

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dewasa ini, bisnis telah menjadi suatu bidang terpadu dan global seiring runtuhnya tembok penghalang perdagangan, makin cepat dan mudahnya komunikasi, dan makin beragamnya selera konsumen. Komunikasi virtual memungkinkan dilakukannya koordinasi yang cepat oleh perusahaan di belahan dunia ini. Perusahaan-perusahaan kecil pun dapat memindahkan berbagai elemen organisasi ke lokasi mana pun yang paling menguntungkan. Sehingga mereka hanya memerlukan biaya yang rendah dan bahkan tenaga kerja yang terbaik (Daft, 2010).

Dasar ini lah yang menjadikan lingkungan perusahaan di era modern akan semakin bersifat kompetitif dan kompleks. Oleh karenanya, terdapat pandangan bahwa tujuan normatif yang ingin dicapai dalam suatu perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*) melalui maksimasi nilai perusahaan. (Sartono, 2010). Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Hal ini mudah dipahami karena selama individu mempunyai kecenderungan untuk menjadi lebih kaya, karena dengan menjadi lebih kaya berarti individu tersebut dapat memenuhi kebutuhan lebih banyak lagi yang berarti menjadi lebih makmur (Sartono, 2010).

Salah satu cara yang bisa digunakan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan harga saham adalah dengan memperhatikan bagaimana kebijakan struktur modal yang diterapkan oleh perusahaan tersebut (Harmono, 2009).

Kebijakan struktur modal ini dapat dilihat dari besaran *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Sutrisno, 2005).

Industri dasar dan kimia merupakan salah satu bagian dari perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Industri dasar dan kimia masih menjadi salah satu pilihan investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal ini dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan dalam industri dasar dan kimia masih menawarkan kenaikan pada harga sahamnya.

Perbandingan jumlah DER terhadap harga saham pada perusahaan industri dasar dan kimia dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1.1
Rata-Rata DER dan Harga Saham Perusahaan Industri Dasar dan Kimia
Periode 2010-2016

Ket.	Sub Sektor	Periode						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
DER (X)	Logam dan Sejenisnya	0,86	0,89	0,74	0,84	0,91	0,95	0,98
	Pakan Ternak	0,46	1,253	1,15	1,33	1,72	1,447	1,06
	Plastik	0,874	0,976	2,988	3,118	3,376	3,821	4,159
	Kramik	0,26	0,63	0,303	0,29	0,64	0,343	0,43
	Kimia	0,964	0,83	0,83	0,936	1,092	1,342	1,986
	Semen	0,23	0,25	0,315	0,285	0,47	0,275	0,29
	Pulp dan Kertas	2,71	1,38	2,06	2,24	2,13	2,09	1,99
Harga Saham (%)	Logam dan Sejenisnya	1762,9	1739,2	1866,8	1847,2	1675	1114,7	772,07
	Pakan Ternak	1876,7	2518,3	2418,3	2590	2286,7	1586,7	1448,3
	Plastik	241,6	353,6	377	351	327,9	194,8	176,4
	Kramik	2061,3	2330	3371,7	2658,3	3022,3	2380	2433,3
	Kimia	450,8	315,4	315,8	348,8	367,6	481,6	224,8
	Semen	1270	1915	1915	1707	2060	1686,5	1729,2
	Pulp dan Kertas	563,7	325,5	533,8	542,2	541,7	446,2	409,8

Sumber: <http://www.idx.co.id>(2017)

Dari tabel tersebut dapat dilihat bagaimana perkembangan DER dan harga saham perusahaan industri dasar dan kimia periode 2010 hingga 2016. Tabel tersebut menunjukkan bahwa dalam kurun waktu empat tahun terakhir terdapat empat sub sektor yang harga sahamnya mengalami penurunan yaitu sub sektor logam dan sejenisnya, pakan ternak, plastik serta pulp dan kertas. Untuk sub sektor pakan ternak, plastik serta pulp dan kertas penurunan harga saham yang dianggap masalah masih dapat dijelaskan, mengingat kondisi DER pada perusahaan juga mengalami kondisi yang sama dengan harga sahamnya.

Namun hal sebaliknya terjadi pada sub sektor logam dan sejenisnya` Walaupun besaran DER pada tabel tersebut mengalami peningkatan yang masih dalam kewajaran, hal sebaliknya justru terjadi pada kondisi harga saham perusahaan. Dari empat tahun terakhir tercatat rata-rata harga saham justru cenderung mengalami penurunan. Hal ini berlawanan dengan *trade-off theory leverage* yang menyatakan walaupun tingkat risiko akan meningkat dengan adanya penggunaan utang, namun tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan jauh lebih besar sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Selain itu, *structure capital theory* dengan pendekatan pajak menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan utang akan menghemat pembayaran pajak sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Sutrisno, 2005). Bahkan penelitian yang di lakukan oleh Hamidy dkk (2015), Prasetya dkk (2014) serta Pratama dan Erawati (2014) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Alasan yang diduga kuat menjadi penyebab terjadinya fenomena tersebut adalah perihal keputusan perusahaan untuk menentukan bagaimana kebijakan dividen mereka. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen sekarang. Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya menghindari risiko, dan dividen yang diterima sekarang memiliki risiko yang lebih kecil daripada dividen yang akan diterima investor dimasa yang akan datang (Sundjaja dan Barlian, 2003). Karena hal ini lah rasio pembagian dividen yang tinggi akan mendapatkan respon positif dari investor yang diproyeksikan dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut.

Dengan kata lain jika dividen dikurangi atau tidak dibayarkan, tingkat ketidakpastian investor akan meningkat dan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diinginkan. Kondisi ini lah yang nantinya akan menekan harga saham perusahaan tersebut. Dalam praktek, tindakan manajer keuangan dan pemegang saham cenderung menunjang kepercayaan bahwa kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai saham (Sundjaja dan Barlian, 2003).

Bagaimanapun kebijakan dividen yang nantinya diterapkan oleh perusahaan akan selalu dipengaruhi oleh beberapa hal, salah satunya adalah posisi likuiditas (*liquidity position*) perusahaan. likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka meningkatnya posisi likuiditas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, selama peningkatan posisi likuiditas tersebut masih dalam batas optimalnya. (Sutrisno, 2005).

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Perusahaan dengan ukuran atau skala yang

semakin besar dan sudah establish akan memiliki akses yang lebih baik dipasar modal serta pangsa pasar yang juga lebih besar (Asnawi dan Wijaya, 2005). Kondisi ini membuat perusahaan menjadi lebih mudah untuk mencari dana di pasar modal sehingga akan memperbesar kesempatan perusahaan untuk menghasilkan laba dan membagikan dividen.

Selain itu profitabilitas (*profitability*) sangat erat hubungannya dengan total aktiva maupun modal sendiri dalam hal memperoleh laba. Profitabilitas diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayarkan deviden. Apabila dikaitkan dengan cash dividend keuntungan yang didapatkan perusahaan mempunyai hubungan yang sangat erat, yaitu jika keuntungan yang didapat perusahaan semakin meningkat, maka kemungkinan cash dividend yang dibagikan perusahaan juga semakin meningkat. Sebaliknya jika keuntungan yang didapat perusahaan semakin menurun, maka kemungkinan cash dividend yang dibagikan perusahaan jugasemakin menurun.(Sartono, 2010).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan.semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi sehingga memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkan dividen.(Asnawi dan Wijaya,2005)

Penelitian mengenai pengaruh posisi likuiditas terhadap kebijakan dividen juga pernah dilakukan sebelumnya oleh peneliti-peneliti terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Suardhika (2014), Sari dan Sudjarni (2015), Lestari dkk (2016), Nufiati (2015), Ano dkk (2014), Sarmento dan Dana (2016), dan Sari dkk (2016), menunjukkan bahwa posisi likuiditas (*liquidity*

positif) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini justru berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Endi (2013), Susanto dkk (2013), Muhammadinah dan Jamil (2015), Raipassa (2015), Kurniawan dkk (2016), dan Deitiana (2013), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa posisi likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) juga pernah diteliti sebelumnya oleh peneliti-peneliti terdahulu. Amah (2012), Ritha dan Koestiyanto (2013), Devi dan Erawati (2014), Nuhu dkk (2014), Ahmed dan Murtaza (2015), Kardianah (2013), dan Widhianningrum (2013) berpendapat bahwa skala atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) dan Nurhayati (2013) yang berpendapat bahwa skala atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda juga didapatkan oleh Susanto dkk (2013), Mahaputra dan Wirawati (2014), Budiman dan Harvoninsah (2016), Swastyastu dkk (2014), dan Laim dkk (2015), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa skala atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitability sendiri juga pernah diteliti sebelumnya oleh Baah (2014), Issa (2015), Rahayu dan Hari (2016), Yasa dan Wirawati (2016), Lestari dkk (2016), Devi dan Suardika (2014), Ajanthan (2013), dan Nufiati (2015), dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), serta Sumanti dan

Mangantar (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan perusahaan juga pernah diteliti sebelumnya oleh Baah (2014) , issa (2015) dan Ristanti (2015) dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed (2015) , Badu (2013) dan Ritha (2013) yang berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.hasil berbeda juga di dapatkan oleh Laim (2015) dimana hasil penelitian nya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan permasalahan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitan mengenai kebijakan deviden perusahaan. Penelitian ini berjudul **Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen(Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016).**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sekaligus menjawab rumusan masalah di atas, serta untuk membuktikan secara empiris :

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016.
4. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya periode 2010-2016.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan untuk ilmu pengetahuan dan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Praktisi

a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi perusahaan (emiten), hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan oleh manajer dalam menetapkan kebijakan deviden.