

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian suatu negara tidak dapat dipisahkan dari dunia investasi yang dapat diukur dengan mengetahui tingkat pengembangan pasar modal negara tersebut. Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan berupa surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrumen lainnya (IDX, 2010). Pasar modal berperan penting sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dan menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi (IDX, 2010). Pihak yang kelebihan dana (*investor*) dan yang membutuhkan dana (*investee*) bertemu dan melakukan transaksi di pasar modal (Aljannah, 2010).

Dalam aktivitas ekonomi di pasar modal, investor dalam menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan pasti mengharapkan keuntungan berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham.

Dalam teori *bird in the hand*, dijelaskan bahwa investor yang memiliki preferensi lebih besar terhadap dividen, melihat dividen sebagai hal yang lebih

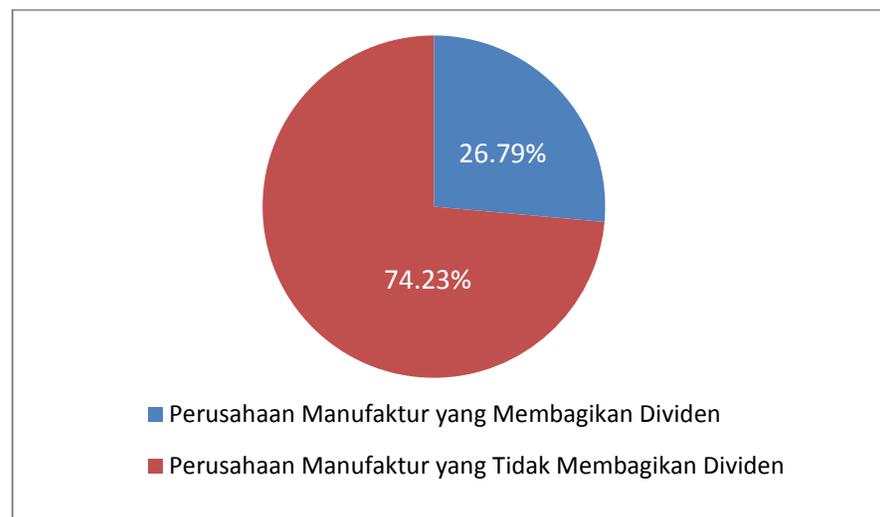
pasti dan cenderung relatif stabil daripada *capital gain*. Investor yang lebih memilih dividen cenderung bersifat *risk averse* dimana investor menghindari risiko terhadap ketidakpastian akan dana yang ditanamnya pada perusahaan. Investor juga berharap tingkat pembagian dan pertumbuhan dividen tersebut disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Menurut Riyanto (2010:265), sumber pendanaan perusahaan berasal dari dua sumber yaitu *external financing* dan *internal financing*. *External financing* atau sumber dana dari luar adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu berasal dari pemilik perusahaan, penjualan saham, kredit dari bank dan lain-lain. Sedangkan *internal financing* atau sumber dana dari dalam adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan atau dibentuk oleh perusahaan itu sendiri yaitu yang berasal dari laba ditahan atau keuntungan dan depresiasi. Suatu perusahaan akan menentukan dan memutuskan apakah akan membayar dividen, harus menambah atau mengurangi atau menetapkan jumlah dividen yang sama pada periode sebelumnya. Dalam hal ini, suatu perusahaan cenderung untuk memilih menahan laba yang diperolehnya agar dapat dipergunakan untuk operasional perusahaan itu sendiri atau untuk diinvestasikan.

Brigham dan Gapenski (2013) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan mempunyai dua dampak berlawanan. Dampak tersebut adalah apabila manajemen membayarkan semua laba untuk

membayar dividen kepada pemegang saham maka kebutuhan dana internal akan terganggu dalam melakukan investasi untuk mencukupi modalnya. Dampak yang sebaliknya akan terjadi apabila manajemen menahan seluruh laba untuk kebutuhan pendanaan investasi. Kewajiban perusahaan dalam membayar dividen juga terganggu.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar dari *dividend payout rasionya*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* maka akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Berikut merupakan jumlah presentase perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dan tidak membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2011-2015.



**Gambar 1.1**  
**Data Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen dan Tidak Membagikan Dividen tahun 2011-2015**

*Sumber: Data diolah oleh peneliti*

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia, pada periode tahun 2011-2015 hanya sedikit perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara stabil selama lima tahun berturut-turut. Dari total 154 perusahaan hanya 41 perusahaan yang mampu memberikan dividen selama 5 tahun berturut-turut. Hal ini disebabkan karena keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen dan perseroan masih memerlukan dana investasi yang besar untuk ekspansi. Sebaliknya perusahaan yang membagikan dividen selama berturut-turut karena tingkat keuntungan perusahaan stabil dan relatif meningkat maka dapat membagikan dividen yang tinggi sehingga meningkatkan keuntungan investasi saham. Menurut Darsono (2014) jika perusahaan menaikkan DPR, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik. Hal ini karena kebijakan dividen dapat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan ekspektasi dari pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap tumbuh.

Untuk memperoleh pendapatan dividen yang diinginkan, maka seorang investor perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen atau kebijakan dividen yang ditempuh oleh suatu perusahaan. Salah

satu faktor yang bisa untuk diamati oleh investor adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Analisis rasio-rasio keuangan ini disebut analisis fundamental.

Beberapa faktor harus dipertimbangkan agar kebijakan dividen yang optimal dapat dicapai dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda karena faktor prioritas yang dipertimbangkan setiap perusahaan berbeda. Faktor yang dipertimbangkan dalam optimalisasi kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik pada suatu perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kajola, Desu dan Arbanike (2015), Wijaya dan Dzazuli (2011) dan Hardiatmo dan Daljono (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Arie dan Sampurno (2008), Swastyastu,

Yuniarta dan Atmadja (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau *profit* dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Lisa dan Clara Danica (2009), *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) maka semakin tinggi pembagian dividen.

Menurut Hardiatmo dan Daljono (2013), Lisa dan Clara Danica (2009), Primawestri dan Mahfud (2009) menyatakan variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Tetapi penelitian Arie dan Sampurno (2008), Swastyastu, Yuniarta dan Atmadja (2014), Ita Lopolusi (2013) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap DPR.

Penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol. Variabel kontrol yang pertama dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Agus dan Hartono (2013:55) *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current aseets*) dengan utang jangka pendek. Variabel kontrol yang kedua adalah ukuran perusahaan (SIZE). Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset.

Berdasarkan uraian tersebut yang memberikan pandangan dan juga hasil yang berbeda-beda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- b. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- b. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait. Bentuk kegunaan penelitian tersebut berupa:

### a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

### b. Kegunaan Praktis

- ◆ Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dalam penentuan kebijakan dividen. Faktor-faktor yang diteliti tersebut diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- ◆ Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat akan melakukan investasi dengan mengetahui informasi mengenai *leverage* dan kebijakan dividen suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan di dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.