

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) sudah di pelupuk mata. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai regulator di pasar modal terus berbenah diri dengan segala persiapan supaya bisa bersaing dengan pasar modal regional. Sejumlah emiten atau perusahaan publik di Indonesia sudah siap menghadapi MEA. Emiten wajib mengikuti segala ketentuan yang ada dan sudah disinkronisasi dengan aturan yang berlaku di negara-negara ASEAN. Pemerintah Indonesiapun melalui kepala eksekutif pengawas pasar modal OJK aktif mengikuti program dan pertemuan skala internasional dalam rangka menghadapi MEA. Hal itu diikuti dengan program pasar modal yang secara rutin dilakukan supaya pasar modal Indonesia dapat bersaing lebih baik (Nurhaida,2014).

Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih moderen dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan manufaktur (Suciptyayasa, 2013).

Perusahaan di BEI memiliki ukuran usaha yang berbeda-beda, ada yang besar dan kecil. Berdasarkan *size*-nya, perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) membagi emiten menjadi dua kelompok besar, yakni kelompok saham yang ada di papan utama dan kelompok saham yang ada di papan pengembangan. Papan utama ditujukan untuk emiten yang mempunyai ukuran (*size*) besar dan ditentukan berdasarkan laporan keuangan auditan terakhir memiliki aktiva berwujud bersih (*net tangible asset*) minimal Rp100 miliar. Papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang mempunyai tingkat kerja baik namun belum menghasilkan keuntungan maupun sebagai perusahaan yang sedang dalam penyehatan dan memiliki aktiva berwujud bersih (*net tangible asset*) minimal Rp5 miliar. Pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI terdapat 58 perusahaan yang termasuk papan utama dan 68 perusahaan yang termasuk papan pengembang. Dalam perusahaan manufakturpun terdapat perusahaan terbuka dan perusahaan perorangan (idx.co.id).

Perusahaan terbuka maupun perorangan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan maupun investornya. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan memperbesar laba yang diperoleh perusahaan tiap tahunnya. Untuk sebuah perusahaan terbuka, tujuan memaksimalkan laba yang besar tersebut dimaksudkan agar dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dengan cara membagikan dividen setiap tahunnya (Brigham dan Houston, 2006). Namun disisi lain pembagian dividen mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengekspresikan kepercayaan diri terhadap pemegang saham. Beberapa perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan mengalami kepentingan kas atau perusahaan memperbesar laba ditahan untuk melakukan reinvestasi (Novatiani,2011).

Pihak manajemen harus memutuskan berapa bagian pendapatan yang akan diinvestasikan kembali dan berapa bagian pendapatan perusahaan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini disebabkan karena tanpa adanya pembagian dividen maka dikhawatirkan para pemegang saham akan beralih ke perusahaan lain yang sudah jelas pembagiannya. Namun kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya (Wahyu,2012).

Investor memerlukan banyak informasi dalam mengambil keputusan investasi salah satunya yaitu menilai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah salah satu sumber informasi yang mengkomunikasikan keadaan keuangan dari hasil operasi perusahaan dalam periode tertentu kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan meliputi faktor rasional yang mempengaruhi penggunaan laporan keuangan yang disebut analisis fundamental. Beberapa teknik yang dapat digunakan dalam analisis data keuangan untuk mengevaluasi posisi perusahaan diantaranya adalah melakukan analisis rasio keuangan (Putu,2014).

Menurut Ikhsan (2009), analisis rasio keuangan mengungkapkan hubungan keuangan secara numerik diantara pelaporan dalam laporan keuangan dan menggunakannya untuk membandingkan secara rasional periode saat ini terhadap periode sebelumnya. Analisis rasio dapat membimbing investor membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi di masa depan. Dalam analisis rasio keuanganpun investor dapat melihat nilai perusahaan tersebut baik atau tidak.

Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya melalui pembayaran dividen dan tetap menjaga pertumbuhan ekuitas pemilik dengan cara menahan laba yang tersedia bagi pemegang saham menjadi laba di tahan. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan. Pihak manajemen harus memperhatikan kepentingan para pemegang saham dan kepentingan perusahaan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang dibayarkan. Jika dilihat kebijakan dividen merupakan salah satu dari sekian banyak kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. (Riyanto, 2001). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dilakukan karena pihak manajemen perlu menentukan apakah laba yang diperoleh badan usaha akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Lopolusi, 2013). Namun, manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Menurut Rodoni dan Ali (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Bertitik tolak dari faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut: profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), solvabilitas (X_3), aktivitas (X_4), ukuran perusahaan (X_5), dan umur perusahaan (X_6). Variabel dependen (Y) yaitu kebijakan dividen sebagai tujuan yang diharapkan investor.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividennya. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. ROE digunakan sebagai alat ukur profitabilitas karena ROE merupakan indikator yang tepat untuk mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan memperkaya pemegang sahamnya (Deitiana, 2009). Abdelsalam (2008), Aivazian (2003), Al Najjar (2009), Al Kuwari (2009) serta Yudhanto dan Aisjah (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda yaitu, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan ditemukan oleh Islam et al (2012).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang (Suharli, 2006). Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Kasmir, 2009). Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan ditemukan oleh Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008). Hasil yang

berbeda ditemukan oleh Novatiani dan Oktaviani (2012). Cara pengukurannya adalah menggunakan *Current Ratio* (CR).

Solvabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban-kewajibannya (Riyanto,1998). Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio dari hutang total hutang dengan modal sendiri. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. *Debt to equity Ratio* dinyatakan negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Prihantoro (2003), Pebriani (2008), dan namun kontradiktif dengan penelitian Suhartono (2004) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Cara pengukurannya adalah menggunakan *total assets turn over*. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009). Rizky Pebriani Utami (2008) menemukan hasil variabel TATO berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Handayani dan Hadinugroho (2009) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai

pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula. Zou et al. (2008), Ooi (2001), Al-Najjar (2009), Huang et al. (2012), dan Imran (2011) serta Hermuningsih (2007) menemukan hasil variabel *size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda yakni, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan ditemukan oleh Jeong (2011), Arif dan Akbar (2013), Ahmed dan Javid (2008) serta Novatiani dan Oktaviani (2012).

Umur perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Perusahaan yang sudah lama dan mapan cenderung untuk membayarkan dividen dalam jumlah yang besar (Grullon, et al., 2002). Secara teoritis perusahaan yang telah lama berdiri akan dipercaya oleh penanam modal (investor) daripada perusahaan yang baru berdiri, karena perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada perusahaan baru berdiri. Umur perusahaan menurut Farid (1998) adalah umur sejak berdirinya hingga perusahaan telah mampu menjalankan operasinya.

Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali.

Berdasarkan latar belakang penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN**

MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2013”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah yang dapat diambil dalam penelitian ini :

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada papan utama dan papan pengembang periode 2009-2013?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada papan utama dan papan pengembang periode 2009-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada papan utama dan papan pengembang periode 2009-2013.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada papan utama dan papan pengembang periode 2009-2013.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan penelitian berupa kegunaan praktis :

a. Perusahaan

Hasil analisis ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan manajer dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

c. Investor

Membantu para investor dalam membuat keputusan investasi dengan mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Investor juga dapat membuat keputusan investasi saham pada perusahaan yang termasuk papan utama atau papan pengembang.