

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Proses dalam menjalankan kegiatan operasional, perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam membangun perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya (Ishomuddin, 2010). Salah satu produk investasi yang ada di pasar modal adalah investasi saham. Investor dalam menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan (saham) akan dihadapkan pada *return* investasi dalam bentuk dividen. Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut, salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen.

Perusahaan harus mampu berlaku adil bagi setiap para investor, dengan adanya kebijakan dari perusahaan mengenai kebijakan dividen setiap perusahaan bisa memakmurkan setiap penanam saham atau investornya. Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba yang akan ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu,

kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan.

Ada dua jenis dividen yang bisa diperoleh pemegang saham, yaitu dividen kas dan dividen non kas (Hidayati, 2006). Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen non kas adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada bentuk lain, karena pembayaran dividen kas membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan.

Saxena (1999) dalam Kurniawati (2014) mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan antara lain : Pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Proporsi yang dibayarkan kepada para pemegang saham bergantung kepada kemampuan menghasilkan laba dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham disebut *dividend payout ratio* (DPR). Pembagian dividen lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai

perusahaan (Utami, 2008). Semakin besar laba memungkinkan semakin besar prosentase dividen sehingga harga saham semakin meningkat.

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya, dengan kata lain profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Menurut Wirjolukito, *et al* dalam suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Dewi (2008) yang menunjukkan bahwasannya profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Begitu pula dalam penelitian Putra (2013) dan Kurniawati (2014). Namun dalam penelitian Raharja (2007) dan Prihantoro (2003) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasionalnya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Likuiditas

(diukur dari *current ratio*), bila *current ratio* semakin besar maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (membayar dividen yang terhutang) melalui sejumlah aktivitas lancar yang dimiliki perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity* (Fahmi, 2012:174). Menurut (Tunggal, 2010:13), likuiditas berkenaan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya, oleh karena itu rasio likuiditas berhubungan dengan liabilitas jangka pendek yaitu liabilitas yang segera jatuh tempo dan asset lancar yang tersedia sebagai sumber untuk memenuhi liabilitas itu. Perusahaan yang banyak mendapatkan laba belum tentu memiliki kas yang memadai, karena dividen dibayar dengan kas maka untuk dapat membayar dividen harus memiliki kas yang memadai, hal ini menunjukkan bahwa posisi likuiditas langsung mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian Nufiati (2015) yang menunjukkan bahwasannya likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang artinya semakin baik likuiditas akan meningkatkan dividen kas, semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan akan semakin mampu membayar dividen. Tapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan Aisyah (2014) dan Darminto (2008) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pendanaan perusahaan melalui hutang erat kaitannya dengan struktur modal dan hutang, dalam hal ini *leverage* merupakan sumber pendanaan eksternal

(*external financing*) untuk membiayai kegiatan perusahaan. Apabila *leverage* rendah, berarti perusahaan memiliki jumlah hutang relatif sedikit dari pada modal sendiri, hal ini akan berpengaruh terhadap perolehan laba. Jumlah hutang yang relatif sedikit, maka laba yang diperoleh hanya sebagian kecil yang dibayarkan untuk bunga pinjaman sehingga laba bersih akan semakin besar.

Menurut (J. Fred Weston dan Thomas E Copeland, 1996) dalam (Suselo, 2015) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Perusahaan yang dimiliki hutang sedikit, maka kebutuhan dana untuk membayar cicilan hutang dan biaya bunga yang ditanggung menjadi relatif sedikit. Semakin rendah tingkat struktur modal semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal, maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Menurut (Sutrisno, 2012:158) bahwa semakin banyak hutang maka semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi pokok hutang bersama bunganya sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian (Palupi, 2017) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dengan kata lain semakin banyak hutang maka semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi pokok hutang beserta bunganya sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang

saham. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Sulistiyowati, 2014) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen mendukung *agency theory*.

Investor akan sangat senang apabila mendapat tingkat pengembalian investasinya yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Para investor yang tidak bersedia mengambil resiko yang tinggi tentu saja akan memilih dividen. Investor seperti ini biasanya investor jangka panjang dan sangat cermat mempertimbangkan kemana dananya akan diinvestasikan, untuk mengambil resiko demi *capital gain* dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan “*The bird in the hand theory*” yang diungkapkan (Gordon dan Litner, 1962) dalam (Suharli, 2004). Teori tersebut menyatakan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Dividen sekarang (*a bird in the hand*) lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba (*a bird in a bush*) karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen dimasa yang akan datang (*it can fly away*). Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan diposisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu dilematis dari keputusan yang diambil.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat di ajukan sebuah penelitian dengan judul “ **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur** “. Dengan asumsi bahwa

adanya perbedaan tersebut akan mendapatkan hasil yang lebih signifikan dari penelitian sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka yang menjadi perumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji pengaruh antara struktur modal terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai bahan referensi dan pertimbangan baik untuk menambah wawasan pengetahuan

maupun sebagai bahan perbandingan penelitian yang sama.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) mengenai masalah kebijakan dividen.

3. Bagi investor

Diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam informasi dan pengetahuan kepada para investor dalam menginvestasikan uangnya.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian yang dilakukan (Darminto, 2008) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Dividen, pengaruh profitabilitas dan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan struktur kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian (Sulistiyowati, 2010) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Lverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Intervening, pengaruh profitabilitas, laverage dan growth terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *good corporate governance* sebagai variabel intervening dan variabel dependen kebijakan dividen.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian terdahulu namun, pada penelitian kali ini peneliti menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas dan

struktur modal terhadap kebijakan dividen, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Darminto, 2008) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Dividen, yang membedakan dengan penelitian ini terletak pada variabel yakni peneliti mengurangi variabel struktur kepemilikan saham, dan tahun dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.