

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas sekarang ini semakin meningkat. Hal ini disebabkan semakin banyak perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Dengan banyaknya perusahaan- perusahaan yang baru berdiri maupun yang sudah berjalan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Perusahaan akan melakukan penawaran saham kepada masyarakat untuk mendapatkan tambahan modal. Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Bursa efek Indonesia memiliki peran penting dalam perekonomian negara, karena memberikan sarana bagi masyarakat biasa untuk berinvestasi dan sebagai sarana mencari tambahan modal bagi perusahaan *go public*.

Setiap perusahaan yang sudah *go public* menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi hingga menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang dituju. Semakin tinggi harga pada saham maka dapat mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang kepositifan dan kenegatifan aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham. Dalam saham ada pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perusahaan tersebut. Pemegang saham juga pasti

menginginkan keuntungan terhadap perusahaan dengan dibagikannya dividen. Dengan dibaginya dividen maka pemegang saham mengerti bahwa perusahaan yang sudah dibeli dengan saham dalam BEI menghasilkan keuntungan dan berjalan dengan baik. Namun ada juga perusahaan yang tidak membagikan dividen bukan berarti buruk tetapi untuk menambah modal dalam perusahaan tersebut. Pemegang saham dapat membaca laporan keuangan yang telah dibagikan perusahaan untuk melihat kinerja perusahaan.

Dividen adalah pembagian pendapatan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham dan dapat berbentuk uang tunai, aset atau bentuk lainnya (Sugiyono, 2009). Kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen dan jumlah laba ditahan untuk keperluan pengembangan usaha (Gitosudarmo dan Basri, 2008). Bagian yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan kebijakan dividen. Presentase keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen disebut dengan dividend payout ratio (DPR) (Andriyani, 2008). Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung meningkatkan harga saham, yang berarti peningkatan nilai perusahaan (Utami, 2008). Semakin besar keuntungan, semakin tinggi presentase dividen sehingga harga saham naik.

Perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen yang dapat memaksimalkan ekuitas pemegang saham. Jika perusahaan tidak memiliki peluang investasi yang menguntungkan maka kelebihan dana tersebut harus dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan tidak berkewajiban untuk membayar jumlah yang sama setiap periode. Perusahaan mungkin ingin menstabilkan jumlah absolut dividen yang dibayarkan dari periode ke periode. Namun, dalam jangka panjang total laba ditahan dan ditambah sekuritas yang

didukung oleh peningkatan modal dasar akan dikaitkan dengan jumlah peluang investasi baru yang menguntungkan. (Van Horne dan Wachowics, 1998: p.501).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal bagi pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Rasio pemgaian dividen menentukan besarnya laba yang dibagi dalam bentuk dividen tunai dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Laporan ini menunjukkan presentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan dalam bentuk dividen tunai. Jika laba ditahan perusahaan besar, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen akan semakin rendah. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran laba dalam bentuk dividen dan laba ditahan perusahaan (Harjito dan Martono, 2005: p.253).

Dampak pembayaran dividen pada ekuitas pemegang saham diimbangi dengan cara yang sama seperti cara lain untuk menerbitkan atau mengeksekusi dana. Dalam hal keputusan investasi tertentu, ini berarti perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham dan perusahaan harus menerbitkan saham baru daripada membagikan dividen. Peningkatan pendapatan dividen diimbangi penurunan harga saham akibat penjualan saham baru. Fakta bahwa laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam akumulasi laba tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham.

Kebijakan dividen sendiri dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Hery (2016) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan indikator perhitungan Net profit Margin sebagai alat ukur mengetahui tingkat keuntungan perusahaan. Tingkat keuntungan atau Net Profit Margin mempengaruhi besar kecilnya rasio *profitabilitas* yang dihasilkan suatu perusahaan. Hanafi dan Halim (2005; 86) menyatakan bahwa net profit margin (NPM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menghitung sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih tingkat penjualan tertentu.

Angka kunci ini memberi pemegang saham gambaran umum tentang pendapatan sebagai presentase dari penjualan. Rasio ini memberi wawasan tentang keuntungan bagi pemegang saham sebagai presentase dari omset, rasio *net profit margin* ini juga mengukur semua efisiensi baik produksi ada juga administrasi serta pemasaran dan pembiayaan harga selanjutnya manajemen pajak. Rasio ini mengukur seluruh efisiensi baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. Semakin tinggi NPM maka semakin baik perusahaan menghasilkan laba sehingga dapat dividen yang dibayarkan terhadap perusahaan.

Semakin besar jumlah kekayaan bersih maka semakin baik perusahaan dalam mengurus lancarnya keuangan dan nilai perusahaan menjadi sangat tinggi. NPM yang tinggi terbukti mampu meningkatkan laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih. Rasio NPM juga mempengaruhi pertumbuhan laba karena perusahaan yang memiliki NPM tinggi akan memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi begitupun sebaliknya. Dengan ini

maka investor akan mendapat gambaran tentang kinerja perusahaan serta investor sendiri dapat mengharapkan pengembalian tinggi atas modal yang sudah ditanamnya.

Rasio selanjutnya yaitu Current rasio yang berarti rasio likuiditas yang mengukur sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current rasio sendiri harus dikontrol secara optimal untuk mencapai keuntungan maksimal. Mehta (2012) menyatakan bahwa likuiditas merupakan faktor penentu kebijakan dividen. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat membayar dividen tunai. Hal ini sejalan dengan penelitian Wasike (2015) dan Ahmed (2015), yang menunjukkan bahwa current rasio ini jelas berpengaruh positif terhadap dividend payout rasio. Namun, Tariq (2015) menemukan hasil yang berbeda, dimana current rasio sendiri memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap tingkat pembayaran. Nerviana (2015) dan Deitiana (2013) menemukan bahwa current rasio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout rasio. Rasio ini berpengaruh besar terhadap kas apabila rasio kas berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka menghasilkan rasio likuiditas yang tinggi.

Current Ratio sendiri bisa dikatakan rasio yang kemampuannya dalam perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan bukan indikator yang baik bagi menentukan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Hal ini dipengaruhi oleh bahan baku dan bahan dalam proses dalam artian belum siap untuk dijual dicantumkan pada aktiva lancar sehingga rasio ini tidak menghasilkan keuntungan karena perusahaan harus membayar biaya proses untuk memproses persediaan menjadi barang jadi. Selain itu, persediaan yang berlebihan tidak menghasilkan keuntungan lebih karena perusahaan harus

menyimpan barang tersebut serta membayar penyimpanan dan kerusakan fisik, jadi pengaruh Current Ratio bersifat negative.

Rasio selanjutnya yang mempengaruhi adalah ukuran perusahaan atau Firm Size karena besar kecilnya perusahaan akan ditentukan firm size itu sendiri dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Firm size adalah ukuran perusahaan. Banyak penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk mengetahui firm size terhadap dividend payout rasio. Al Najjar (2016) menemukan bahwa Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout rasio. Firm Size yang besar memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih tinggi. Namun, Shubriri (2011) menemukan hasil lain yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pembayaran dividen. Rasio ini menyatakan bahwa semakin tinggi Firm Size maka semakin tinggi dividen yang didapat.

Firm Size sendiri merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari jumlah assetnya atau total assets. Semakin besar total assest yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar juga Firm Size tersebut serta semakin besar juga modal yang akan ditanam (De Villiers & Hsiao, 2018). Oleh karena itu, Firm Size sendiri menentukan seberapa besar perusahaan tersebut melihat jumlah modal, jumlah penjualan dan jumlah asetnya. Dengan demikian semakin tinggi suatu perusahaan dalam mefasilitasi satabilitasnya maka akan mengurangi risiko bagi investor yang akan menanam modal pada perusahaan tersebut.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah Debt to Rquity Rasio. Debt Equity to Rasio (DER) adalah rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, nilai rasio ini menggambarkan gejala-gejala yang kurang baik bagi perusahaan

(Sartono, 2008). Peningkatan utang akan mempengaruhi jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang diterima, karena kewajiban membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Rasio leverage mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2008).

Peningkatan hutang mempengaruhi jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, yaitu semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Di sisi lain, penelitian Marliana dan Danica (2009) menunjukkan bahwa Debt to Equity rasio tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena komitmen perusahaan pada sektor manufaktur untuk membayar dividen secara teratur berarti kemampuan untuk membayar dividen tidak dipengaruhi oleh utang. Semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi pula struktur utangnya dan bersifat negatif terhadap DPR.

Selain itu, DER sendiri memiliki hubungan antar modal yang diberikan oleh kreditur seperti investor dan pinjaman yang meminjamkan uang tunai kepada perusahaan dan sisa modal para investor. Rasio ini indikator untuk menghitung rasio leverage dan berkemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjuk dengan cara Sebagian besar modal tersebut untuk membayar hutang dalam persentase. Semakin besar DER menandakan struktur modal usaha tersebut mengambil keuntungan dari utang yang harus dibayar secara relative terhadap modal.

Rasio profitabilitas selanjutnya dalam penelitian ini adalah menggunakan indikator hitung *Return On Equity* (ROE) sebagai alat ukur mengetahui kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan. *Return On Equity*

sendiri mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini apabila mengalami kenaikan berarti ada kenaikan laba bersih perusahaan yang bersangkutan. Jadi, para manager dan investor menggunakan indikator *Return on Equity* merupakan faktor penting untuk dipertimbangkan dalam pemilihan langkah investasi modal, karena rasio ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen yang meningkat perusahaan dapat secara efektif mengelola sumber daya keuangan yang beroperasi untuk menghasilkan laba atas laba bersih sehingga perusahaan banyak dilirik para investor.

Return On Equity sendiri rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal perusahaan dan menginformasikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal perusahaan. Jika ROE tinggi maka penggunaan modal yang dilakukan suatu perusahaan oleh manajemen akan lebih efisien (Brigham & Huston, 2021). Pertumbuhan ROE dapat menunjukkan peluang perusahaan yang lebih baik karena potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan meningkat, sehingga kepercayaan investor pun akan meningkat juga serta dapat memudahkan perusahaan untuk menarik modal para investor dalam bentuk saham.

Profitabilitas dapat diukur dengan Return on Equity (ROE), yang terdiri dari membandingkan laba bersih perusahaan dengan ekuitasnya. Return on Equity merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk mengevaluasi suatu perusahaan sebelum melakukan investasi. Ghi dan Ba (2015) menyatakan bahwa Return on Equity berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. Meningkatkan bottom line bisnis meningkatkan kemampuan bisnis untuk membayar dividen. Rasio juga penting didalam indikator ini karena return on equity yang merupakan hasil dari surplus

pemegang saham tahunan dibagi dengan total ekuitas. Pemegang saham jelas menginginkan pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan pengembalian saham menunjukkan tingkat pengembalian yang layak mereka dapatkan. Ketika retur non equity tinggi, harga saham juga akan cenderung tinggi. Menurut Sudana (2011:22) ROE merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi Rasio ROE maka semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar dividen tersebut.

Dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, Perusahaan ini merupakan perusahaan industri dalam bidang makanan dan minuman khususnya menunjang untuk kelangsungan hidup manusia dalam bentuk bahan makanan dan minuman jadi. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman bertujuan untuk pemenuh kebutuhan bahan pokok makanan dan minuman jadi untuk masyarakat. Perusahaan yang bergerak di bidang industri ini merupakan perusahaan yang bergerak sangat pesat dalam pemenuhan segala makanan dan minuman jadi yang dibutuhkan oleh masyarakat. Berikut adalah tabel indeks harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel Pergerakan Saham Sub Sektor Makanan dan Minuman pada Periode 2016 -2020

NO	KODE EMITEM	TAHUN				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	ADES	1154	1042	919	1064	1028
2	ALTO	328	348	388	387	355
3	BTEK	137	142	140	97	50
4	BUDI	80	97	109	102	93
5	CEKA	1049	1517	1165	1384	1684
6	ICBP	8477	8592	8971	10704	9823

NO	KODE EMITEM	TAHUN				
		2016	2017	2018	2019	2020
7	INDF	7560	8175	6823	7338	6804
8	MLBI	10165	12271	16102	18096	10706
9	MYOR	1448	2022	2743	2407	2225
10	ROTI	1492	1379	1119	1281	1250
11	SKBM	658	557	518	453	322
12	TBLA	740	1352	1048	882	690
13	ULTJ	1057	1204	1330	1433	1617
	Rata-Rata	2689	3137	3387	3612	2796

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa pergerakan indeks saham subsektor makanan dan minuman memiliki harga yang cukup yaitu dengan rata-rata 2642 hingga 3510. Namun, perkembangan indeks saham subsektor makanan dan minuman berfluktuasi antara tahun 2016 hingga 2020. Tren indeks saham juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan di subsector makanan dan minuman berfluktuasi dari tahun ke tahun, khususnya tahun 2020 dikarenakan pandemi mengalami banyak penurunan karena adanya PSBB. Indeks saham tahun 2019 sebesar 3510 tetapi pada tahun 2020 menjadi 2819, bisa dilihat pada tabel 1.1 bahwa pada tahun 2020 mengalami banyak penurunan pada subsektor makanan dan minuman.

Indeks saham tertinggi pada tahun 2019 sebesar 3510 tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu menjadi 2819 pada tahun 2020. Pada tahun 2020 mengalami penurunan dikarenakan adanya virus Covid-19 yang menyerang negara Indonesia. Masyarakat banyak yang di rumah dan mengunci diri sehingga masyarakat mengalami kurang peminat dalam berbelanja serta gerakan save money karena banyak yang tidak bekerja. Banyak orang yang save money serta peminat saham pada tahun itu hanya kalangan tertentu saja yang bertransaksi saham sehingga banyak mengalami penurunan pada tahun 2020.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas, maka rumusan masalah di penelitian ini adalah:

1. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
2. Apakah *Current Ratio* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
5. Apakah *Return On Equity* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
6. Apakah *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui *Net Profit Margin* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2. Untuk mengetahui *Current Ratio* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.
3. Untuk mengetahui *Firm Size* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.
4. Untuk mengetahui *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.
5. Untuk mengetahui *Return On Equity* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.
6. Untuk mengetahui *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* berpengaruh positif secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan / manajemen
Memberikan bukti kepada perusahaan untuk digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil langkah di masa yang akan datang serta bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan bagi calon investor.
2. Bagi akademisi
Dengan adanya penelitian ini dapat bermanfaat sebagai referensi dan kepustakaan untuk penelitian selanjutnya agar dapat melakukan penelitian lebih spesifik dan juga variabel yang berbeda sehingga ada sebuah pemahaman baru yang lebih baik bagi akademisi.
3. Bagi penulis
Penelitian ini diharapkan menjadi sumber referensi dan pemikiran tambahan dalam menunjang penelitian lainnya yang akan dimulai serta nantinya bermanfaat sebagai bahan perbandingan juga.