

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan. Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari peran para investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Tujuan utama investor melakukan investasi yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain*.

Dalam perkembangan dunia usaha saat ini, keefektifan dan keefisienan perusahaan akan menjadi sebuah kekuatan tersendiri bagi perusahaan untuk mempertahankan usaha dan bersaing dengan para pesaing. Perusahaan saat ini sedang menghadapi sebuah keputusan besar yaitu dalam hal keputusan kebijakan dividen. Kebijakan ini terkait dengan apakah perusahaan harus membagikan laba yang diperoleh kepada para pemegang saham atau menahan laba yang dimiliki guna dana ekspansi atau investasi untuk masa yang akan datang.

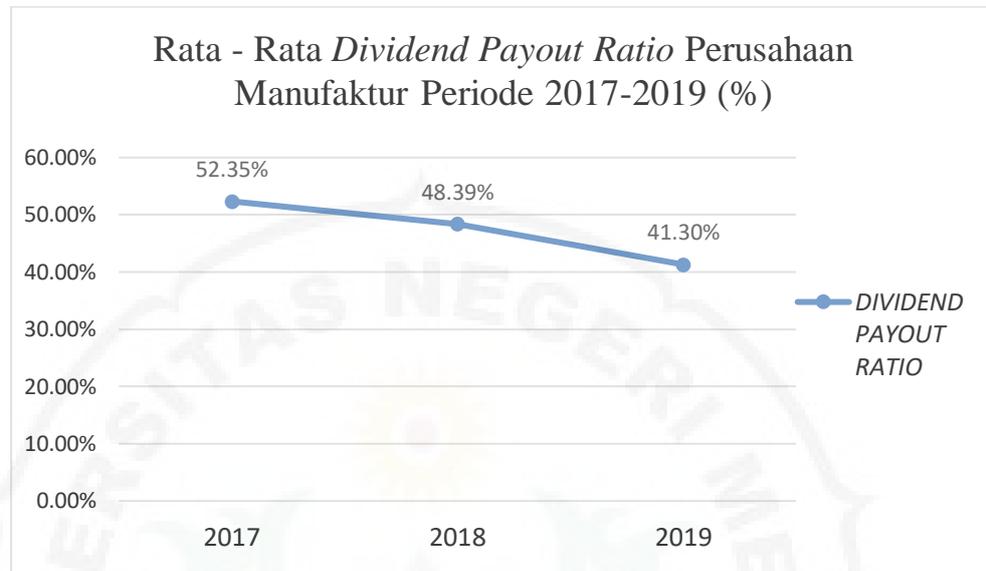
Dalam hal ini kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur presentasi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini menunjukkan seberapa besar porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dan porsi keuntungan yang digunakan sebagai laba ditahan untuk

mendanai operasional perusahaan. Bagi sebagian investor semakin tinggi laba yang dibagikan perusahaan tentu akan semakin menarik minat investor, namun bagi sebagian lainnya stabilitas dividen dianggap lebih menarik dari pada DPR yang tinggi (Sartono, 2010:294).

Penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurwani (2017) tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini peneliti menambahkan satu variabel yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan DER dapat menunjukkan seberapa besar proporsi utang terhadap modal sehingga jika utang semakin meningkat maka beban bunga yang ditanggung perusahaan juga meningkat mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi utang sehingga dividen yang dibagikan berkurang jumlahnya.

Selanjutnya, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada tahun penelitian, dimana penelitian ini dilakukan pada tahun 2017 hingga 2019. Alasannya karena pada 3 tahun tersebut rata-rata pembagian dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan secara berturut-turut sehingga peneliti memutuskan untuk memilih tahun tersebut sebagai tahun penelitian.

Berikut ini merupakan data mengenai rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019 yang dinyatakan secara grafik sebagai berikut:



Sumber : *idx.co.id* (Data diolah,2021)

Gambar 1.1 Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Manufaktur Periode 2017 – 2019 (%)

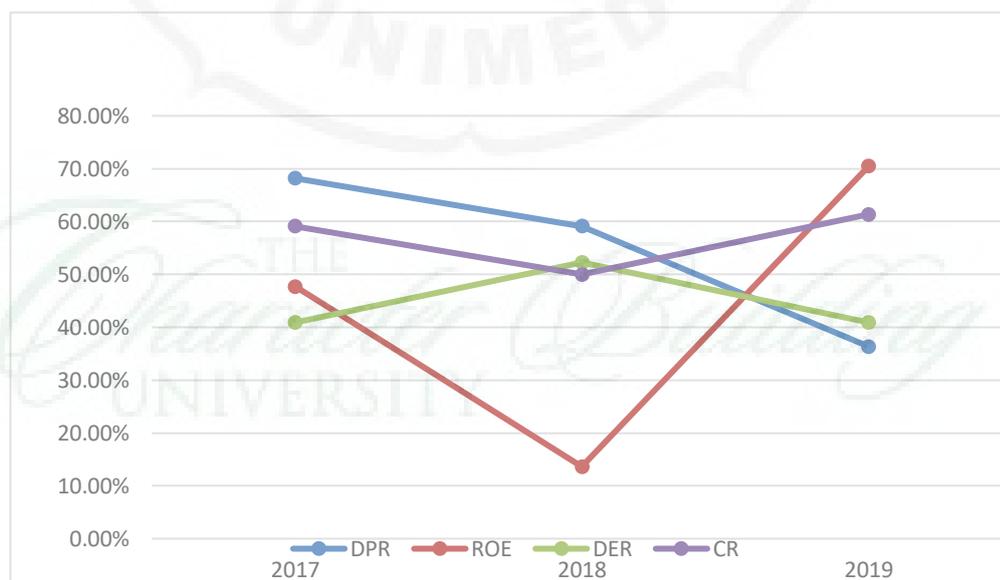
Investor menginvestasikan dananya dengan membeli saham pada suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya harapan akan mendapatkan keuntungan maka investor tidak akan bersedia menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan. Pada kenyataannya berdasarkan grafik diatas dapat dilihat rata – rata pembagian dividen yang didapatkan oleh para pemegang saham pada tahun 2017-2019 mengalami penurunan. Pada tahun 2017 rata-rata pembagian dividen perusahaan manufaktur adalah 52,35%, dimana setiap tahunnya pembagian dividen di perusahaan manufaktur mengalami penurunan. Pada tahun 2018 rata-rata pembagian dividen perusahaan manufaktur sebesar 48,39%, dan pada tahun 2019 terus menurun menjadi 41,30%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat potensi ketidakmampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Selain itu, terdapat beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen dikarenakan berbagai alasan, seperti PT Barito Pacific Tbk (BRPT) “Berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan yang dilakukan oleh PT Barito Pacific Tbk (BRPT) didapatkan kesepakatan untuk tidak membagikan dividen lagi dari laba tahun 2018 dikarenakan pada akhir 2018 laba induk usaha PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) ini turun hingga 50%. Penurunan laba tersebut pada PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) disebut sebagai akibat dari kenaikan biaya bahan baku. Pada tahun 2017 PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) memiliki rata-rata biaya bahan baku Barito tercatat sebesar US\$ 500 per ton sedangkan di tahun 2018 bahan baku naik sebesar 30% menjadi US\$ 650 per ton. Alhasil margin laba kotor BRPT turun menjadi 26,19% dari kuartal pertama tahun lalu 30,81%.” Dikutip dari investasi.kontan.co.id pada 27 Februari 2021 yang berjudul “Barito Pacific (BRPT) tak bagi dividen 2018, ini sebabnya” (<https://investasi.kontan.co.id/news/barito-pacific-tbk-brpt-tak-bagi-dividen-2018-ini-sebabnya>).

Selain PT Barito Pacific Tbk (BRPT) perusahaan lain yang tidak membagikan dividen adalah PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) “Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan yang dilakukan oleh PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) mendapatkan kesepakatan untuk tidak membagikan dividen dari laba tahun buku 2018 karena sedang mengalami kerugian. Penjualan perusahaan memang lebih baik pada sepanjang tahun 2018 jika dibandingkan tahun 2017 akan tetapi ADMG masih mencatatkan kerugian. Sebagai catatan, pada tahun

2017 perusahaan juga merugi hingga US\$ 8,13 juta.” Dikutip dari investasi.kontan.co.id pada 27 Februari 2021 yang berjudul “ Merugi, PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) tidak bagikan dividen” (<https://investasi.kontan.co.id/news/merugi-pt-polychem-indonesia-tbk-admg-tidak-bagikan-dividen>).

Kebijakan dividen tentunya dipengaruhi oleh berbagai faktor. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Puspita Erna (2017) menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen. Lebih lanjut, Sari & Suryantini (2019) mengatakan bahwa profitabilitas, likuiditas dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini, penelitian ini memfokuskan bahwa kebijakan dividen perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dengan berlandaskan hasil penelitian yang telah dilakukan diatas.



Sumber: idx.co.id (Data diolah, 2021)

Gambar 1.2 Pergerakan Kebijakan Dividen, ROE, CR dan DER pada perusahaan Manufaktur tahun 2017-2019

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengukur *return* atas investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Sukamulja, 2019:97). Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan diperoleh pemegang saham, sebaliknya semakin rendah suatu profitabilitas perusahaan maka pembagian dividen akan rendah atau tidak adanya pembagian dividen (Puspitaningtyas dkk, 2019). Pada kenyataannya, di tahun 2019 saat profitabilitas mengalami kenaikan yang signifikan, *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan. Penurunan *Dividend Payout Ratio* cenderung tidak beriringan dengan naiknya profitabilitas.

Hery (2016: 193) mengatakan bahwa alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets*, *return on equity*, *gross profit margin*, *operating profit margin* dan *net profit margin*. Pada penelitian ini alat ukur yang akan digunakan adalah *Return On Equity* yaitu laba bersih dibagi dengan ekuitas karena rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan return pada investor. Semakin besar nilai ROE suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan, seperti pada penelitian Monika & Sudjarni (2018), Nugroho & Ilmiddaviq (2019) dan Devi & Mispiyanti (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinuraya et al (2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, atau seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset yang dimilikinya menjadi kas (Sukamulja, 2019:87). Pengaruh likuiditas searah dengan kebijakan dividen, dimana ketika likuiditas suatu perusahaan semakin besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga semakin besar (Sartono, 2010:293). Pada kenyataannya, pada tahun 2019 saat likuiditas mengalami kenaikan, *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan. Penurunan *Dividend Payout Ratio* cenderung tidak beriringan dengan naiknya likuiditas.

Terdapat beberapa alat ukur yang bisa digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas yaitu *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio* (Hery, 2016:152). Penelitian ini menggunakan *current ratio* yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan total aset yang tersedia.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Jabbouri Imad (2016) dan Simanjuntak Rimky et al (2019) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita Erna (2017) dan Ginting Suriani (2018) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan sebuah hubungan antara utang perusahaan dengan modal maupun aset, rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, perusahaan yang baik mestinya

memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang (Harahap Sofyan, 2018:306).

Alat ukur yang digunakan untuk mengukur *leverage* terdiri dari *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned Ratio* dan *Operating Income to Liabilities Ratio* (Hery, 2016:162). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Semakin besar DER akan menyebabkan semakin besar modal pinjaman sehingga beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung oleh perusahaan juga akan semakin besar, semakin besarnya beban hutang sebuah perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen akan berkurang. Dengan demikian DER yang tinggi akan berdampak pada semakin kecilnya kemampuan sebuah perusahaan untuk membagikan dividen atau sebaliknya. Pada kenyataannya, pada tahun 2019 saat *leverage* mengalami penurunan, *Dividend Payout Ratio* juga ikut mengalami penurunan. Penurunan *Dividend Payout Ratio* cenderung beriringan dengan turunnya *leverage*.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Kazmierska Bogna (2015) dan Bawamenewi & Afriyeni (2019) dengan hasil penelitian mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Perdana Buyung (2018) dan Simanjuntak Rimky et al (2019) yang hasil penelitiannya mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut seperti profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, menunjukkan hasil yang fluktuatif dan pengaruh yang tidak menentu terhadap kebijakan dividen. Pergerakan *Dividend Payout Ratio* terlihat tidak beriringan dengan *Return On Equity* dan *Current Ratio* tetapi malah bergerak beriringan dengan *Debt to Equity Ratio*. Sehingga terjadi perbedaan antara teori dengan kondisi di lapangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan dan di jelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dikemukakan sebelumnya, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Rata – rata pembagian dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan selama tiga tahun berturut – turut pada periode tahun 2017 – 2019.
2. Profitabilitas yang mengalami kenaikan tidak diikuti dengan naiknya kebijakan dividen.
3. Likuiditas yang mengalami kenaikan tidak diikuti dengan naiknya kebijakan dividen.
4. *Leverage* yang mengalami penurunan diikuti dengan turunnya kebijakan dividen.

5. Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu, sehingga diperlukan untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang membahas mengenai faktor–faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan untuk menghindari meluasnya pembahasan dan ruang lingkup penelitian maka penelitian ini dibatasi pada pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, likuiditas yang diproksikan dengan CR dan *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi Investor, hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi Universitas Negeri Medan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan literatur di perpustakaan untuk bidang penelitian

akuntansi keuangan terutama mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Penelitian Berikutnya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan referensi untuk penelitian berikutnya terutama penelitian terkait dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat menjadi rujukan dalam rangka mengadakan penelitian di masa yang akan datang.

