

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*shareholders*). Perusahaan yang sudah IPO (*Initial Public Offering*) atau yang lebih dikenal dengan istilah perusahaan *go public* dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham salah satunya adalah dengan cara membagikan dividen.

Dividen adalah distribusi arus atau akumulasi penghasilan kepada pemegang saham berdasarkan kepemilikan saham. Stice, *et al* (2004:902) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Sedangkan menurut Ling, *et al* (2007) dividen biasanya dibayar tunai, tapi kadang-kadang dibayar dalam saham atau properti lainnya. Perusahaan selalu mencari kebijakan dividen yang optimal, antara lain untuk mencapai keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan.

Keputusan pembayaran dividen merupakan salah satu komponen dasar dari kebijakan perusahaan dan dipandang sebagai isu yang menarik dalam literatur keuangan. Dividen merupakan apresiasi terhadap pemegang saham untuk investasi dan tanggungan risiko mereka yang tergantung pada beberapa faktor (Kouki dan Guizani, 2009). Namun tidak mudah bagi perusahaan

untuk bisa menetapkan kebijakan pembagian dividen bagi pemegang saham. Kebijakan dividen perusahaan harus diatur dengan baik karena memiliki implikasi bagi para pemangku kepentingan seperti manajer perusahaan, pemegang saham dan *debt holders*. Alam dan Hossain (2012) menyatakan bahwa Kebijakan dividen dirumuskan oleh dewan direksi dari perusahaan untuk membuat keputusan berapa banyak pendapatan yang akan didistribusikan di antara para pemegang saham sebagai imbalan mereka untuk melakukan investasi di perusahaan yang diberikan dalam bentuk dividen dan berapa banyak akan dipertahankan dalam perusahaan sebagai suatu laba ditahan (*retained earnings*).

Pada kenyataannya, perusahaan dapat membayarkan dividen apabila perusahaan menghasilkan laba (*profit*) dari aktifitas yang dilakukan. Dalam hal ini dividen tunai (*cash dividend*) yang dibayarkan. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen, seberapa besar perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

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. Pada tahun 2012, laba bersih PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami penurunan dibandingkan 2011. Jika 2011 laba bersih perusahaan mencapai Rp. 4.9 trilyun, tahun 2012 hanya Rp. 4.07 trilyun. Penurunan keuntungan itu juga berimplikasi pada penurunan pembagian deviden. Tahun 2010 deviden yang dibagikan sebesar Rp. 880, 2011, naik menjadi Rp. 1,000 dan tahun 2012 diputuskan turun menjadi Rp. 800.

Pinjaman kepada pihak eksternal (*leverage*) juga dapat digunakan untuk memenuhi pembayaran dividen tunai ketika perusahaan mengalami kekurangan dana internal untuk memberikan sinyal baik kepada para pemegang saham. Menurut Siregar (2005) dalam Budiyanti (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak memiliki dana internal yang memadai tetapi bermaksud mempertahankan dividen dan menjalankan investasi akan mengeluarkan utang untuk membayar dividen dan melakukan investasi. Alasan perusahaan yang akan melakukan pembiayaan lebih memilih menggunakan sumber dana utang karena perusahaan dapat memperoleh manfaat pajak karena utang menimbulkan beban bunga yang dapat mengurangi pajak dan perusahaan dapat tetap mempertahankan atau bahkan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan pada *investor*, sehingga akan menimbulkan respon positif dan memungkinkan peningkatan harga saham perusahaan.

Sebaliknya, menurut Brigham dan Ehrhardt dalam Suharli dan Harahap (2004) menyatakan bahwa semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan.

Selain profitabilitas dan *leverage*, *growth* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Ketika perusahaan sudah *go public*, dapat dipastikan akan mengalami tingkat pertumbuhan (*growth*) yang pesat. Hal itu tercermin dari aspek keuangan dan non-keuangan perusahaan yang meningkat. Dari aspek keuangan seperti modal yang meningkat, berkurangnya *cost of fund* dan dapat memperbaiki struktur keuangan perusahaan. Sedangkan dari aspek non-keuangan seperti meningkatnya kepercayaan masyarakat dan meningkatnya profesionalisme dalam rangka pemasaran perusahaan dan ekspansi bisnis atau perluasan usaha.

Pada tahun 2012, PT Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) tidak membagikan dividen karena membutuhkan banyak dana dalam berekspansi untuk memproduksi LPG dan pembangunan pabrik amoniak melalui anak usahanya, PT Panca Amara Utama (PAU). Bahkan PT Hero Supermarket Tbk (HERO) sama sekali tidak membayarkan dividennya selama 13 tahun terakhir untuk berekspansi memperluas gerai-gerainya. Sebaliknya, walaupun PT Gudang Garam Tbk perseroan pada 2011 dan 2012 memerlukan dana untuk

pertambahan fasilitas produksi untuk dua produksi rokok mild, yakni GG Mild dan Pro Mild serta mengalami penurunan laba bersih pada tahun 2012, PT Gudang Garam Tbk tetap membayarkan dividennya lebih sedikit dibandingkan tahun 2011.

Oleh sebab itu, semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan dapat mempengaruhi pembayaran dividen karena kebutuhan akan dana perusahaan semakin tinggi dan perusahaan cenderung lebih memilih untuk menahan labanya dibandingkan membayar dividen. Menurut Tampubolon (2005) tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Berlawanan dengan pendapat umum, fakta dasar bahwa perusahaan memperlihatkan laba ditahan yang besar dalam neraca tidak menunjukkan kas yang tersedia untuk pembayaran dividen. Posisi aktiva likuid perusahaan saat ini termasuk kas, pada dasarnya tergantung pada besarnya laba ditahan. Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar telah sukses menghasilkan kas dari operasi. Namun dana ini biasa diinvestasikan kembali untuk perusahaan dalam jangka pendek atau digunakan untuk membayar hutang yang jatuh tempo. Maka, perusahaan bisa sangat menguntungkan dan masih kekurangan kas. Karena dividen dibayar dalam bentuk kas, dan bukan dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas untuk pembayaran dividen. Dari sini, posisi likuiditas punya tanggungan langsung terhadap kemampuan membayar dividen.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Alam dan Hossain (2012), likuiditas digunakan sebagai variabel *independent* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap tingkat pembayaran dividen (*dividend rate*). Oleh sebab itu, penulis memutuskan untuk menggunakan likuiditas sebagai variabel *independent* guna mengetahui pengaruhnya terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya, data yang digunakan sebagian besar hanya satu dari tiga sektor yang ada pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri serta sektor industri barang dan konsumsi. Maka penulis tertarik untuk menggunakan seluruh data perusahaan manufaktur di BEI untuk mengetahui variabel *independent* apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (variabel *dependent*) serta menggunakan kriteria pemilihan sampel dengan memilih perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di BEI selama periode penelitian dan konsisten dalam membayarkan dividen kepada *investor* pada periode penelitian ini. Hasil penelitian akan memberikan informasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI yang konsisten dalam menggunakan laba bersih untuk membayarkan dividen kepada para *investor*.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth* Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan *Go Public* Sektor Manufaktur Di BEI Periode 2008-2011”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang relevan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana deskripsi profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas serta kebijakan dividen perusahaan *go public* sektor manufaktur di BEI periode 2008-2011?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
4. Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
6. Apakah profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penulisan

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana deskripsi profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas serta kebijakan dividen perusahaan *go public* sektor manufaktur di BEI periode 2008-2011.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

4. Untuk mengetahui apakah *growth* mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan dalam menentukan kebijakan dividen, terutama yang berhubungan dengan profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu penelitian berikutnya yang ingin mengangkat kebijakan dividen serta variabel-variabel lain yang mempengaruhinya sebagai bahan penelitian.