

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian di Indonesia mengalami perkembangan yang semakin pesat, sehingga banyak perusahaan – perusahaan di Indonesia yang bersaing demi pertumbuhan perusahaannya. Salah satu cara meningkatkan pertumbuhan perusahaan adalah dengan mencari sumber dana dari modal sendiri melalui pasar modal. Investor merupakan pihak individu (atau kelompok) yang memiliki dana lebih dan menginvestasikan dananya di pasar modal. Di pasar modal, investor berperan penting karena pasar modal tidak akan bisa berjalan tanpa adanya investor. Wadah investasi bagi para investor dan tempat bertemunya investor dengan perusahaan yang membutuhkan modal adalah pasar modal. Oleh sebab itu, Salah satu sumber pembiayaan penting bagi perusahaan berasal dari pasar modal (sumber pembiayaan eksternal) dimana dana investasi yang diterima perusahaan, nantinya dapat digunakan sebagai modal untuk mengembangkan dan meningkatkan perusahaannya.

Perekonomian Indonesia diklasifikasikan menjadi tiga sektor utama antara lain sektor primer, sektor tersier dan sektor sekunder. Sektor yang menyediakan bahan baku disebut sektor primer, sektor yang mencakup industri jasa disebut sektor tersier, sedangkan sektor yang mengolah bahan mentah menjadi produk jadi berbentuk fisik disebut sektor sekunder. Bagian dari sektor sekunder salah satunya yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur menghasilkan produk jadi yang sangat beragam. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur diklasifikasi lagi menjadi tiga sektor, yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi.

Setiap perusahaan yang telah melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia wajib menyerahkan laporan keuangan perusahaan setiap triwulan. Dari laporan keuangan tersebut, keputusan terhadap laba yang diperoleh akan direkomendasikan oleh manajerial perusahaan pada saat Rapat Umum Pemegang

Saham sehingga menghasilkan kebijakan dividen. Keputusan dalam membagikan laba yang didapatkan perusahaan dari operasional perusahaan akan dijadikan sebagai dividen untuk diberikan kepada investor atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali disebut kebijakan dividen. Seandainya telah ditetapkan untuk melakukan kedua hal tersebut oleh perusahaan, maka manajerial harus memutuskan berapa besaran pembagian antara dividen dan laba ditahan. Acapkali pihak investor dan manajerial perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda, oleh sebab itu keputusan yang diambil harus disetujui oleh RUPS.

Dividen yang stabil lebih diinginkan oleh investor, sebab resiko ketidakpastian yang dihasilkan oleh investasi perusahaan dapat dikurangi dan juga kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat ditingkatkan dengan dividen yang stabil. Jika kepercayaan investor ditingkatkan, maka hal tersebut nilai perusahaan juga dapat ditingkatkan di mata investor, sedangkan bagi pihak manajerial perusahaan, keputusan untuk membagi labanya dalam bentuk *retained earnings* akan menambah dana perusahaan, yang nantinya aktivitas perusahaan dapat menggunakan dana tersebut, sehingga perusahaan tidak perlu bergantung pada utang dan resiko kewajiban pada pihak ketiga (hutang perusahaan) dapat dikurangi.

Besaran laba yang akan diberikan kepada para pemegang saham dapat diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Besaran *dividend payout ratio* berbeda-beda tergantung dari kebijakan dividen perusahaan, oleh sebab itu pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), masukan dari manajerial perusahaan sangat dipertimbangkan, jadi harus dipertimbangkan kembali mengenai faktor-faktor yang akan berdampak pada kebijakan dividen sebelum diputuskan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen salah satunya dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Keuangan perusahaan dapat dianalisis oleh profitabilitas dengan mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Debi Monika and Sudjarni, 2017 hlm.910). Profitabilitas suatu perusahaan dihitung dari tingkat keuntungan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dapat digambarkan melalui profitabilitas (Yudiana and Yadnyana, 2016 hlm.116). Berdasarkan kedua

pernyataan tersebut, dapat diasumsikan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Besaran pembagian dividen perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas, karena profitabilitas perusahaan menggambarkan tingkat kinerja sebuah perusahaan. Semakin besar profitabilitas perusahaan, akan semakin tinggi pembayaran dividennya. Berdasarkan hasil penelitian Harish K.S. dan Pradepta K.S. (2018) serta Dang Ngoc, et al. (2018) menyatakan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Faktor lain kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas. Kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar yang dihitung dengan satuan rasio diukur oleh likuiditas (Debi Monika and Sudjarni, 2017 hlm.909). Likuiditas perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan kewajiban lancar mampu dilunasi serta kegiatan perusahaan dapat didanai (Bawamenewi and Afriyeni, 2019 hlm.29). Berdasarkan kedua pernyataan tersebut, dapat diasumsikan bahwa bagaimana perusahaan mampu melunasi utang lancar menggunakan seluruh aset lancar perusahaan digambarkan melalui likuiditas. Kebijakan dividen dipengaruhi likuiditas, karena apabila perusahaan mampu melunasi utangnya menggunakan aset lancar perusahaan, maka nantinya laba yang diperoleh perusahaan tidak perlu digunakan untuk membayar utang jangka pendek dan laba tersebut nantinya dapat digunakan sebagai nilai tambah atas pembayaran dividen kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar. Berdasarkan hasil yang diteliti oleh Ciprian Cristea dan Maria Cristea (2017) serta Kamran Ullah, et al. (2019) dinyatakan hasil Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Keputusan dividen juga dipengaruhi oleh faktor lain yaitu *leverage*. Hubungan antara utang terhadap modal digambarkan melalui *leverage* dan digunakan untuk menghitung berapa besar utang membiayai perusahaan (Yudiana and Yadnyana, 2016 hlm.115). Rasio *leverage* yang lebih tinggi ditunjukkan dengan utang yang tinggi dan sebaliknya (Wahjudi, 2020 hlm.6). Berdasarkan kedua pernyataan tersebut, dapat diasumsikan bahwa, *leverage* menggambarkan seberapa besar penggunaan dana pinjaman perusahaan untuk mendanai aset atau

modal perusahaan. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *leverage*, karena semakin tinggi *leverage*, menunjukkan utang perusahaan tinggi dan nantinya laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar utang terlebih dahulu sehingga dividen yang dibagikan berkurang. Berdasarkan hasil penelitian Ciprian Cristea dan Maria Cristea (2017) serta Amjad Hassonn, et al. (2016) dinyatakan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kebijakan dividen salah satunya yaitu inflasi. Inflasi adalah sebuah fenomena ketika terjadinya peningkatan harga produk di suatu negara dalam waktu yang terus-menerus (Chandra et al., 2018 hlm. 170). Meningkatnya inflasi menjadi sinyal negatif untuk para pemegang saham, khususnya perusahaan dengan utang tinggi, karena jika harga bahan baku naik maka laba perusahaan yang masuk akan digunakan untuk menutupi kenaikan harga bahan baku terlebih dulu, sehingga pembagian dividen berkurang (Ardiyanti, 2016 hlm. 222). Berdasarkan kedua pernyataan tersebut, dapat diasumsikan bahwa inflasi merupakan situasi ketika harga produk secara bersamaan mengalami kenaikan dan terjadi dalam waktu yang lama. Inflasi mempengaruhi kebijakan dividen, karena Inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sebab jika inflasi mengalami kenaikan, nantinya laba yang diperoleh kemungkinan mengalami penurunan. Laba yang menurun akan berdampak pada dividen yang juga mengalami penurunan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ade Chandra, Yulia Efni, dan Emrinaldi (2018) dinyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Tingkat bunga yang telah disesuaikan dengan kebijakan yang dicerminkan melalui sikap kebijakan moneter dan penetapannya dilakukan oleh Bank Indonesia dan dipublikasikan (Chandra et al., 2018 hlm. 189). Tingkat suku bunga mempengaruhi besaran resiko dipasar modal (Nurhamdi, 2020 hlm.250). Berdasarkan kedua pernyataan tersebut, dapat diasumsikan bahwa tingkat suku bunga adalah prentase yang harus dibayar oleh perusahaan ketika membayar utangnya kepada pihak ketiga. Keputusan dividen dipengaruhi tingkat suku bunga karena semakin tinggi tingkat suku bunga, maka perusahaan yang memiliki utang

banyak akan dibebani oleh biaya bunga yang tinggi sehingga hal ini akan mempengaruhi laba yang diperoleh. Jadi laba akan berkurang karena dikurangi oleh suku bunga tersebut, akibatnya jika laba perusahaan berkurang maka pembagian dividen perusahaan juga kemungkinan berkurang. Berdasarkan hasil penelitian Nyi Raden Sella Ayu Ardiyanti (2015) dinyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berikut ini data hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dengan kebijakan dividen dari beberapa perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

Tabel 1. Data DPR, ROA, CR, dan DAR Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 s/d 2019

No.	Kode	Year	DPR	Naik / Turun	ROA	Naik / Turun	CR	Naik / Turun	DAR	Naik / Turun
1	INTP	2016	0.88	-	12,84	-	452,50	-	0.13	-
		2017	1.38	0.50	6,44	-6,44	370,31	-82,19	0.15	0.02
		2018	1.76	0.38	2,32	-4,12	370,81	-0.50	0.15	Stabil
		2019	0.10	-0.76	1,62	0,70	324,56	-45,75	0.17	0.02
2	IMPC	2016	0.02	-	5,53	-	377,23	-	0.46	-
		2017	0.44	0.42	3,98	-1,55	360,56	-16,67	0.44	(0.02)
		2018	0.55	0.11	1,72	-2,26	342,84	-17,72	0.44	Stabil
		2019	0.55	Stabil	1,69	-0,03	335,19	-7,65	0.46	0.02
3	TKIM	2016	1.75	-	0,31	-	139,45	-	0.62	-
		2017	0.25	-1.50	1,06	0,75	143,81	4,36	0.61	(0.01)
		2018	0.06	-0.19	8,15	7,09	153,80	9,99	0.59	(0.02)
		2019	0.03	-0.03	8,25	0,10	156,68	2,88	0.58	(0.01)
4	DLTA	2016	0.57	-	21,25	-	760,39	-	0.15	-
		2017	0.75	0.18	20,87	-0,38	863,78	103,39	0.15	Stabil
		2018	1.10	0.35	16,63	-4,24	728,18	-135,6	0.16	0.01
		2019	0.98	-0.12	18,29	1,66	765,04	36,86	0.15	(0.01)

Erika Hadi Septiani, 2021

ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Manajemen

[www.upnvj.ac.id - www.library.upnvj.ac.id - www.repository.upnvj.ac.id]

5	KLBF	2016	0.45	-	15,44	-	413,11	-	0.18	-
		2017	0.49	0.04	14,76	-4,20	450,94	37,83	0.16	(0.02)
		2018	0.50	0.01	10,56	-2,30	425,28	-25,66	0.17	0.01
		2019	0.37	-0.13	12,37	1,81	435,46	10,18	0.16	(0.01)
6	SMSM	2016	0.21	-	22,27	-	286,03	-	0.30	-
		2017	0.71	0.50	22,73	0,46	373,91	87,88	0.25	(0.05)
		2018	0.96	0.25	7,03	-15,7	354,54	-19,37	0.26	0.01
		2019	0.17	-0.79	9,88	2,85	363,65	9,11	0.25	(0.01)

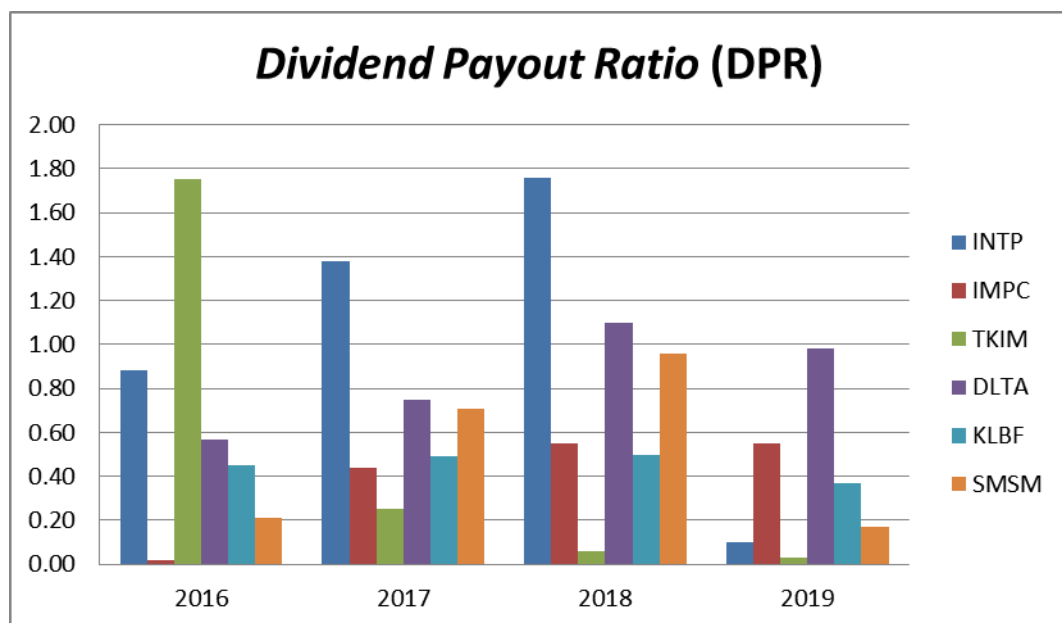
Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1 dapat kita lihat bahwa fenomena kebijakan dividen terjadi pada *Indocement* Tunggal Prakarsa (INTP), *Impack* Pratama Industri (IMPC), *Tjiwi Kimia* (TKIM), *Delta Djakarta* (DLTA), *Kalbe Farma* (KLBF), dan *Selamat Sempurna* (SMSM). Berdasarkan teori, jika *Return on Assets* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) mengalami kenaikan sedangkan *Debt to Total Asset ratio* (DAR) menurun, maka pemberian dividen akan semakin besar. Namun fenomena ini berlawanan dengan teori. Dapat kita lihat pada perusahaan *Indocement* Tunggal Prakarsa, Tbk (INTP) bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami peningkatan dari 2016 - 2019 padahal selama tahun 2017 sampai tahun 2018 ROA dan CR perusahaan mengalami penurunan dan DAR mengalami kenaikan selama dua tahun berturut-turut tersebut. Fenomena yang sama juga terjadi pada perusahaan lain seperti *Impack* Pratama Industri (IMPC) dari tahun 2018 sampai tahun 2019.

Lain halnya, jika *Return on Assets* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan sedangkan dan *Debt to Total Asset ratio* (DAR) mengalami kenaikan, maka pemberian dividen akan semakin kecil. Namun hal ini berbanding terbalik pada perusahaan *Tjiwi Kimia* (TKIM), dimana *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2017 sampai tahun 2019, padahal ROA dan CR perusahaan mengalami kenaikan selama 2 tahun berturut-turut, dan *Debt to Total Asset ratio* (DAR) mengalami penurunan selama 2 tahun berturut-turut.

Lalu bisa kita lihat pada perusahaan Delta Djakarta (DLTA), Kalbe Farma (KLBF), dan Selamat Sempurna (SMSM) bahwa terjadi dua fenomena yang berlawanan pada tahun 2018 dan 2019 pada masing-masing perusahaan. Dimana pada tahun 2018, *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan mengalami peningkatan padahal *Return on Assets* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) perusahaan mengalami penurunan dan *Debt to Total Asset ratio* (DAR) mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2019, DPR perusahaan mengalami penurunan, padahal ROA dan CR perusahaan mengalami kenaikan dan DAR mengalami penurunan.

Gambar 1. Grafik data *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2019



Sumber : www.idx.co.id

Dilihat dari grafik tersebut, terjadinya peningkatan rata-rata *Dividend Payout Ratio* dari tahun 2016-2018 yakni rata-rata DPR pada tahun 2016 adalah 0.65 (65%), rata-rata DPR tahun 2017 adalah 0.67 (67%) serta pada tahun 2018 sebesar 0.82 (82%), lalu terjadi penurunan drastis pada rata-rata DPR tahun 2019 yaitu sebesar 0.37 atau 37%.

Selain dari pada itu, kondisi makro ekonomi juga dapat menimbulkan tekanan terhadap kondisi keuangan perusahaan, adapun rangkuman makro ekonomi Indonesia selama tahun 2016-2019 adalah:

Erika Hadi Septiani, 2021

ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Manajemen

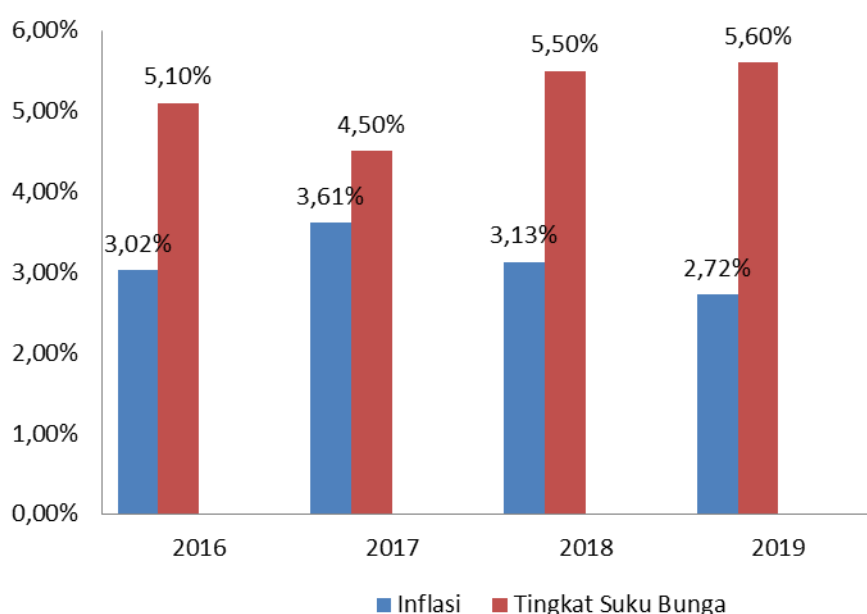
[www.upnvj.ac.id - www.library.upnvj.ac.id - www.repository.upnvj.ac.id]

Tabel 2. Laju Inflasi dan Tingkat Suku Bunga di Indonesia selama Periode 2016-2019

	2016	2017	2018	2019
Inflasi	3,02%	3,61%	3,13%	2,72%
Tingkat Suku Bunga	5,10%	4,50%	5,50%	5,60%

Sumber : www.bi.go.id dan www.bps.go.id

Gambar 2. Laju Inflasi dan Tingkat Suku Bunga di Indonesia selama Periode 2016-2019



Sumber : www.bi.go.id dan www.bps.go.id

Berdasarkan gambar diatas, inflasi cukup tinggi berasal dari tahun 2017 yaitu 3,61%, dimana inflasi yang tinggi berpengaruh pada perusahaan, sebab inflasi yang tinggi disebabkan oleh naiknya harga bahan baku, yang membuat perusahaan membutuhkan dana yang lebih untuk membeli keperluan bahan baku perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan dihabiskan untuk pembelian bahan baku, maka pembagian dividen perusahaan pun akan berkurang. Adapun tingkat SBI meningkat dari tahun 2017 - 2019, naiknya tingkat SBI berdampak terhadap naiknya suku bunga bank, sehingga perusahaan akan terkena dampaknya, khususnya bagi perusahaan yang memiliki pinjaman dari bank,

karena hal tersebut menandakan bahwa suku bunga pinjaman semakin besar dan dapat mengurangi laba.

Jika pengaruh makro ekonomi tersebut dikaitkan dengan fenomena berdasarkan data grafik rata-rata *dividend payout ratio* sebelumnya, antara tahun 2016-2017 terjadi kenaikan rata-rata *dividend payout ratio*, sementara terjadi penurunan pada tingkat suku bunga dan kenaikan pada inflasi selama tahun 2016-2017. Dimana hal ini menunjukkan bahwa hubungan *dividend payout ratio* dan inflasi berbanding terbalik dengan teori, seharusnya jika inflasi mengalami kenaikan, maka DPR akan mengalami penurunan. Lalu pada tahun 2018 terjadi kenaikan drastis pada rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan, sementara terjadi sedikit penurunan pada inflasi dan peningkatan tajam pada tingkat suku bunga selama tahun 2018. Dimana pada tahun 2018 menunjukkan bahwa hubungan *dividend payout ratio* dan tingkat suku bunga berbanding terbalik dengan teori, dimana seharusnya jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka DPR akan mengalami penurunan. Sedangkan pada tahun 2019, rata-rata DPR menurun tajam, sementara inflasi mengalami penurunan dan tingkat suku bunga mengalami kenaikan. Dimana pada tahun 2019 menunjukkan bahwa hubungan *dividend payout ratio* dan inflasi berbanding terbalik dengan teori, dimana jika inflasi mengalami penurunan maka seharusnya DPR mengalami kenaikan.

Berdasarkan fenomena di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul penelitian “**Analisis Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah adalah sebagai berikut :

- a. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- b. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

- c. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- d. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- e. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh Inflasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

I.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah :

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan landasan untuk para peneliti selanjutnya serta untuk kepentingan ilmu pengetahuan untuk membuktikan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap kebijakan dividen, sehingga peneliti dapat menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen serta memperkaya wawasan konsep kebijakan dividen dan bagi akademisi diharapkan penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage*, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Kebijakan dividen.

b. Manfaat praktis

Diharapkan penelitian ini menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan sebelum memutuskan kebijakan dividen, dan dapat memberikan informasi bagi para investor atas pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Kebijakan dividen, sehingga mereka dapat menggunakan hasil penelitian ini dalam membuat keputusan investasi.