

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Salah satu keputusan penting perusahaan yang berkaitan dengan penghitungan keuntungan yang akan dibagikan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang harus diperhatikan manajemen untuk mengelola perusahaan, karena kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap banyak pihak, baik internal maupun eksternal. Pembagian dividen adalah salah satu sinyal positif untuk kreditor bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga dan pokok pinjaman (Devi dan Erawati, 2014)

Adanya inisiasi dividen diharapkan distribusi dari pemegang saham atau investor dapat dilakukan secara konsisten dalam pembayaran kas dividen dalam waktu yang tidak terbatas. Investor melihat bahwa inisiasi dividen pertama memberikan pandangan tentang ekspektasi perusahaan di masa yang akan datang.

Inisiasi dividen merupakan indikasi pertama bersifat publik tentang kesediaan manajer untuk mendistribusikan kelebihan kas kepada pemegang saham dibandingkan dengan menginvestasikannya dalam proyek – proyek baru. Kebijakan inisiasi dividen merupakan indikasi awal yang terkait dengan keputusan dan penetapan mengenai besarnya *payout* dan *timing* dari pembayaran *dividen* pasca IPO (*Initial Public Offering*) (Akhadiyah, 2015).

Menurut Mandala (2014) kebijakan inisiasi dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Alasan menggunakan *Dividen Payout Rasio*

(DPR) sebagai *variable dependen* karena DPR menentukan porsi laba yang akan dibagi ke pemegang saham dan ditahan sebagai bagian dari laba yang akan ditahan. Dalam strategi inisiasi dividen berkaitan dengan dua aspek. Pertama, aspek penentuan *payout* yang ditetapkan dengan seberapa banyak *dividen* yang akan dikeluarkan pada pertama kali (*Initial Dividen Payout*) oleh perusahaan. Kedua, aspek *timing* yaitu penentuan waktu kapan perusahaan akan melakukan inisiasi dividen setelah perusahaan mengalami *go public*.

Penetapan *payout* atau besarnya inisiasi dividen yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham (*initial dividend payout*) merupakan masalah pertama yang dihadapi oleh manager perusahaan, manager cenderung untuk menghindari adanya penurunan dividen dan tak terbayarnya dividen dalam periode - periode tertentu di masa yang akan datang karena hal tersebut dapat merusak reputasinya di mata investor. Manager lebih suka membayar dividen secara stabil dan cenderung menghindari suatu kenaikan dividen pada tingkat tertentu yang tidak dapat dijamin konsistensinya di masa yang akan datang karena tidak adanya dukungan dari prospek kinerja (*profitabilitas*) perusahaan. Manager melakukan hal tersebut karena mereka yakin bahwa pemegang saham lebih menyukai aliran dividen yang stabil daripada dividen berfluktuasi. Perusahaan dengan prospek kinerja yang lemah akan menghindari untuk membayar dividen pertama dengan *payout* yang tinggi karena memiliki risiko yang lebih besar untuk tidak

dapat dipertahankan pada periode-periode selanjutnya. Diharapkan besarnya *initial dividend payout* akan memberikan sinyal tentang status kinerja perusahaan yang melakukan inisiasi dividen.

Perusahaan bersedia melakukan inisiasi dividen pastinya sudah melihat perkembangan perusahaan yang akan terjadi dimasa yang akan datang, yang didukung oleh pembayaran dividen yang tepat waktu dan pembayaran dividen regular selanjutnya. Perusahaan yang belum siap dalam membagikan dividen pertamanya dipandang belum memiliki finansial dalam kebijakan dividennya. Apabila perusahaan tetap membagikan *dividen* ditakutkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Beberapa tahun sebelumnya, perusahaan-perusahaan sektor konsumsi Indonesia dikenal tahan terhadap krisis yang sempat terjadi. Pada saat krisis, kinerja dan pergerakan saham memang ikut turun, akan tetapi tidak signifikan. Setelah itu, kinerja perusahaan *consumer goods* ini dapat pulih dengan begitu cepatnya. Sepanjang tahun 2014 hingga semester pertama, kinerja penjualan emiten-emiten sub sektor makanan dan minuman masih mencatatkan kenaikan. Rata-rata pertumbuhan penjualan emiten seperti perusahaan Tiga Pilar Sejahtera yang tercatat tumbuh 37% atau Tri Bayan Tirta yang mencatatkan pertumbuhan signifikan sebesar 47%. Sedangkan pada emiten rokok masih mencatatkan pertumbuhan positif. Pendapatan PT. Gudang Garam Tbk dan Bentoel Internasional Investama Tbk, bahkan masih bisa tumbuh hingga di atas 20%. Pada sub sektor farmasi, dengan semakin bertumbuhnya populasi masyarakat Indonesia membuat perusahaan farmasi

akan semakin berkembang pesat. Mayoritas perusahaan farmasi mencatat pertumbuhan pendapatan yang positif ( Nugraha, 2016).

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan inisiasi dividen adalah profitabilitas. Menurut Jannati (2010), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (profit). Profit ini yang akan menjadi suatu ukuran dividen dalam perusahaan. Dilihat apakah dividen tunai atau dividen saham. Dalam pengukuran profitabilitas yaitu ROI (*Return On Investment*) atau ROA (*Return On Asset*) yang merupakan ukuran dari pembagian keuntungan dalam perusahaan, karena rasio ini melihat bahwa keuntungan dari keseluruhan dana yang diinvestasikan. Perusahaan tidak hanya mendapat modal dari aset sendiri ada pula yang disediakan dari pendanaan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian modal sendiri yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit (Marieta & Sampurno, 2013).

Ada beberapa pandangan mengenai kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Demirgunes (2015), Mawarni (2014), dan Hardiatmo (2012) menghasilkan bahwa profitabilitas yang tinggi menurunkan dividen karena perusahaan mempunyai laba yang semakin tinggi, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan atau investasi sehingga mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Variabel yang ada di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Bagi peneliti dapat memberikan informasi kepada investor dalam melakukan analisis

laporan keuangan yang berhubungan dengan investasi keuangan perusahaan. Menurut Adediran dan Alade (2013), Afriani (2015), serta Arko (2014) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pada profitabilitas rendah perusahaan tetap membayar dividen kepada investor. Kedua penelitian itu saling berbeda pendapat mengenai profitabilitas, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Selain itu, *Leverage* juga mempengaruhi kebijakan inisiasi dividen. Dewi (2016) menjelaskan bahwa *Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *Leverage*, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. *Leverage* dapat mempengaruhi keuntungan para pemegang saham perusahaan, namun tidak dapat mempengaruhi biaya permodalan keseluruhan dalam suatu perusahaan. Perhitungan untuk mengukur *Leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dapat dibiayai oleh dana hutang.

Menurut Marietta & Sampurno (2013) jika *Leverage* dalam bentuk *debt equity ratio* mengalami kenaikan, maka akan berdampak ke dividen yang diberikan kepada investor, sehingga *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Tania (2013), Devi (2013) dan Wijayanti (2013) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin

besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan. Pada perusahaan besar mereka akan cenderung untuk membagikan dividen dalam jumlah tinggi untuk menjaga reputasi dimata investor. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Herdianto (2013), Yanti (2014) serta Ahmad dan Wardani (2014) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

*Growth* juga termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan inisiasi *dividen*. *Growth* merupakan aktiva atau aset yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Marietta & Sampurno, 2013). Indikator yang digunakan dalam *Growth* yaitu *asset to Growth* atau total aset yang menunjukkan pertumbuhan aset. *Growth* didapatkan dari pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat. Ketika pertumbuhan meningkat akan menimbulkan kebutuhan dana yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2013), Mahesti (2013), dan Lanawati & Amilin (2015) menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya, Budiman & Harnovinsah (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Ahmad & Wardani (2014), Haryatih (2015), dan Santoso & Pratiwi (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Likuiditas juga termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan inisiasi dividen. Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas

merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Aspek ini menunjukkan kewajiban yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan hutang-hutangnya (Firdayanti, 2017). Hal ini memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan inisiasi dividen ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Ramadona (2013). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2016) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap inisiasi dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang yang di atas penelitian ini merupakan penambahan variabel dari penelitian yang di lakukan oleh Widya akhadiyah (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada penambahan variabel, objek, tahun. Peneliti terdahulu meneliti pada periode 2008-2014 sedangkan penelitian ini meneliti pada periode 2013-2017. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian kali ini pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut.

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

2. Apakah *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *Growth (asset Growth)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

#### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas yang cukup luas dan keterbatasan waktu dalam penelitian, maka penelitian ini dibatasi oleh Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

#### **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang dijelaskan di atas, maka tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh positif variabel profitabilitas terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh negatif variabel *Leverage* terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menganalisis pengaruh negatif variabel *Growth (asset Growth)* terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh positif variabel likuiditas terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun manfaat penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk tambahan informasi bagi investor mengenai pengaruh Profitabilitas, *leverage*, *growth* dan likuiditas terhadap Kebijakan Inisiasi *Dividen* yang terdaftar di BEI. Selain itu dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi.

2. Bagi Akademisi

Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dan wawasan mengenai Kebijakan Inisiasi *Dividen* perusahaan yang *go public*.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat menambah wawasan dalam bidang penelitian terkait perkembangan ilmu manajemen keuangan khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Inisiasi *Dividen*.

4. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan hendaknya penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan *dividen* agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik para pemegang

saham atau calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.

