

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dividen adalah pembagian laba perusahaan, kemudian laba tersebut dibagikan secara proposional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Dalam proses pembagiannya pun dividen dibagikan tidak hanya dalam bentuk tunai saja melainkan ada yang dalam bentuk saham, properti, skrip dan jugaliquidasi (Farouq, M. 2016).Perusahaan manufaktur perlu melakukan investasi untuk meningkatkan modal usahaperusahaan, kegiataninvestasiinimemerlukanberbagaimacaminformasikinerjaperusahaanda lambentuklaporankeuanganatauinformasilain yang relevan.

Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan menurun. Karena besarnya pendapatan dividen yang akan dibagikan tergantung pada besarnya laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Menurut Iwan Firdaus dan Sri Rahman Bagus Sediaz(2017) mengatakan bahwa dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya.Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Jika manajemen

memutuskan untuk membayar dividen hal ini akan mengakibatkan berkurangnya laba ditahan, sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang. Dan jika manajemen memutuskan untuk tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber internal.

Perusahaan lebih memilih untuk membayar dividen secara stabil dan cenderung menghindari suatu kenaikan dividen pada tingkat tertentu karena tidak bisa dijamin konsistensinya di masa yang akan datang karena tidak adanya dukungan dari aspek kinerja (profitabilitas) perusahaan. Dalam pengambilan keputusan mengenai dividen pihak internal keuangan perusahaan perlu mempertimbangkan pembagian profit perusahaan baik proporsi untuk laba ditahan yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan ataupun pembayaran dividen bagi pemegang saham agar tujuan perusahaan untuk menyejahterakan pemegang saham sebagai pihak dengan risiko terbesar dapat tercapai. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Menurut Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa para investor lebih yakin terhadap penerimaan dan pembagian dividen dibanding kenaikan nilai modal perusahaan. Pembagian dividen dianggap lebih aman oleh investor daripada menunggu *capital gain* (Sartono, 2014: 295).

Kebijakan dividen adalah suatu langkah untuk menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan suatu perusahaan, karena rasio pembayaran dividen (*dividend-payout ratio*) berhubungan dengan penentuan besarnya jumlah laba

yang dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaan (Horne & John M. Wachowicz, 2016). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai pembelanjaan khusus intern, karena dividen yang akan dibagikan atau dibayarkan kepada para pemegang saham mempengaruhi sumber dana intern perusahaan yaitu laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan maka semakin kecil laba yang ditahan oleh perusahaan (Sudana, I Made. 2009).

Kebijakan dividen mempengaruhi pendanaan perusahaan yaitu laba ditahan. Hal tersebut diutarakan juga pada penelitian sebelumnya menurut Indriyo dan Basri (2002) dalam jurnal Melsi Damayanti mengatakan bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan.

Sedangkan menurut Sjahrial (2008) dalam jurnal Nurwani (2017) mengatakan bahwa perusahaan yang melaksanakan pembayaran dividen secara stabil dari tahun ketahun akan dinilai lebih baik oleh para pemegang saham. Hal ini mencerminkan bahwa adanya kestabilan kondisi keuangan perusahaan. Dengan kestabilan kondisi keuangan perusahaan ini memberikan prospek yang baik bagi para investor di masa yang akan mendatang. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen maka hal itu akan berdampak pada investor, dimana dividen merupakan salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya ke perusahaan. *Dividend payout ratio* banyak

digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasian dividen untuk periode yang akan datang. *Dividend payout ratio* dipengaruhi oleh berbagai berbagai faktor diantaranya oleh profitabilitas, likuiditas, stuktur modal, solvabilitas dan lainnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas dianggap sebagai salah satu dasar penilaian suatu kondisi dari sebuah perusahaan. Karena profitabilitas berperan untuk menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik kondisi dari perusahaan tersebut. Dengan demikian dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilai kondisi tersebut, alat analisis tersebut biasa disebut dengan rasio-rasio keuangan. Untuk menganalisis profitabilitas dapat dianalisis menggunakan rasio profitabilitas. (Hery, 2017).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa cara seperti mengukur dengan hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets/ROA*), mengukur dengan hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity/ROE*), margin laba kotor (*Gross Profit Margin*), margin laba operasional (*Operating Profit Margin*) dan margin laba bersih (*Net Profit Margin*). Untuk analisis profitabilitas ini menggunakan perhitungan margin laba bersih (*Net Profit Margin*).

Menurut Hery (2015) *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentasi laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung berdasarkan laba bersih dibagi penjualan bersih. Dan sedangkan menurut Werner R. Muhandi (2013) *Net Profit Margin* adalah mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* maka menunjukkan semakin baik.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur laba bersih perusahaan dari hasil aktivitas penjualannya yang di hasilkan baik setiap bulannya atau setiap tahunnya. Menurut M. Nurhayati dalam jurnal Suriani Ginting (2018), perusahaan yang memperoleh laba cenderung akan membayar dividen. Penelitian terdahulu menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden tetapi penelitian lainnya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancar perusahaan tersebut. Perusahaan di katakan dalam kondisi likuid apabila perusahaan tersebut mampu dalam memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktu yang telah di sepakati sebelumnya. Perusahaan dikatakan mampu membayar hutang lancar apabila *current aset* atau instrumen untuk membayar hutang tersebut lebih besar daripada hutang yang dimiliki perusahaan (Kariyoto, 2017). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan

perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula.

Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti *current ratio*, *quick ratio* dan *cash acid ratio*. Menurut Munawir (2010) pada jurnal Melsi Damayanti mengatakan bahwa Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Jadi, likuiditas adalah suatu keadaan yang berhubungan dengan persediaan uang tunai dan alat-alat likuid lainnya yang dikuasai bank yang bersangkutan. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR).

Menurut Suriani Ginting (2018) pada jurnalnya, likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas

untuk mendanai operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009). Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Perusahaan harus menentukan struktur modalnya atau jumlah pendanaan melalui perbandingan hutang dan pendanaan melalui ekuitas. Penggunaan hutang seperti pinjaman bank atau obligasi sebagai sumber pendanaan itu lebih disukai karena pembayaran bunga hutang yang dilakukan dapat dijadikan suatu pengurang pajak oleh perusahaan. Meskipun hutang menawarkan kelebihan terhadap pengurangan pajak perusahaan, namun mempunyai banyak hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan dalam hal gagal bayar atas segala hutang yang dimiliki. Jika perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang, hal ini dapat mengakibatkan para kreditor mencemaskan kondisi perusahaan dan pada akhirnya perusahaan akan dibatasi dalam penambahan jumlah hutang oleh banyaknya jaminan yang tersedia.

Apabila risiko perusahaan bertambah karena memiliki hutang banyak, maka hal ini akan mengakibatkan menurunnya harga saham perusahaan. Sehingga nilai perusahaan akan menurun, kepercayaan investor terhadap perusahaan juga menurun. Sebaliknya jika tingkat pengembalannya yang diharapkan tinggi maka akan menaikkan harga saham perusahaan, menaikinya

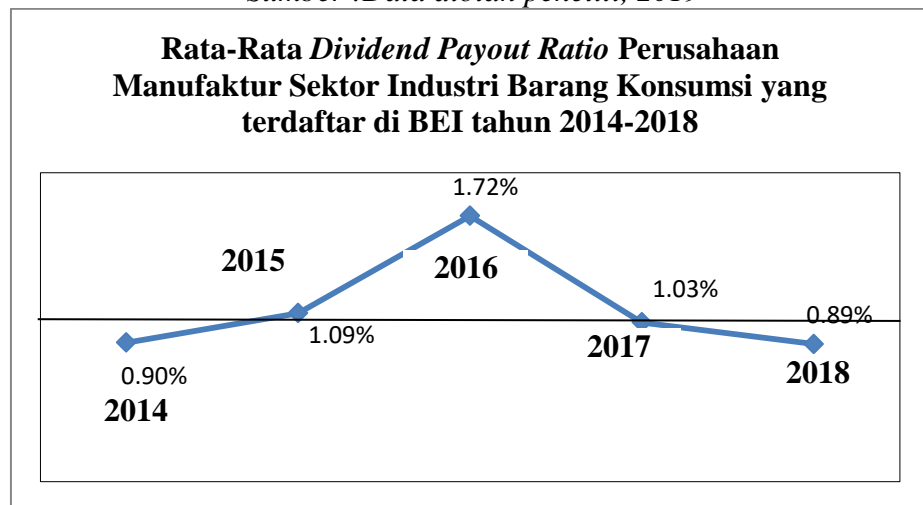
nilai perusahaan dan kepercayaan terhadap perusahaan pun akan meningkat. Namun, struktur modal yang optimum terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan seimbang dan hal ini akan menjadikan harga saham dapat dimaksimalkan. Faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan mulai dari pertumbuhan penjualan di masa depan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, sifat manajemen, keadaan pasar modal sampai pajak perusahaan.

Horne dan Machowicz (2009) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas. Sedangkan menurut Gibson (2008) struktur modal dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio ini adalah rasio utang terhadap ekuitas dimana rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya. Apabila perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)* menghasilkan angka dibawah 1 maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimiliki. Sebaliknya apabila perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)* menghasilkan angka diatas 1 maka perusahaan diindikasikan memiliki hutang lebih besar daripada ekuitas yang dimilikinya. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan kesulitan untuk membayar hutang yang dimilikinya.

Struktur modal mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan (Syamsuddin, 2013). Variabel yang menjadi acuan peneliti untuk mengukur besarnya hutang ini adalah *debt to equity ratio (DER)*. Variabel ini bisa menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam membayar dividen kepada para

pemegang saham. Dalam jurnal Suriani Ginting (2018), mengatakan penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen seangkan penelitian lain menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sumber :Data diolah peneliti, 2019



Gambar 1.1
Rata-Rata DPR Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018

Menurut gambar grafik diatas, memperlihatkan rata-rata pembagian dividen yang diperoleh para pemegang saham. Pada tahun 2014 rata-rata pembagian dividen perusahaan sebesar 0,90%, dimana setiap tahunnya pembagian dividen mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 rata-rata pembagian dividen mengalami peningkatan menjadi 1,09%, pada tahun 2016 mengalami peningkatan kembali menjadi 1,72%, pada tahun 2017 mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi 1,03% dan pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali menjadi 0,89%.

Penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend policy*).Beberapa penelitian

terdahulu membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian tersebut dilakukan oleh Melsi Damayanti, Rita Nengsih dan Zainuddin (2018), Nurwani (2018), Agnes Sulistyowati, Suhadak dan Achmad Husaini (2018), Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang dan Paulina Van Rate (2014). Penelitian-penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen dapat disebabkan oleh beberapa faktor-faktor antara lain profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *cash ratio*, dan *return on equity* (ROE), struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to total assets* (DTA), pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), *free cash flow* dan kepemilikan institusional.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut terdapat hasil yang tidak konsisten. Hal ini yang mendasari peneliti untuk membahas kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti Profitabilitas yang akan diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), likuiditas yang akan diproksikan dengan *current ratio* (CR), dan struktur modal yang akan diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah – masalah yang diteliti pada penelitian ini yaitu:

- a. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

- b. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- c. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- d. Apakah profitabilitas, likuiditas dan struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latarbelakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan dividen yang dibayarkan.

b. Bagi Pemimpin dan Pengambil Kebijakan Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pembuatan kebijakan dividen yang akan diambil sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

c. Bagi Pihak Akademisi

Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau tambahan serta perbandingan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.