



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.

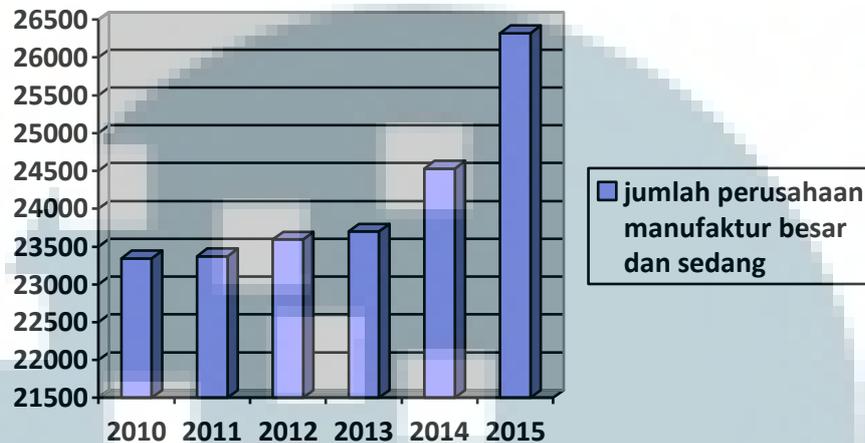
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Horngren, Datar dan Rajan (2015), industri manufaktur adalah perusahaan sektor yang membeli bahan dan komponen, lalu mengubahnya menjadi barang jadi, contohnya perusahaan otomotif seperti Jaguar, produsen telepon seluler seperti Nokia dan perusahaan pengolahan makanan seperti Heinz. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang berperan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Permintaan atas kebutuhan dari masyarakat mendorong meningkatnya jumlah perusahaan manufaktur dalam memenuhi kebutuhan, sehingga menciptakan adanya persaingan antara sektor industri manufaktur baik skala sedang maupun besar. Menurut Badan Pusat Statistik, perusahaan industri dikategorikan sedang, apabila mempunyai tenaga kerja antara 20 sampai dengan 99 orang, sedangkan dikategorikan besar, apabila mempunyai tenaga kerja 100 orang atau lebih. Hal ini dapat dibuktikan dengan adanya peningkatan yang terjadi pada jumlah perusahaan manufaktur menurut Badan Pusat Statistik, yaitu:

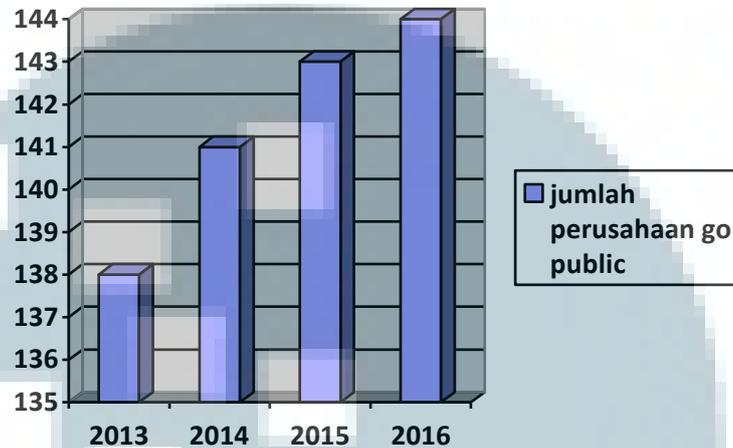
Grafik 1.1
Jumlah Perusahaan Industri Manufaktur Besar dan Sedang Tahun 2010-2015



Sumber : Badan Pusat Statistik (2017)

Berdasarkan grafik di atas, jumlah perusahaan industri manufaktur besar dan sedang selalu mengalami peningkatan dari tahun 2010 hingga 2015, yaitu pada tahun 2010 terdapat 23.345 perusahaan, tahun 2011 terdapat 23.370 perusahaan, tahun 2012 terdapat 23.592 perusahaan, tahun 2013 terdapat 23.698 perusahaan, tahun 2014 terdapat 24.529 perusahaan dan tahun 2015 terdapat 26.322 perusahaan. Data-data tersebut merupakan jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur baik yang telah *go public* dan yang belum *go public*. Berikut ini merupakan jumlah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*), yaitu:

Grafik 1.2
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*)

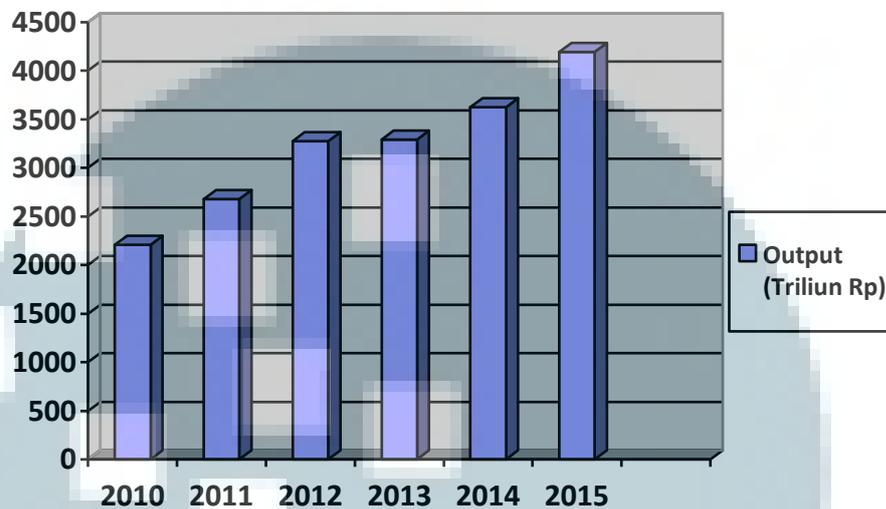


Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan grafik di atas, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013 hingga tahun 2016 mengalami peningkatan setiap tahunnya, yaitu pada tahun 2013 sebanyak 138 perusahaan, tahun 2014 sebanyak 141 perusahaan, tahun 2015 sebanyak 143 perusahaan, tahun 2016 sebanyak 144 perusahaan. Seiring meningkatnya jumlah perusahaan manufaktur besar dan sedang memiliki dampak pada kegiatan produksi perusahaan manufaktur yang juga akan meningkat. Hal ini dapat dilihat dari nilai output industri manufaktur besar dan sedang yang juga mengalami peningkatan, yaitu sebagai berikut:

Grafik 1.3

Nilai Output Industri Manufaktur Besar dan Sedang Tahun 2010-2015



Sumber: Badan Pusat Statistik (2017)

Berdasarkan Grafik 1.3 dapat dijelaskan bahwa, nilai output industri manufaktur besar dan sedang secara berturut-turut mengalami peningkatan dari tahun 2010-2015, yaitu sebesar Rp 2.208 triliun, Rp 2.678 triliun, Rp 3.274 triliun, Rp 3.289 triliun, Rp 3.624 triliun dan Rp 4.193 triliun. Hal ini dapat menunjukkan perusahaan manufaktur sedang bertumbuh pada tingkat produksi. Dalam mempertahankan pertumbuhan tersebut, perusahaan industri manufaktur membutuhkan pendanaan yang dapat dilakukan melalui pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari pihak dalam perusahaan contohnya modal pemilik dan laba yang ditahan (*retained earnings*), sedangkan pendanaan eksternal merupakan pendanaan yang berasal dari berutang dengan pihak luar perusahaan, seperti dari pihak bank, kreditor dan penerbitan saham. Dalam menerbitkan saham, perusahaan manufaktur memperoleh modal yang berasal dari investor yang mengharapkan adanya tingkat

pengembalian. Oleh sebab itu, perusahaan harus bersikap bijaksana dalam mengalokasikan laba untuk menyejahterahkan kepentingan pemegang saham dan perusahaan. Contohnya adalah pada tahun 2016, PT. Kalbe Farma Tbk memiliki laba bersih sebesar Rp 2,3 triliun, dimana laba bersih mengalami peningkatan sebesar 14,25% dari laba bersih tahun 2015. Peningkatan laba bersih berdampak pada pembagian dividen tunai pada tahun 2017 sebesar Rp 1,03 triliun dengan rasio pembagian dividen sekitar 44,8% atas laba bersih tahun buku 2016. Menurut Vidjongtius selaku direktur, pembagian rasio dividen telah dipertimbangkan dengan kebutuhan dana operasional dan investasi perusahaan, seperti rencana pengembangan perseroan.

Secara garis besar, sumber pembiayaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu pembiayaan utang dan pembiayaan ekuitas. Pembiayaan utang (*debt financing*) adalah pembiayaan yang dilakukan dengan cara menerbitkan surat utang, seperti wesel ataupun obligasi. Dalam hal ini, kebutuhan dana perusahaan diperoleh dengan cara melakukan pinjaman atau berutang kepada kreditor. Sedangkan yang dimaksud dengan pembiayaan ekuitas (*equity financing*) adalah pembiayaan yang bersumber dari modal sendiri (untuk jenis perusahaan perorangan dan firma) atau pembiayaan yang dilakukan dengan cara menerbitkan surat ekuitas, yaitu saham (Hery,2016).

Menurut Bursa Efek Indonesia, saham (*share*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena

saham mampu memberikan tingkat keuntungan berupa pengembalian/ *return* bagi para pemegang saham dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pendistribusian yang dilakukan oleh pihak perusahaan dalam bentuk tunai atau saham kepada para pemegang sahamnya secara proporsional (sebanding dengan kepemilikan yang dimiliki) (Weygandt, Kimmel dan Kieso, 2015). Sedangkan menurut Sari, Oemar dan Andini (2016), *capital gain* adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham dan obligasi atau dalam bidang properti, di mana nilainya melebihi harga pembelian. Bagi pemegang saham yang tidak suka berspekulasi dan menghindari risiko *capital loss*, yaitu berupa kondisi di mana investor atau pemegang saham menjual sahamnya lebih rendah dari harga beli karena diakibatkan fluktuasi harga saham dan terkadang harga saham terus mengalami penurunan sehingga mengakibatkan kerugian, maka pemegang saham akan memilih dividen daripada *capital gain* (Vidia dan Darmayanti, 2016).

Dalam keputusan membagikan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Juliana, 2015). Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan 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 (Silaban dan Purnawati, 2016). Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013), laba ditahan atau *retained*

earnings adalah laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan di masa depan. Kebijakan dividen pada perusahaan melibatkan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan saling bertentangan, yaitu pemegang saham yang mengharapkan dividen, dan perusahaan yang mengharapkan laba yang ditahan (Muhammad, 2009 dalam Devi dan Erawati, 2014). Oleh karena itu, kebijakan dividen perlu diperhatikan dalam setiap perusahaan karena saat perusahaan memiliki potensi yang besar dalam membagikan dividen, maka perusahaan memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan sedang dalam keadaan yang baik dan menguntungkan, sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan dapat memberikan dampak positif yang akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Sedangkan sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk menahan laba, maka perusahaan memiliki potensi yang besar untuk melakukan kegiatan investasi di masa mendatang, namun potensi perusahaan dalam membagikan persentase laba berupa dividen akan kecil. Oleh karena itu, penting oleh perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen yang dapat dilakukan dengan menyeimbangkan kebijakan dengan kondisi suatu perusahaan.

Oleh sebab itu, kebijakan dividen pada setiap perusahaan berbeda-beda karena dipengaruhi oleh berbagai faktor. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen terdiri dari 5 (lima) variabel, yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang

dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Iswara, 2017). Dengan semakin tingginya *DPR* semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan dan semakin besar dividen dibagikan kepada pemegang saham (Agustina dan Andayani, 2016).

Dalam penelitian ini, variabel independen pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Oktaviani dan Basana, 2015). Perhitungan profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity (ROE)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola *equity* untuk menghasilkan laba bersih perusahaan (Weygandt, Kimmel dan Kieso, 2015). Selain itu, *Return on equity* juga merupakan indikator yang tepat bagi investor untuk bertujuan mengukur keberhasilan bisnis dalam memperkaya pemegang sahamnya untuk memperoleh dividen lewat investasi yang menurut investor menguntungkan (Sarmiento dan Dana, 2016). Semakin tinggi *return on equity (ROE)*, menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dengan *equity* yang dimiliki meningkat, sehingga perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memiliki potensi yang besar membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau *dividend payout ratio* perusahaan tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Silaban dan Purnawati (2016), Lestari dan Sulistyawati (2017) dan Yudianta dan Yadyana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel independen yang kedua adalah *leverage*. *Leverage* adalah ukuran rasio utang perusahaan yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Damayanti, 2015). Dalam mengukur *leverage* digunakan rasio *debt equity ratio (DER)*. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage*, menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri (Sari dan Sudjarni, 2015). Oleh karena itu, semakin tinggi *debt equity ratio (DER)* menandakan bahwa perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri.

Perusahaan dengan tingkat *debt equity ratio* yang tinggi lebih berisiko karena memiliki kewajiban untuk membayar pokok utang (*principal*) dan bunga. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang diterima oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memprioritaskan terlebih dahulu untuk membiayai semua kewajibannya dan memiliki potensi yang rendah dalam membagikan labanya berupa dividen kepada para pemegang saham atau jumlah *dividend payout ratio* perusahaan rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian Pramana dan Sukartha (2015), Sari dan Sudjarni (2015) dan Devi dan Erawati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel independen selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan (Sari, Oemar dan Andini, 2016). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan natural logaritma dari *total asset*. Semakin tinggi aset perusahaan menggambarkan semakin besar ukuran perusahaan. Semakin tinggi jumlah aset, perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga perusahaan memiliki potensi untuk memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki potensi yang besar dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham atau *dividend payout ratio* perusahaan tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian Devi dan Erawati (2014) yang dinyatakan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Dana (2017) dan Agustina (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel independen selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan dan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukan menunjukkan pengembangan yang baik dari sudut pandang investor (Silaban dan Purnawati, 2016). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun ke tahun dengan cara mengurangi total aset pada tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya, lalu dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Tingkat

pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi (Budiman dan Harnovinsah, 2016). Semakin tinggi pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya untuk membiayai investasi dan pertumbuhan untuk kebutuhan di masa mendatang, sehingga potensi perusahaan dalam membagikan dividen rendah atau *dividend payout ratio* perusahaan rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015) dan Destriana (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel independen yang terakhir adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham dalam suatu perusahaan (Silaban dan Purnawati, 2016). Struktur kepemilikan dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Damayanti (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah bentuk kepemilikan saham yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan (sebagai investor) yang menanamkan saham pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen dalam suatu perusahaan. Kepemilikan manajemen yang tinggi menyebabkan manajemen mempunyai kontrol yang tinggi atas perusahaan termasuk kontrol atas membagikan dividen. Manajerial sebagai pemilik tentunya memiliki kepentingan agar perusahaan memberikan dividen,

sehingga perusahaan memiliki potensi yang besar dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham atau *dividend payout ratio* perusahaan tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Silaban dan Purnawati (2016), Sumartha (2016) dan Jayanti dan Puspitasari (2017) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan hasil replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian (Devi dan Erawati, 2014). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel Independen

Dalam penelitian ini, dilakukan penambahan variabel sebanyak 3 (tiga) variabel, yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan yang berasal dari penelitian yang dilakukan oleh Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016).

2. Periode

Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2013-2016 sedangkan periode penelitian (Devi dan Erawati, 2014) adalah 2010-2012.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur Di BEI tahun 2013-2016)”**

1.2 Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian masalah yang akan dibahas, adapun pembatasan masalah yang ditentukan pada penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini melakukan pembatasan masalah terhadap variabel independen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari 5 (lima), yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt equity ratio*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan natural logaritma total *asset*, pertumbuhan perusahaan yang dihitung berdasarkan selisih antara total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya dan struktur kepemilikan yang diproksikan dengan struktur kepemilikan manajerial.
2. Dalam penelitian ini menggunakan sampel dengan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI selama periode 2013-2016.
3. Penelitian ini menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang diproksikan dengan rasio *Dividend Payout Ratio*.

1.3 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan pada *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan pada *Dividend Payout Ratio (DPR)*?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan pada *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan pada *Dividend Payout Ratio (DPR)*?
5. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan pada *Dividend Payout Ratio (DPR)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan melalui rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
4. Memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Memperoleh bukti empiris pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang diperoleh diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan perusahaan menentukan keputusan dalam hal kebijakan dividen.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan acuan bagi investor untuk dapat menganalisa penyebab besar atau kecilnya dividen yang akan diterima oleh investor terkait dengan pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat berpengaruh dalam mengambil keputusan untuk dilakukannya investasi atau tidak.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Dengan melakukan penelitian ini, terdapat dampak positif yang diperoleh untuk peneliti, yaitu menambah wawasan peneliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen dan dapat berpikir lebih luas dan belajar untuk menganalisis secara nyata dengan menggunakan penelitian ini. selain itu dapat dijadikan sebagai data pendukung/ telaah literatur dalam melakukan penelitian yang sejenis.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini memberikan gambaran secara keseluruhan uraian yang akan dibahas. Secara garis besar terdapat 5 (lima) bagian, yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH LITERATUR

Pada bab ini dijelaskan mengenai teori-teori yang digunakan untuk mendukung hasil penelitian yang bersumber dari situs resmi dan penelitian sebelumnya. Teori-teori yang akan dibahas mengenai dividen, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan dan perumusan hipotesis dari rumusan masalah yang akan diuji, serta model dari penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai gambaran objek penelitian, metode penelitian yang digunakan, penjabaran mengenai variabel penelitian, teknik yang digunakan dalam memperoleh data dan pengambilan sampel yang dipilih, serta teknik analisa data dalam pengujian hipotesis.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan hasil yang diperoleh dari penelitian dan analisa terhadap data yang telah diolah beserta penjelasannya.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai simpulan dan saran atas penelitian yang dilakukan.