



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

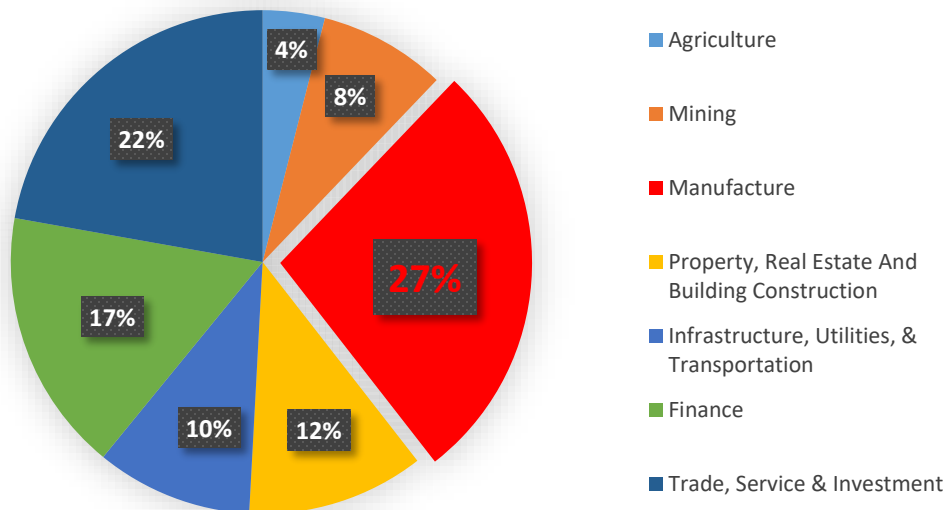
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam memperoleh tambahan modal, perusahaan dapat melakukan penjualan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah perusahaan yang terdaftar paling banyak di BEI adalah sektor manufaktur. Berikut merupakan grafik perbandingan jumlah perusahaan di BEI berdasarkan sektor usaha:

Gambar 1.1
Proporsi Sektor Perusahaan di BEI

Sektor BEI

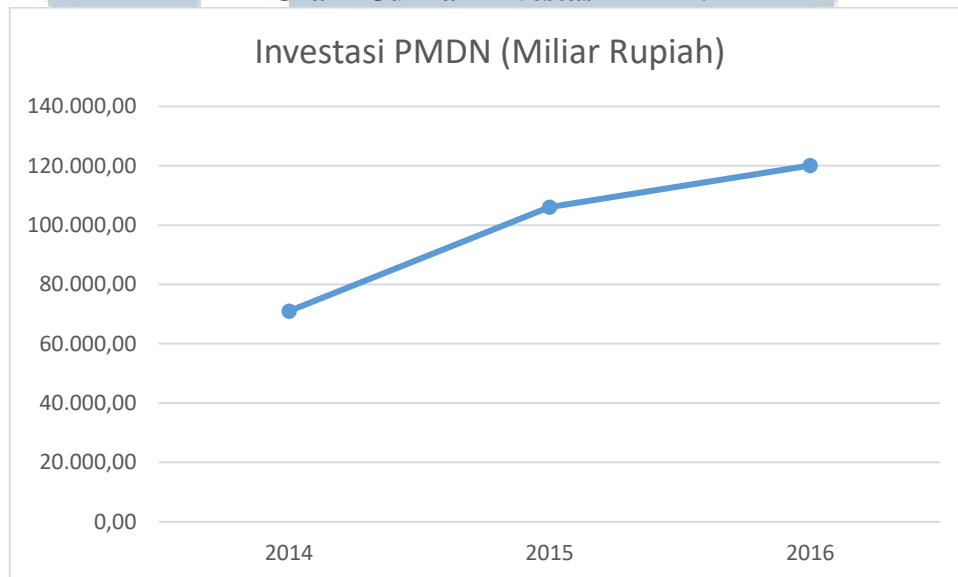


Sumber : Factbook (2016)

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur tercatat sebesar 27% dari jumlah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dapat

menunjukkan bahwa jumlah investasi yang dilakukan investor pada perusahaan sektor manufaktur memiliki peranan yang cukup besar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya persentase perusahaan manufaktur di BEI juga dapat di gambarkan dari investasi yang ditanamkan ke dalam perusahaan-perusahaan. Investasi ini dapat berupa investasi dari dalam negeri maupun dari pihak asing. Berikut merupakan grafik mengenai jumlah investasi dari dalam negeri pada sektor manufaktur untuk periode 2014-2016:

Gambar 1.2
Grafik Jumlah Investasi PMDN

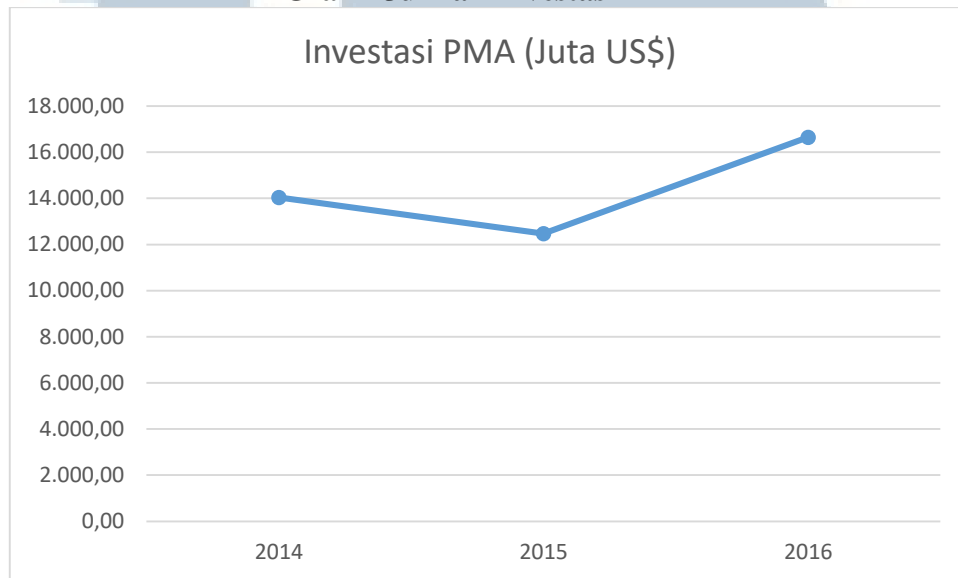


Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), 2017

Berdasarkan Gambar 1.3 menunjukkan bahwa secara total terjadi peningkatan nilai investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) pada sektor manufaktur yang meningkat pada tahun 2014 sampai 2015 sebesar 49%. Dan terus mengalami peningkatan dari tahun 2015 ke 2016 sebesar 13% sehingga secara keseluruhan nilai investasi pada sektor manufaktur terhitung meningkat. Hal ini juga dialami oleh

investasi Penanaman Modal Asing (PMA). Berikut merupakan grafik jumlah investasi penanaman modal asing pada sektor manufaktur tahun 2014-2016.

Gambar 1.3
Grafik Jumlah Investasi PMA



Sumber : Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), 2017

Berdasarkan Gambar 1.4 menunjukkan bahwa secara total Penanaman Modal Asing (PMA) pada sektor manufaktur tahun 2014 ke 2016 mengalami penurunan sebesar 11%. Namun pada tahun 2015 ke 2016 sektor manufaktur mengalami peningkatan jumlah investasi sebesar 33,5%.

Tambahan dana atau modal yang didapatkan oleh perusahaan yang berasal dari investor dapat digunakan untuk melakukan ekspansi perusahaan, penambahan aset, peningkatan produksi, peningkatan infrastruktur, dll, yang dapat mendorong peningkatan penjualan sehingga memungkinkan terjadinya peningkatan *net income* perusahaan. Investor dalam melakukan investasi mengharapkan pengembalian yang

berupa *capital gain* dan dividen. Semakin tinggi *net income* maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Net income perusahaan manufaktur dari tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan yaitu dari Rp 74.402 miliar menjadi Rp 63.225 miliar atau sebesar 15%. Penurunan tingkat laba bersih dapat berdampak pada penurunan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. Namun, jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2015 ke 2016 mengalami kenaikan sebesar 18% yang awalnya sebesar Rp 40.022 miliar meningkat menjadi Rp 47.152 miliar. Sebagai contoh perusahaan Indofood yang mengalami penurunan laba, akan tetapi dividen yang dibagikan mengalami peningkatan. Hal tersebut dibuktikan dari laporan keuangan perusahaan Indofood tahun 2015 dengan laba yang dihasilkan pada tahun 2014 sebesar Rp 5.229 miliar menurun pada tahun 2015 sebesar Rp 3.709 miliar atau sebesar 29%. Sedangkan dividen yang dibagikan pada tahun 2015 atas laba 2014 sebesar Rp 1.475 miliar. Jumlah ini meningkat menjadi Rp 2.083 miliar atau sebesar 41,2% pada tahun 2016 (www.idx.co.id).

Kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan dapat diperoleh dari pihak eksternal dan internal. Dana eksternal salah satunya dapat diperoleh dari penerbitan saham. Kelebihan dari penerbitan saham adalah perusahaan mendapatkan dana dari pihak eksternal tanpa harus memperbesar biaya keuangan seperti untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Sedangkan kelemahan dari penerbitan saham adalah kepemilikan perusahaan akan berkurang dan kontrol terhadap perusahaan pun juga akan berkurang. Untuk mempertahankan minat investor dalam membeli saham,

perusahaan harus dapat menunjukkan kinerja yang baik sehingga mampu memberikan pengembalian kepada investor. Investor yang tertarik melakukan investasi pada suatu perusahaan mengharapkan tingkat pengembalian dalam bentuk *capital gain* dan dividen. Jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan tergantung dari keputusan manajemen yang dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Untuk dapat memberikan dividen, perusahaan harus memiliki kecukupan kas & saldo laba. Saldo laba merupakan akumulasi laba pada periode-periode sebelumnya. Dan untuk mempertahankan tingkat dividen yang diberikan kepada pemegang saham, maka perusahaan harus menjaga kinerja agar tingkat dividen dapat dipertahankan atau ditingkatkan. Peningkatan kinerja ditandai dengan adanya peningkatan pada produksi perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya jumlah pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan, sehingga investor tertarik untuk membeli saham pada industri tersebut dengan mengharapkan adanya jumlah pembagian dividen yang meningkat bagi para investor dan juga mengharapkan adanya kenaikan *capital gain* seiring dengan bertumbuhnya industri.

Dividen merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Rencana pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Hikmah, 2013). Dividen sendiri terbagi dalam beberapa jenis seperti dividen tunai, dividen properti, dividen saham, dan dividen likuiditas. Pembagian dividen memiliki mekanisme pembayaran. Mekanisme tersebut terbagi dalam 3 tanggal penting, yaitu tanggal pengumuman, tanggal pencatatan, dan tanggal pembayaran

(Sjahrial, 2014). Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang diperoleh dari *Dividend Per Share (DPS)* dibagi dengan *Earning Per Share (EPS)* (Suci, 2016). Semakin tinggi *DPR*, maka semakin besar jumlah laba yang dibagikan perusahaan dalam bentuk dividen (Weygandt *et al*, 2017). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawati (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, *collateralizable assets*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Juga penelitian yang telah dilakukan oleh Argamaya (2014) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Laim (2015), Samrotun (2015), Widhianningrum (2013), Sari (2015), Suci (2016), dan Budiman (2016) yang menyatakan terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi tinggi dan rendahnya tingkat dividen yang diberikan oleh perusahaan, penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, *collateralizable assets*, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Pertumbuhan aset akan digunakan sebagai indikator dari pertumbuhan perusahaan, *Debt to Equity Ratio (DER)* akan digunakan sebagai indikator dari kebijakan utang. Sementara *Return On Asset (ROA)* akan digunakan sebagai indikator dari profitabilitas.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk

meningkatkan ukuran perusahaan (Setiawati, 2016). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan (Budiman, 2016). Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) diukur dengan perubahan jumlah total aset yang diperoleh dengan menghitung total aset tahun ini dikurangi tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Semakin tinggi *firm growth* menandakan semakin besar penambahan aset yang terjadi pada perusahaan. Penambahan aset atau sumber daya perusahaan ini dapat digunakan untuk peningkatan produksi. Peningkatan jumlah produksi yang berdampak pada peningkatan penjualan yang jika diikuti dengan efisiensi beban operasional dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika pendapatan meningkat maka laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham akan mengalami peningkatan sehingga *earning per share* mengalami peningkatan. Peningkatan *earning per share* yang diikuti dengan peningkatan pembagian dividen yaitu *dividend per share* akan menyebabkan *dividend payout ratio* yang meningkat. Oleh karena itu, semakin tinggi perubahan jumlah total aset semakin besar pula jumlah dividen yang dibagikan perusahaan sehingga *DPR* juga meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Budiman (2016). Namun penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawati (2016) dan Sari (2015) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Laim (2015), dan Swastyastu (2014) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kebijakan utang. Utang merupakan dana eksternal perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan saat perusahaan kekurangan dana (Setiawati, 2016). Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. Kebijakan utang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan membagi total utang dengan total modal untuk mengetahui seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan modal perusahaan. Semakin rendah *DER* menandakan semakin kecil utang perusahaan sehingga beban keuangan yang harus dibayarkan perusahaan akan berkurang. Hal ini akan meningkatkan jumlah *net income*, sehingga *retained earning* juga meningkat yang artinya jumlah laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen akan meningkat. Dengan mengurangi jumlah utang, maka dana yang harus dikeluarkan untuk membayar beban bunga utang dan pokok utang pun akan berkurang, sehingga *net income* meningkat. Semakin rendah *debt equity ratio* maka semakin besar kemungkinan peningkatan *dividend per share* sehingga *dividend payout ratio* mengalami peningkatan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Laim (2015). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2016), Sumanti (2015), Rahayuningtyas (2014), dan Fadli (2014) menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *collateralizable assets*. *Collateralizable assets* adalah aset yang dapat dijaminkan kepada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan (Argamaya, 2014). Istilah *collateral* juga digunakan

untuk aset tetap yang dijaminan untuk utang (Ross, Westerfield, Jordan, 2015). *Collateralizable assets* diukur dengan membagi total aset tetap dengan total aset untuk mengetahui seberapa besar jumlah aset tetap dalam keseluruhan jumlah aset milik perusahaan. Semakin tinggi *collateralizable assets* menandakan semakin banyak jumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi *collateralizable assets*, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan pendanaan dari utang. Pendanaan dari utang yang mampu menghasilkan peningkatan pendapatan yang melebihi biaya keuangan menyebabkan peningkatan laba. Laba yang meningkat menyebabkan *earning per share* meningkat dan jika diikuti oleh peningkatan jumlah dividen yang dibagikan dalam bentuk *dividen per share*, maka akan menyebabkan peningkatan *dividend payout ratio*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mangasih (2017). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Liwe (2014) dan Setiawati (2016) menunjukkan bahwa variabel *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih (Budiman, 2016). Dengan semakin besarnya aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak sumber daya yang dapat digunakan untuk peningkatan kinerja dan ekspansi, sehingga dapat memperbesar ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Log natural* dari total aset untuk mengetahui seberapa besar perusahaan yang diukur dari seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ukuran

perusahaan menandakan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan aset berupa aset tetap ataupun aset lancar seperti kas dan *inventory* akan menyebabkan peningkatan penjualan yang jika diikuti dengan efisiensi beban operasional dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika pendapatan meningkat maka laba yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham akan mengalami peningkatan sehingga *earning per share* mengalami peningkatan. Peningkatan *earning per share* yang diikuti dengan peningkatan pembagian dividen yaitu *dividend per share* akan menyebabkan *dividend payout ratio* yang meningkat. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2016) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Laim (2015), Hikmah (2013), Swastyastu (2014), Samrotun (2015), dan Fadli (2014) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kelima yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima (Lioew, 2014). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba dengan membagi *net income* dengan *average total asset*. Semakin tinggi *ROA* menandakan semakin besar laba perusahaan yang dihasilkan oleh penggunaan aset. Semakin tinggi *ROA* artinya semakin efektif

perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan. Jika *ROA* meningkat, artinya semakin besar kemungkinan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki perusahaan dan mampu melakukan efisiensi beban operasional yang dapat meningkatkan jumlah pendapatan perusahaan, sehingga *retained earning* meningkat. Dengan meningkatnya laba, maka *earning per share* akan meningkat dan jika diikuti dengan kenaikan *dividend per share*, maka *dividend payout ratio* meningkat. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lioew (2014), Sari (2015), Samrotun (2015), dan Argamaya (2014) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Laim (2015), Swastyastu (2014), Hikmah (2013), Widhianingrum (2013), Suci (2016), Sumanti (2015), Fadli (2014) dan Ahmed (2015) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawati (2016), adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian ini menambahkan satu (1) variabel independen, yaitu variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets (ROA)* yang mengacu pada penelitian Argamaya (2014).
2. Penelitian Setiawati (2016) menggunakan periode penelitian dari tahun 2012-2014, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode waktu yang berbeda yaitu tahun 2014-2016.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, ditetapkan judul dari penelitian ini sebagai berikut: **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016).”**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, *collateralizable assets*, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan variabel dependen kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Objek dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti yaitu sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan perubahan total aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kebijakan utang yang diprosikan dengan *debt equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan $\ln(\text{total aset})$ berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

5. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan *return on asset* (*ROA*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang:

1. Pengaruh positif pertumbuhan perusahaan yang di proksikan dengan menggunakan pertumbuhan total aset terhadap kebijakan dividen.
2. Pengaruh negatif kebijakan utang yang diproksikan dengan menggunakan *debt equity ratio* (*DER*) terhadap kebijakan dividen.
3. Pengaruh positif *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen.
4. Pengaruh positif ukuran perusahaan yang diproksikan dengan $\ln(\text{total aset})$ terhadap kebijakan dividen.
5. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan *return on asset* (*ROA*) terhadap kebijakan dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, baik yang membacanya maupun yang secara langsung terkait di dalamnya. Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini membantu investor untuk melihat faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen yang lebih tinggi sehingga membantu proses pengambilan keputusan bagi investor dalam kegiatan investasi.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi emiten terutama pihak manajemen dalam membuat kebijakan dividen dimana pihak manajemen dapat lebih kompeten untuk memutuskan berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai masukan terhadap isu-isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen dan kebijakan terhadap dividen khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah dan memperdalam pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen khususnya pada perusahaan manufaktur.

5. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai bahan referensi konseptual bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan pengetahuan dalam bidang pendidikan akuntansi.

1.6 Sistematika Penulisan

untuk mempermudah dan memberikan gambaran yang jelas mengenai isi dari penelitian ini, pembahasan dilakukan secara komprehensif dan sistematis meliputi:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang dari penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, uraian mengenai pengertian Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen, pengertian variabel-variabel independen yang terbagi menjadi pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, *collateralizable assets*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab metodologi penelitian membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian,

teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, metode analisis data, hipotesis dan pengujian hipotesis.

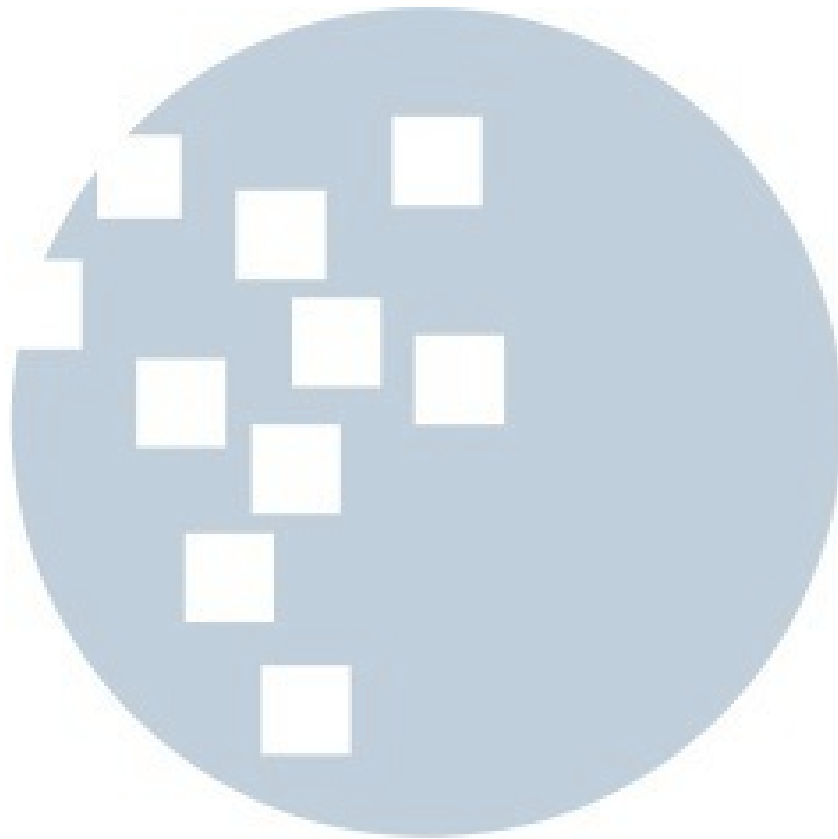
BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan isi pokok dari keseluruhan penelitian ini. Bab ini memaparkan hasil pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan data tersebut.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Bab simpulan dan saran membahas mengenai uraian simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat diberikan berkaitan dengan penelitian





UMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA