

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan perusahaan didirikan adalah agar bisa tumbuh dan bertahan di tengah persaingan yang ketat. Pada era globalisasi ini, perusahaan yang mampu memanfaatkan seluruh sumber dayanya secara efisien dan efektif akan memenangkan persaingan. Perusahaan-perusahaan pun dituntut mampu meningkatkan produktifitasnya termasuk perusahaan di Indonesia. Dengan adanya peningkatan produktifitas ini, perusahaan akan mampu menjalankan kegiatan operasional dan berimbas pada keuntungan yang diperoleh. Selain itu, perusahaan dituntut untuk mampu melakukan pengelolaan fungsi manajemen dengan baik demi keberlangsungan perusahaan kedepannya.

Dalam hal ini, manajer memegang peranan yang sangat penting dalam merumuskan pembuatan berbagai kebijakan keuangan yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Salah satu kebijakan perusahaan yang penting adalah kebijakan dividen. Manajer memiliki kepentingan yang berbeda dengan *shareholder*, seseorang yang mempunyai saham finansial di suatu perusahaan. Pihak manajer cenderung menahan kas perusahaan untuk melunasi hutang perusahaan. Di sisi lain, *shareholder* mengharapkan adanya dividen kas dalam jumlah yang relatif besar.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Tingkat pengembalian (*return*)

tersebut dapat berupa dividen atau *capital gain*, untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga, untuk investasi pada surat utang. Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan. Sementara itu, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen sangat penting dan berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manajer menganalisis sampai seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan. Dan perlu diputuskan apakah lebih baik hasil yang diperoleh perusahaan dibagikan saja sebagai dividen atau ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang merupakan sumber dana yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya di dalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan.

Kebijakan dividen masing-masing perusahaan pada dasarnya berbeda-beda sesuai dengan kondisi dan hasil analisis kinerja keuangan. Pada mulanya kondisi suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, baik hanya untuk mengetahui profitabilitas suatu

perusahaan. Laporan keuangan merupakan ikhtisar keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Analisis rasio dalam banyak hal mampu memberikan indikator dan gejala yang muncul di sekitar kondisi yang melingkupinya. Melalui analisis terhadap laporan keuangan, dapat diketahui posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan yang bersangkutan.

Pada dasarnya dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau dalam bentuk tambahan saham atau dividen saham (*stock dividend*) yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan harus memiliki kas yang tersedia untuk digunakan sebagai pembayaran dividen, kas tersebut merupakan cerminan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu membagikan dividen. Untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya digunakan rasio likuiditas.

Kebijakan dividen tidak dapat dipandang dari satu sisi saja. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tak terpisahkan dari proses keseluruhan yang ada di perusahaan. Kenaikan dividen tidak serta merta dapat menaikkan nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya, penurunan dividen tidak serta merta menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Dividen merupakan salah satu motivasi para investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Selain itu, investor juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut. Pada umumnya, para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil.

CNN INDONESIA, JAKARTA - Jelang gelaran Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) sejumlah emiten seperti saat ini bisa dimanfaatkan pelaku pasar untuk mengamati pergerakan saham emiten yang tahun lalu membagikan dividen dengan jumlah besar. Besaran pembagian dividen umumnya dilihat berdasarkan rasio pembayaran dividen atau dividend payout ratio (DPR). Semakin besar rasionya, maka semakin besar pula peluang cuan yang diraih pemegang saham. Terlebih, jika emiten meraup kinerja cemerlang pada 2017. Analis Anugerah Sekuritas Bertoni Rio mengatakan beberapa emiten rutin memberikan dividen tiap tahun dan menetapkan rasio pembayaran dividen cukup tinggi tahun lalu, diantaranya PT Jasa Marga Tbk (JSMR), PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT Acset Indonusa Tbk (ACST), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI) (Muthmainah, 2018).

Fakta tersebut menunjukkan bahwa stabilitas pembayaran dividen merupakan salah satu alasan para investor untuk meningkatkan kepercayaan terhadap suatu perusahaan. Kepercayaan ini berkaitan dengan kesejahteraan para investor dengan memperoleh dividen. Oleh karena itu, perusahaan perlu memaksimalkan kesejahteraan investor. Hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan salah satunya yaitu memperoleh laba yang maksimal. Sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan sesuai dengan yang ditargetkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan diantaranya profitabilitas. Perusahaan perlu memaksimalkan kesejahteraan investor. Hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan salah satunya yaitu dengan memperoleh laba yang maksimal. Sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan sesuai dengan yang ditargetkan. Seperti kasus yang terjadi pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk yang dilansir dari Tempo bahwa PT Bank Mandiri

(Persero) Tbk membagikan dividen sebesar 30 persen dari laba bersih 2017 dan memberi dividen tambahan sebesar 15 persen dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yang diselenggarakan di Plaza Mandiri, Jakarta Selatan pada Rabu, 21 Maret 2018. Kesepakatan itu menyusul tingginya laba bersih Bank Mandiri yang tumbuh 49,5 persen atau Rp 20,6 triliun pada 2017 lalu.

Dengan penetapan besaran itu, seluruh dividen yang diterima pemegang saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk adalah 45 persen dari laba bersih 2017 atau sebesar Rp 9,28 triliun. Dividen yang dibagikan setara dengan Rp 199,03 per lembar saham. Bila dirinci, pemberian dividen reguler sebesar 30 persen mencapai Rp 6,19 triliun. Sementara, dividen tambahan 15 persen untuk pemegang saham mencapai Rp 3,09 triliun. Bank Mandiri mengalokasikan sisa 55 persen dari laba bersih 2017 sebagai laba ditahan

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba tentu saja bergantung pada efisiensi dan efektifitas dari kegiatan operasi yang dijalankan perusahaan. Perusahaan yang memiliki stabilitas dalam memperoleh keuntungan atau laba dapat memberikan sinyal kepada publik mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dalam hal ini, perusahaan yang mempunyai aliran kas dan profitabilitas yang baik dapat membayar dividen secara maksimal atau adanya peningkatan dividen. Sementara itu, penurunan laba perusahaan juga akan berdampak pada besarnya dividen yang dibagikan perusahaan.

Selain profitabilitas, likuiditas juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

KONTAN.CO.ID, JAKARTA - Pemegang saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) harus puasa dividen lebih lama. Perusahaan memastikan belum ada bagi-bagi hasil keuntungan tahun buku 2017 hingga beberapa waktu ke depan. Dileep Srivastava, Direktur BUMI menjelaskan, untuk saat ini BUMI akan fokus pada pelunasan utangnya terlebih dahulu. Perusahaan bakal menunjukkan komitmen untuk menyelesaikan kewajibannya kepada para kreditur.

Tahun 2009 menjadi tahun terakhir BUMI membagikan dividen. Kala itu, perusahaan menebar dividen Rp 50,6 per saham dengan dividen pay out ratio 15% dari laba bersih tahun 2008, US\$ 645,36 juta. (Cicilia, 2018).

Berita tersebut menunjukkan rendahnya likuiditas yang dimiliki PT.Bumi Resources, Tbk dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Hal ini berdampak pada kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para investor. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik memiliki kemampuan yang baik juga dalam melakukan pembayaran dividen.

Lebih lanjut dalam kaitannya dengan masalah pembagian dividen, dapat dilihat dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting untuk menjelaskan dividen tunai. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan cenderung memiliki kemudahan dalam memasuki pasar modal. Hal ini mengurangi ketergantungan dana yang dihasilkan dari dalam perusahaan dan memungkinkan pembayaran dividen dengan tingkat yang lebih tinggi.

Perusahaan kecil dipandang tidak cukup tepat untuk menerbitkan saham baru dan dirasa kurang menarik bagi para investor. Sedangkan, perusahaan berskala besar lebih dipercayai para investor sehingga memudahkan

perusahaan dalam memperoleh pendanaan yang bersumber dari saham di pasar modal.

KONTAN.CO.ID, JAKARTA - PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) menyetujui pembagian dividen dengan *payout ratio* 50% dari laba bersih tahun lalu. Perusahaan akan membagikan dividen Rp 22,81 per saham. Tahun lalu pertumbuhan penjualan perusahaan tercatat 20,3% menjadi Rp 5,9 triliun. Hal ini juga ditopang *same store sales growth* sebesar 11,7% dari gerai baru yang dibuka periode 2016 dan 2017. Sepanjang tahun lalu, perusahaan membuka 17 gerai Ace Hardware dan empat gerai Toys Kingdom dengan total tambahan 35.000 m². Dengan tambahan ekspansi sepanjang tahun lalu, total luasan gerai perusahaan mencapai 392.000 m². Untuk tahun ini, perusahaan menargetkan ekspansi 15 gerai baru (Dwijayanto, 2018).

Faktor lainnya juga dapat mempengaruhi pembagian dividen. Diantaranya adanya peluang dalam suatu bisnis membuat perusahaan akan berpikir dan dihadapkan pada keputusan apakah akan ada pendistribusian dividen kepada para pemegang saham atau perusahaan akan mengalokasikan dana tersebut untuk ekspansi usaha.

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang beragam. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Nik Amah (2012) menunjukkan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *dividend policy* perusahaan *go public* di Indonesia. Variabel tersebut antara lain profitabilitas, likuiditas, kesempatan investasi, risiko perusahaan dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, risiko perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, kesempatan investasi berpengaruh negatif.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo Widyo Iswara (2017) meneliti mengenai Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan *Asset Growth* terhadap Kebijakan Dividen diperoleh hasil bahwa rasio likuiditas dengan proksi *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan, rasio profitabilitas dengan proksi *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan, ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan, rasio *leverage* dan *asset growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Gede Agus dan Ni Gusti (2014) menyimpulkan bahwa faktor keuangan seperti profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan likuiditas menunjukkan hasil berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*, dan *cash position* tidak berpengaruh begitu juga ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio*.

Beberapa peneliti lain yang sebelumnya juga telah melakukan penelitian mengenai keterkaitan likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* diantaranya dilakukan oleh Januar Eko dan Dian (2010) mengenai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Jasa Keuangan, Agus Irfani (2015) mengenai *Predictors for Dividen Policy of Non-financial Corporations on the Indonesia Stock Exchange: OLS Method*, dan Nayoko Adi Candra dan Fachrurrozie (2016) mengenai Determinan Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. Beberapa peneliti sebelumnya melakukan penelitian pada perusahaan perbankan dan jasa keuangan, sehingga penulis memutuskan untuk melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016?
2. Adakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016?
3. Adakah pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah-masalah yang telah peneliti rumuskan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan data dan fakta yang tepat dan dapat dipercaya tentang pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan studi empiris perusahaan manufaktur yang terdata di BEI.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka kegunaan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang kebijakan dividen. Penelitian ini juga sebagai informasi dan bahan kajian bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian selanjutnya serta memberikan sumbangan pikiran bagi lembaga tempat Penulis menimba ilmu.

2. Kegunaan Praktis

Dilakukannya penelitian ini diharapkan penelitian ini berguna untuk:

- a. Bagi peneliti, penelitian ini dilakukan sebagai masukan dalam menambah wawasan, pengetahuan, keterampilan serta aplikasi dari ilmu yang didapat selama menempuh pendidikan dengan kenyataan di lapangan mengenai kebijakan dividen.
- b. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literature sebagai tambahan pengetahuan, bahan bacaan serta bekal dalam mengetahui kondisi pasar modal di Jakarta. Dan dapat juga sebagai referensi bagi mahasiswa yang ingin mengadakan penelitian lain yang berkaitan dengan persoalan kebijakan dividen yang tengah dibahas peneliti.

- c. Bagi pelaku bisnis dan investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan manufaktur terkait dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen khususnya faktor likuiditas dan ukuran perusahaan.