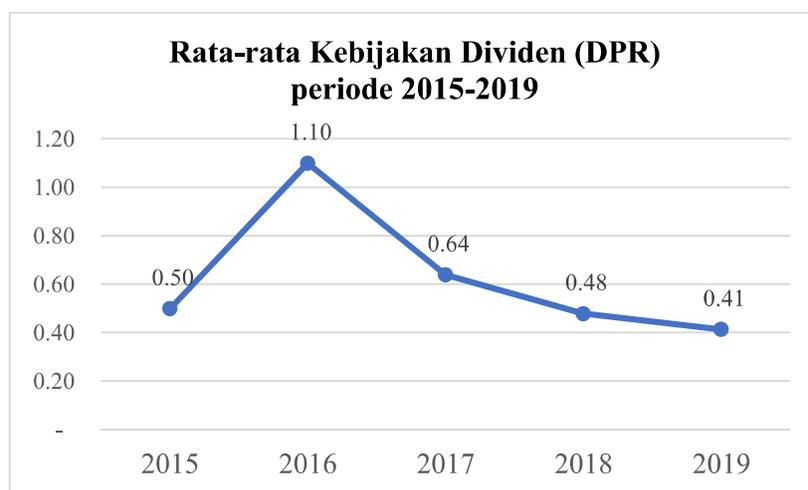
Rifqi Dzulfihar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

stabil dari tahun ke tahun. Hal ini diperkuat dengan fenomena yang sedang terjadi pada tahun 2018 yaitu pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) yang berdampak pada pertumbuhan untuk sektor industri manufaktur nasional, seperti yang dikutip dari www.industri.kontan.co.id memperkirakan pertumbuhan industri manufaktur nasional hingga akhir tahun ini akan menyentuh 5,3% karena pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) hingga mahalnya biaya logistik. Menurut ketua umum Apindo, Johny Darmawan anjloknya kinerja industri pada tahun 2020 ini disebabkan oleh beberapa hambatan pada investasi. Sedangkan menurut Menteri Perindustrian, Agung Gumiwang mengatakan, penguatan dollar Amerika Serikat (AS) terhadap rupiah menjadi salah satu kendala pertumbuhan untuk sektor industri manufaktur nasional. Selain itu di Indonesia sektor industri padat karya sangat sensitif terhadap masalah makro dan upah, sehingga apabila pertumbuhan rendah dan produksi terus menurun, solusi pertama adalah pemutusan hubungan kerja (PHK).

Untuk memudahkan dalam melihat besarnya rata-rata dividen yang dibagikan perusahaan dalam setiap periodenya, berikut ini disajikan grafik mengenai rata-rata pembagian dividen yang ditetapkan dalam kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) selama tahun 2015-2019.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1.1 Grafik Rata-rata Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur (Go Public) Periode 2015-2019

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) mengalami perkembangan yang cenderung menurun dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Menurut Sartono (2010:295) “pada dasarnya bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada kebijakan pembayaran dividen yang tinggi”. Perkembangan dividen yang tidak stabil menyebabkan investor akan menilai bahwa kinerja perusahaan juga tidak stabil. Oleh karena itu, idealnya perusahaan membagikan dividen secara stabil karena dapat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dan harga saham perusahaan juga akan meningkat (Sutrisno, 2017:207).

Jika dilihat dari gambar 1.1 *dividend payout ratio* kurang sesuai dengan harapan investor yang menginginkan pembagian dividen secara stabil. Dapat dilihat pada tahun 2015 hingga 2016 rata-rata DPR mengalami kenaikan sebesar 0,60. Berbeda dengan tahun 2017 rata-rata dividen mengalami penurunan secara signifikan sebesar 0,46 dan di tahun 2018 rata-rata dividen kembali mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 0,16 hingga di tahun 2019 rata-rata dividen kembali mengalami penurunan yang rendah yaitu sebesar 0,07. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan setiap periodenya mengalami fluktuasi. Pembagian dividen yang tidak stabil dapat membuat investor akan menanggung risiko yang lebih besar atas dana yang diinvestasikannya. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:2) “stabilitas dividen yang dipertahankan sebuah perusahaan akan berdampak meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya.”

Stabilitas dividen yang tidak stabil seperti yang diuraikan pada permasalahan diatas akan menyebabkan risiko investasi semakin meningkat. Perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen tidak sesuai dengan harapan investor akan membuat investor tersebut menanggung risiko yang lebih besar atas investasi yang dilakukannya. Kondisi perusahaan yang membagikan dividen secara fluktuatif bahkan cenderung menurun, investor akan menganggap kinerja perusahaan juga tidak stabil dan menurun. Hal ini tidak diinginkan bagi para investor pada sudut pandang investor, perusahaan yang mampu membagikan dividen secara stabil dapat mengurangi resiko investasi. Sehingga jika masalah di atas tidak segera diatasi, maka para pemegang saham perusahaan akan menjual sahamnya dan akan berakibat pada harga saham perusahaan yang akan menurun.

Apabila kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan tepat maka dapat memungkinkan investor baru juga akan mengutamakan dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan kepada perusahaan tersebut. Dan bagi para investor yang telah menanamkan sahamnya, memungkinkan investor untuk menambah sejumlah dananya untuk diinvestasikan pada perusahaan sehingga perusahaan akan terus mengalami perkembangan. Dengan begitu perusahaan dapat memiliki kinerja yang baik dalam mengelola dana perusahaan yang diharapkan dapat menghasilkan laba yang optimal dan mampu menetapkan kebijakan dividen yang relatif stabil sesuai dengan harapan sebagian investor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan perusahaan dan keputusan investor dalam berinvestasi, maka penelitian ini mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Dengan fenomena yang telah dikemukakan peneliti akan melihat sejauh mana tingkat kebijakan dividen yang terdapat pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Identifikasi Masalah

Dari penjelasan yang dikemukakan dalam latar belakang maka perlu dikaji faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut, maka perusahaan dapat meminimalisir risiko perusahaan.

Menurut A Harony & Swary (1980) 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 investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Dalam praktiknya manajemen memutuskan kebijakan dividen berdasarkan kondisi keuangan perusahaan. Manajemen menilai kondisi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan. Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan harus terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan dari berbagai aspek. Mengingat tidak ada acuan atau patokan baku yang dapat digunakan untuk memutuskan kebijakan dividen, maka perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhinya.

Manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor. Hanafi & Halim (2015 : 375) mengungkapkan bahwa “terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, peluang ke pasar modal, *leverage* (tingkat utang)”. Sejalan dengan pendapat Hanafi & Halim, Keown, *et al* (2010:227) mengatakan bahwa “faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ialah posisi likuiditas, aksesibilitas ke pasar modal, tingkat inflasi, pembatasan legal, stabilitas pendapatan, keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, peneliti membahas empat faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen yaitu, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Alasan dari peneliti membahas empat faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, karena replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Komang Ayu Novita Sari & Luh Komang Sudjarni dengan judul Pengaruh likuiditas,

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

leverage, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.

Dari faktor-faktor internal di atas terdapat faktor penting yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek. (Arifin dan Asyik, 2015). Hal tersebut sejalan dengan pendapat Gregorius & Dominicius (2017) bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor penentu kebijakan dividen, karena perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran dividen kepada para investor akan baik juga. Hal tersebut dikarenakan kebijakan dividen yang menetapkan pembagian dividen perlu didukung tersedianya uang tunai dalam jumlah yang banyak karena pembagian dividen merupakan arus kas keluar yang perlu memperhatikan posisi likuiditas perusahaan. Menurut Pandey (2005) mengungkapkan bahwa “posisi kas perusahaan merupakan pertimbangan penting dalam pembayaran dividen, semakin besar posisi kas dan likuiditas keseluruhan perusahaan, semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen”. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian Jozwiak (2015), Sari et al (2016), Ahmed (2014), Marlina & Danica (2009), Jozwiak (2015), Rozi & Trisni (2018) dan Sumariyati dan Medyawati (2012), penyebabnya adalah perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung akan memiliki ketersediaan kas yang lebih tinggi dan memungkinkan untuk membayar dividen secara tunai. Oleh karena itu, kemungkinan perusahaan membayar dividen berhubungan positif dengan likuiditas. Perbedaan penelitian dikemukakan oleh Wibisono (2010), Vina Kusuma Wardani (2014) dan Sharon L. Kania (2005) menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan dividen, artinya jika Likuiditas meningkat maka pembagian dividen akan menurun.

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

Selain likuiditas, faktor internal kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kasmir, 2012). Menurut Rozef (1982) mengemukakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. 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. Hal ini menyebabkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian Asif et.al (2011), Karami (2013), Parsian & Koloukhi (2014) dan Emamalizadeh et al (2013). Namun menurut penelitian Kazmierska-Jzowiak (2015), Tamimi & Takhtaci (2014) dan Arilaha (2009) *Leverage* dengan rasio DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain faktor diatas pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu yang dianggap dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Brigham (2011:211) menyatakan bahwa “pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.” Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian Hendika Arga Permana (2016) dan Ahmad dan Vina (2014) . Namun, kontradiktif dengan hasil penelitian Gill *et all* (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti yang sudah dijelaskan oleh Mamduh diatas adalah profitabilitas. Berdasarkan pendapat tersebut, profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi angka profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2). Pada penelitian Ano (2014) yang mengungkapkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Idawati dan Sudiartha (2014), Ahmed dan Murtaza (2015), Gatot & Vina (2014) dan Gregorius & Dominicius (2017) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan John dan Muthusany (2010) dan Sharon L. Kania (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA justru berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pada latar belakang masalah penelitian, fenomena-fenomena yang bersumber dari data, serta perbedaan hasil penelitian - penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan likuiditas, *leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan uraian di atas judul penelitian ini adalah **Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* yang Terdaftar di BEI**

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu salah satunya likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas serta mengenai adanya fenomena

Rifqi Dzulfiqar Rachmat, 2021

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BEI

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

kebijakan dividen, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini terdiri dari leverage dan pertumbuhan asset terhadap kebijakan dividen. Permasalahan tersebut selanjutnya dijabarkan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur) yang terdaftar di BEI.
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode.
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode.
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh dari Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui gambaran likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

E. Manfaat Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis berharap agar penelitian dilakukan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, manfaat yang penulis harapkan antara lain:

1. Bagi Penulis
Penelitian ini diharapkan menambah wawasan bagi penulis mengenai manajemen dalam dunia perbankan di Indonesia. Khususnya mengenai likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas serta pengaruhnya terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi Perusahaann, 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.
3. Penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan informasi bagi pembacanya, terutama mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia