

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal Indonesia memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Pasar modal adalah pasar dimana saham biasa, saham preferen, dan obligasi diperdagangkan. Aktivitas investasi yang dilakukan investor ini dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian. Oleh karena itu investor membutuhkan berbagai informasi yang relevan terkait kinerja perusahaan dan informasi lainnya seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara untuk mengantisipasi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang mungkin akan terjadi (Sunarko dan Kartika, 2003). Informasi kinerja perusahaan lazimnya tercermin dalam laporan keuangan.

Aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan tingkatan pengembalian investasi (*return*). Pengembalian investasi (*return*) tersebut dapat berupa pendapatan dividen atau *capital gain*. *Capital gain* adalah pendapatan dari selisih lebih harga jual saham terhadap harga belinya, sedangkan dividen adalah porsi laba bersih yang yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham (Santoso dan Prastiwi, 2012).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) dalam suatu perusahaan merupakan keputusan yang sangat penting. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan apakah perusahaan akan membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*). Menurut Puspita (2009) laba ditahan (*retained earning*) adalah bagian dari laba yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*) dengan tujuan untuk pertumbuhan perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Swastrastu *et al.*, 2014). Menentukan kebijakan dividen merupakan keputusan penting karena melibatkan dua pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan.

Menurut Tamimi *et al.* (2014) kebijakan dividen mempunyai dua aspek yang sangat penting, yaitu : dividen merupakan faktor efektif untuk investasi masa depan perusahaan, semakin besar yang dibayarkan, semakin sedikit sumber pendanaan internal perusahaan yang dapat digunakan untuk investasi dan semakin besar kebutuhan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Namun di sisi lain, banyak investor perusahaan yang menuntut dividen tunai.

Dalam mengatur perusahaan, pemegang saham adalah prinsipal sebab mereka adalah pemilik nyata dari perusahaan sementara dewan direksi, CEO, eksekutif perusahaan dan semuanya dengan kekuasaan pengambilan keputusan adalah agen (perantara) dari pemegang saham (Keown, 2011:14). Manajer sebagai agen pengelola perusahaan diharapkan mampu

menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Ang (1997) dalam Swastyastu *et al.* (2014) para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan adanya stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut.

Menurut Gill *et al.* (2010) pembayaran dividen sangat penting bagi investor dengan alasan, yaitu : pertama, dividen memberikan kepastian mengenai kesehatan kinerja keuangan perusahaan. Kedua, dividen akan lebih menarik bagi investor yang mencari keamanan dalam pendapatan saat ini. Dan ketiga, dividen membantu menjaga harga pasar saham. Selain itu, pembayaran dividen juga dinilai dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dan menghasilkan cukup laba untuk dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Jika perusahaan membagikan laba sebagai dividen, hal tersebut akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham sebagaimana seharusnya hal tersebut menjadi tujuan sebuah perusahaan (Keown, 2011:17).

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan. Sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah perusahaan tersebut mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad *et al.*, 2011). Besaran dividen yang dibayarkan

kepada para pemegang saham akan berbeda pada setiap perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta kebijakan dividen yang dibuat oleh masing-masing perusahaan.

Presentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai disebut *dividend payout ratio* (Khotimah dan Maryati, 2015). *Dividend Payout Ratio* (DPR) menggambarkan proporsi dividen kas perusahaan dari pendapatan (*earning*). Rasio pembayaran dividen ini akan mempengaruhi tingkah laku dari investor, investor dengan tipe *profit seeker* akan lebih menyukai DPR yang tinggi dan investor dengan tipe *wealth seeker* akan lebih menyukai DPR yang rendah (Khan dan Ashraf, 2014).

Menurut Anil dan Kapoor (2008) profitabilitas dianggap sebagai indikator utama perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi diharapkan dapat membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Pembayaran dividen tersebut memberikan informasi positif kepada investor mengenai keadaan laba masa depan perusahaan yang baik (Sunday *et al.*, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Zameer *et al.* (2013), Sunday *et al.* (2015), Hardinugroho dan Chabachib (2012), Rehman dan Haruto (2012), dan Nuhu (2014) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maladjian dan El Khoury (2014), Khan dan Ashraf (2014), Saeed, Riaz, *et al.* (2010), dan John dan Muthusamy

(2010) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen.

Calon investor yang akan berinvestasi tentunya akan mencari perusahaan yang konsisten dan stabil dalam membagikan dividennya. Eng *et al.* (2013) mengemukakan bahwa manajer percaya bahwa investor bersedia membayar lebih untuk stabilitas dividen. Hal tersebut dikarenakan dividen yang stabil memberikan kepastian bagi investor mengenai kinerja suatu perusahaan.

*Lagged dividend* mengacu pada dividen tunai yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor di tahun sebelumnya (Pal dan Goyal, 2007 dalam Eng *et al.*, 2013). Menurut model Lintner (1956) dalam Gill *et al.* (2010) dividen saat ini dipengaruhi oleh pendapatan saat ini dan dividen di masa lalu. Tren dividen masa lalu cukup signifikan mempengaruhi dividen saat ini dikarenakan manajemen perusahaan mengikuti tren kebijakan dividen yang stabil (Eng *et al.*, 2013).

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zameer, *et al.* (2013), Maladjian dan El Khoury (2014) yang menemukan bahwa kebijakan pembayaran dividen secara positif dipengaruhi oleh *lagged dividend*.

Ukuran perusahaan juga diduga dapat mempengaruhi pembayaran dividen. Sebuah perusahaan besar dianggap memiliki akses mudah ke pasar modal sehingga perusahaan menjadi kurang bergantung pada laba ditahan (Zameer *et al.*, 2013). Holder, Langrehr, dan Hexter (1998) dalam Komrattanapanya and Suntrauk (2013) mengungkapkan bahwa perusahaan

besar bisa mendapatkan akses ke pasar modal lebih mudah dan mengumpulkan dana dari pembiayaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah daripada yang bisa dilakukan oleh perusahaan kecil. Hal ini membuat perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mendistribusikan laba yang lebih besar kepada para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Maladjian dan El Khoury (2014), Sunday *et al.* (2015), Hardinugroho dan Chabachib (2012), Ahmad dan Wardani (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap pembayaran dividen. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu *et al.* (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Collateralizable assets* adalah asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dijaminkan kepada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan (Arfan dan Maywindlan, 2013). Menurut Santoso dan Prastiwi (2012) tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan dapat mengurangi kekhawatiran kreditor akan resiko kebangkrutan perusahaan sehingga kreditor tidak perlu melakukan pembatasan yang ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sehingga tingginya *collateralizable assets* diharapkan dapat berhubungan positif dengan dividen.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arfan dan Maywindlan (2013), Santoso dan Prastiwi (2012) yang menemukan bahwa *collateralizable assets* mempunyai pengaruh positif terhadap pembayaran

dividen. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Saeed, Riaz, *et al.* (2010) menemukan hasil yang bertentangan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh *collateralizable assets*.

Dalam memutuskan kebijakan dividen perusahaan harus menentukan suatu kebijakan dividen yang optimal dan mempertimbangkan berbagai faktor. Mengingat keputusan kebijakan dividen ini sangat penting dan kontroversial untuk diperdebatkan, isu ini telah menarik minat banyak para peneliti terdahulu untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen ini. Namun seiring berjalannya waktu dan banyaknya penelitian yang telah dilakukan, ditemukan hasil penelitian yang tidak sejalan sehingga menimbulkan *research gap*.

Berdasarkan uraian latar belakang dan adanya *research gap* tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, Ukuran Perusahaan, dan *Collateralizable Assets* Terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2014”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?
2. Apakah terdapat pengaruh *lagged dividend* terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?

3. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?
4. Apakah terdapat pengaruh *collateralizable assets* terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?

### **C. Tujuan Penelitian**

Secara umum tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. Untuk mengetahui apakah *lagged dividend* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
4. Untuk mengetahui apakah *collateralizable assets* berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

### **D. Kegunaan Penelitian**

Adapun penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak terkait, diantaranya adalah sebagai berikut :



### 1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi untuk memperkaya penelitian-penelitian terdahulu dan memberikan penambahan pengetahuan baru bagi kalangan akademisi, dosen dan mahasiswa serta sebagai referensi untuk penelitian sejenis di masa mendatang.

### 2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan sebagai masukan untuk meningkatkan kinerja.
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan berinvestasi.
- c. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan.