

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan dalam jangka panjang dapat berbentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas ekonomi di pasar modal, investor dapat menginvestasikan dengan membeli saham dengan mengharapkan keuntungan berupa dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya.

Dividen sendiri menurut pajak penghasilan (Pph) yang terdapat pada penjelasan Pasal 4 ayat (1) pada Undang-Undang nomor 7 tahun 1983 sebagaimana telah diubah pada Undang-Undang nomor 36 tahun 2008 (selanjutnya disebut UU Pph), dibagian dividen tersebut ditegaskan bahwa dividen merupakan bagian laba yang diperoleh pemegang saham atau pemegang polis asuransi atau pembagian sisa hasil usaha koperasi yang diperoleh anggota koperasi KKRI (2013), sehingga dividen dapat disimpulkan sebagai pengembalian atas keterlibatan pemegang saham sebagai pemberi modal yang dihasilkan dari keuntungan perusahaan.

Kebijakan dividen pun menjadi keuntungan yang penting, baik bagi pihak manajemen perusahaan maupun bagi investor, kreditor, pekerja, dewan regulator, dan pemerintah Ajanthan (2013), maka dari itu kebijakan dividen

menjadi pertimbangan yang dilematis suatu perusahaan karena adanya konflik kepentingan.

Kebijakan dividen merupakan salah keputusan yang penting dalam perusahaan yang harus diperhatikan oleh manajemen. Manajer mempunyai kewajiban dan juga beberapa pertimbangan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kepentingan mereka. Tindakan ini bertentangan dengan kepentingan pada pemegang saham yang hanya menginginkan keuntungan maksimum dalam perusahaan.

Konflik yang terjadi antar manajer dan pemegang saham dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan, namun mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi pemegang saham. Biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi masalah keagenan disebut biaya keagenan atau *agency cost*, sedangkan besar kecil nya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan beberapa faktor Santoso (2012).

Rasio dividen dalam penelitian ini diprosikan menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) Riyanto (2001).

Menurut Sjahrial (2014) kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yaitu apabila sebagian besar laba yang digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen akan semakin kecil. Selain itu menurut Sartono (2010), *leverage* dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dengan beban biaya yang tetap maka penggunaan *leverage* akan menurunkan dividen.

Beberapa pendapat diatas menunjukkan bahwa penggunaan utang yang terlalu besar dapat mengurangi pembagian dividen. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan diproksi *Debt Equity Ratio* (DER) Hasil penelitian ini konsisten dengan Elissya (2013) dan Rahmawati et al (2014) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan Sudana (2011) yang mengatakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga akan mendatangkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Penggunaan utang yang bertambah dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen selama penggunaan utang menghasilkan tambahan laba. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian Tania (2014) yang menyatakan DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini menunjukkan DER dapat

dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan menurut Arilaha (2009) yang merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba, laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen, besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Parthington yang dikutip oleh Utama (2012) mengemukakan bahwa besarnya profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dapat dipertimbangkan oleh manajemen tersebut dalam menentukan kebijakan dividen.

Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholder* pun akan melihat dan memperhatikan sejauh mana suatu perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan, sehingga semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi dividen yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan, salah satunya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dengan korelasi positif pada kebijakan dividen Ingrid, et al (2017). Ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan searah dengan kebijakan dividen perusahaan yaitu ketika tingkat profitabilitas meningkat, maka dividen yang dibagikan perusahaan juga

menunjukkan peningkatan. Penelitian lain juga memiliki hasil sama yakni, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pembayaran dividen oleh perusahaan Utama dan Gayatri (2018).

Menurut James dan John (1997) likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen, karena dividen merupakan arus keluar kas, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Wicaksana yang dikutip oleh Iskandarsyah et al (2014) mengemukakan bahwa Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek.

Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup, semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen atau semakin likuid perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan tersebut Iskandarsyah et al (2014).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Arilaha (2009) dan Jabbouri (2016) mengatakan dalam penelitiannya bahwa *Leverage* perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun Sari & Sudjarni, 2015 serta Dewi, 2008 dalam penelitiannya membuktikan bahwa *Leverage* yang di ukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan pembagian dividen.

Hal tersebut dapat menunjukkan tinggi rendahnya jumlah dividen yang akan dibagikan dapat dipengaruhi oleh nilai *leverage* perusahaan tersebut. Penelitian selanjutnya mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen juga telah diteliti oleh beberapa peneliti. Arifin dan Asyik (2015) dan Arilaha (2009) dalam penelitiannya mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi ada penelitian yang menyebutkan bahwa likuiditas perusahaan (*Current ratio*) berpengaruh negatif. Nurhayati (2013).

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur karena hasil penelitian akan lebih relevan dan kuat apabila dilakukan jenis atau kelompok yang sama. Selain itu, sektor otomotif dan komponen merupakan sektor yang paling banyak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Sehingga diharapkan dengan dipilihnya sektor ini dapat memperoleh sampel yang lebih besar. Data menunjukkan bahwa terdapat Berbagai macam kendala bisa dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, hal ini berimbas pada turunnya persentase *dividend payout ratio* (DPR).

Sebagai contoh fenomena yang terjadi pada PT Intiland Development Tbk (DILD), yaitu akibat terjadinya penurunan laba, PT Intiland Development Tbk (DILD) tak bagi dividen ke pemegang saham. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) PT Intiland Development Tbk memutuskan untuk tidak membagikan dividen per saham dari laba yang dicapai sepanjang 2017. Dari kinerja perusahaan sepanjang 2017, tercatat

laba bersih sebesar Rp 297 miliar atau turun dibandingkan tahun 2016 yang saat itu Rp 299 miliar. Dari sisi pendapatan usaha, Intiland mencatatkan sepanjang 2017 memperoleh Rp 2,203 triliun, sementara tahun 2016 sebesar Rp 2,276 triliun. Merdeka (2018). Fenomena selanjutnya yang terjadi pada emiten properti Grup Ciputra yang hendak melakukan *merger* perusahaannya, yakni PT. Ciputra Development Tbk (CTRA), PT. Ciputra Surya Tbk (CTRS) dan PT. Ciputra Property (CTRP). Hal tersebut dilakukan agar likuiditas sahamnya meningkat dan semakin menarik di mata investor terutama atas besaran dividen yang dapat dibayarkan (Tofler, 2016). Fenomena yang terakhir terjadi pada PT Sentul City Tbk (BKSL) yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham terlebih dahulu. Sebagai informasi saja, di sepanjang tahun 2017 yang lalu, perusahaan ini mencatatkan laba sebesar Rp 464 miliar. Laba ini turun sebesar 17% dibandingkan dengan perolehan laba di sepanjang tahun 2016 yakni sebesar Rp 564 miliar. Pada 2017 lalu, Sentul City menggelar rights issue demi mengakuisisi PT Graha Sejahtera Abadi. Listiani Putri (2018).

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 sebagai subjek pada penelitian ini adalah karena perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 mengalami ketidakkosistenan dalam membagi dividen yang mengakibatkan para investor kurang minat untuk berinvestasi di perusahaan. Dengan dilakukan penelitian dalam perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2019 diharapkan penjualan dan profit yang diterima oleh perusahaan akan meningkat atau stabil, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi

disektor tersebut. Dengan ketiga variabel seperti *leverage*, profitabilitas, likuiditas serta kebijakan deviden dapat memperkuat penelitian ini sehingga ketika tingkat profitabilitas dan kebijakan deviden meningkat, laba yang diperoleh semakin tinggi maka dividen yang dibagikan semakin besar sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian di atas menunjukkan adanya ketidak konsistenan hasil yang diperoleh, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden diperusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden diperusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden diperusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hal mendasar yang paling penting dari sebuah penelitian adalah manfaat yang dapat di rasakan atau di terapkan setelah terungkapnya hasil penelitian. Adapun hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang terkait dengan penelitian ini antara lain:

1.4.1. Manfaat Praktis

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat sebagai bahan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya instrumen saham. Dengan menganalisis rasio-rasio keungan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen diharapkan investor dapat melakukan prediksi pendapatan dividen kas yang akan diterima oleh pemegang saham.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mengambil keputusan.

3. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi dan bahan masukan penelitian yang serupa dimasa yang akan datang.

4. Bagi Peneliti

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan referensi bagi peneliti selanjutnya di masa mendatang.

1.5. Batasan Masalah

1. Variabel independen penelitian ini terdiri dari Leverage yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), Profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* (ROA), dan Likuiditas di proksikan dengan *Current Ratio* (CR). Pada variabel dependen nya kebijakan deviden di proksikan dengan menggunakan *Deviden Payout Ratio* (DPR).
2. Objek penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode penelitian yang dilakukan selama 4 tahun, yaitu dari tahun 2016-2019.