

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Kebijakan dividen merupakan keputusan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2015 : 192). Dengan kata lain, salah satu cara pemegang saham mendapatkan keuntungan dari modal yang ditanamkan pada sebuah perusahaan adalah dengan memperoleh dividen dari perusahaan tersebut. Pada umumnya, dividen dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap arus kas, likuiditas perusahaan, perilaku investor, dan lain-lain. Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen ditentukan oleh manajemen perusahaan. Perusahaan yang berbeda akan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda pula. Karena kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang jika membagikan dividen yang terlalu tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividen yang terlalu rendah atau memilih untuk tidak membagikan dividen sama sekali, maka saham perusahaan tersebut menjadi tidak menarik lagi bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat

mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan.

Isu mengenai kebijakan dividen merupakan isu yang sangat penting. Alasannya karena perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada calon investor mengenai stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi bagi calon investor mengenai performa atau kinerja perusahaan. Dividen juga mempengaruhi struktur permodalan perusahaan, lebih banyak laba perusahaan yang ditahan berarti lebih sedikit pendanaan yang diperlukan dari pihak luar.

Dalam menetapkan kebijakan dividen, pihak manajemen perusahaan mempertimbangkan berbagai aspek seperti kesempatan investasi perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan, keuntungan perusahaan, pembelanjaan perusahaan, struktur permodalan perusahaan, likuiditas perusahaan, perilaku investor dan lain-lain. Aspek-aspek tersebut dipertimbangkan secara terperinci sehingga manajemen perusahaan dapat memutuskan apakah lebih baik laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditanamkan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan, untuk mendanai keperluan operasional perusahaan.

Menurut teori *Bird in The Hand* (Teori Burung di Tangan), investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Investor memberikan nilai yang lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga

saham apabila perusahaan menahan laba untuk digunakan membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* risikonya lebih kecil dibandingkan komponen pertumbuhan perusahaan (Sudana, 2015 : 193).

Perusahaan yang menganut teori *Bird in The Hand* akan memilih untuk membagikan dividen yang lebih tinggi guna mendapat keyakinan dari investor. Namun, permasalahan akan muncul ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan operasional perusahaan. Jika laba hasil operasi perusahaan dibagikan seluruhnya sebagai dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan tidak memiliki dana internal perusahaan dan terpaksa harus menggunakan pendanaan eksternal, seperti penggunaan hutang, penerbitan saham baru dan obligasi. Penggunaan dana eksternal memiliki risiko yang tinggi dibandingkan pendanaan internal melalui laba ditahan. Penggunaan hutang mengakibatkan adanya beban bunga yang harus dibayar dan adanya batasan kreditur yang memiliki prioritas yang lebih tinggi atas hasil operasi perusahaan dibandingkan pemegang saham. Penerbitan saham baru mengakibatkan adanya biaya-biaya ekuitas dan mengurangi pengendalian pemegang saham lama terhadap perusahaan.

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama dalam menginvestasikan modalnya, yaitu untuk mendapatkan keuntungan baik dalam bentuk dividen maupun dalam bentuk *capital gain*. Di lain pihak, manajemen perusahaan juga mengharapkan adanya prospek pertumbuhan perusahaan yang baik di masa mendatang sekaligus memberikan pengembalian modal yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan di lain pihak juga

tidak menghambat prospek pertumbuhan perusahaan. Para investor yang bersifat *risk averse* (penolak risiko) berpandangan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan maka tingkat risiko juga semakin tinggi. Sehingga investor yang bersifat *risk averse* cenderung takut untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tidak membagikan proporsi dividen yang tinggi.

Para investor yang bersifat *risk averse* cenderung menganut teori *Bird in The Hand*, merasa dividen diterima pada saat ini akan lebih tinggi nilainya daripada menunggu *capital gain* yang hanya akan diterima di masa mendatang. Dengan demikian, investor yang bersifat *risk averse* akan lebih menyukai pembagian dividen daripada menunggu *capital gain*. Adanya sifat investor yang *risk averse* menyebabkan pihak manajemen perusahaan tidak berani menanamkan kembali laba perusahaan guna pertumbuhan perusahaan, karena takut kehilangan keyakinan investor yang menanamkan modalnya.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah banyak dilakukan. Zameer (2013) dalam penelitiannya terhadap perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Pakistan menyatakan bahwa *profitability*, *last year dividend* dan *ownership structure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *liquidity* menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa *size*, *leverage*, *agency cost*, *growth* dan *risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Yohannes (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Corporate Dividend Payout: In Case of Ethiopian Private Insurance Share*

Companies” menganalisis pengaruh *last year’s dividend payout, growth in sales, earnings per share, size, return on asset, liquidity, leverage, age, investment opportunity* dan *regulation* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share, liquidity, age of company in its life cycle* dan *regulation on dividend taxation* secara statistik menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap dividen. Namun, bertentangan dengan hipotesisnya, *last year’s dividend payout, growth in sales, size* dan *return on asset* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Rizqia (2013) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011 meneliti pengaruh *Managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity* terhadap *dividend payout ratio* dan *firm value*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Managerial ownership* dan *investment opportunity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *financial leverage, profitability, dan firm size* tidak berpengaruh kebijakan dividen. *Managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, investment opportunity, dan dividend policy* mempengaruhi *firm value*.

Ahmad, Gatot Nazir (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange*” menyatakan bahwa *profitability* dan *firm size* berkorelasi positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Liquidity* dan *leverage* berkorelasi negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *growth opportunities* tidak

berkorelasi secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, secara simultan semua variabel berkorelasi signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hassonn, Amjad (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Determinants of Corporate Dividend Policy: Evidence from Palestine*” menyatakan bahwa *profitability* dan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout*. *Financial leverage* dan *asset structure* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout*. Sedangkan *liquidity*, *free cash flows*, *growth opportunities* dan *ownership* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout*.

Maladjian (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks*” menganalisis pengaruh variabel *profitability*, *liquidity*, *leverage*, *firm size*, *growth*, *firm risk* and *previous year's dividend payout* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size*, *risk* dan *previous year's dividends* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *opportunity growth* dan *profitability* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Dengan melihat adanya permasalahan seperti yang telah dibahas diatas dan adanya inkonsistensi hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen *payout ratio* dengan penelitian yang berjudul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015)”.

1.2. Identifikasi Masalah

Atas latar belakang tersebut, identifikasi masalah yang muncul mengenai topik tersebut antara lain:

1. Kesulitan bagi manajemen perusahaan untuk menentukan apakah lebih baik laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditanamkan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan.
2. Adanya sifat investor yang bersifat *risk averse* (penolak risiko) menyebabkan investor takut untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tidak membagikan proporsi dividen yang tinggi.
3. Inkonsistensi hasil penelitian oleh penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut lagi.

1.3. Pembatasan Masalah

Dikarenakan oleh adanya keterbatasan waktu, pikiran dan sarana, maka penulis hanya membatasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1.4. Perumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang dibahas penulis agar penelitian ini tidak menyimpang dari tujuan yang ingin dicapai oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Apakah *growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
2. Apakah *profitability (ROA)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
3. Apakah *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
4. Apakah *previous year's dividend* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
5. Apakah *growth, profitability (ROA), firm size* dan *previous year's dividend* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui apakah *growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui apakah *profitability (ROA)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui apakah *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Untuk mengetahui apakah *previous year's dividend* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
5. Untuk mengetahui apakah *growth*, *profitability (ROA)*, *firm size* dan *previous year's dividend* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1.6. Manfaat Penelitian

1.6.1. Manfaat Teoritis

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

1.6.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi risiko kerugian.