

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting karena menyangkut kepercayaan dan *image* perusahaan yang bisa berdampak pada kredibilitas dan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:211) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan perusahaan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang bisa memaksimalkan harga saham perusahaan. Aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang proporsional antara kewajiban pembayaran laba berupa dividen (kepentingan investor) dan keharusan menahan laba.

Kebijakan dividen perusahaan bisa digambarkan dengan *Dividend payout ratio* (DPR) yang mana merupakan presentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Hal tersebut berarti bahwa, apabila semakin besar presentase maka semakin kecil bagian laba yang ditahan perusahaan untuk membelanjai investasi. Menurut Sari dan Masdupi (2019:45) *Dividend payout ratio* (DPR) mencerminkan presentase dividen dari laba per lembar sahamnya yang diperoleh oleh perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan pihak investasi, namun bagi perusahaan akan memperlemah keuangan internal karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham (investor) namun keuangan internal perusahaan semakin kuat (Parica, et., al. 2003).

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, leverage dan profitabilitas. Sedangkan menurut Anam et., al (2016:22) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set/IOS*), profitabilitas, ROA, size, leverage dan harga saham.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Myers, 1997). Keown et., al (2010:214) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara besarnya investasi dengan rasio pembayaran dividen, ketika peluang investasi naik maka rasio pembayaran dividen harus turun. Berdasarkan *agency theory* perusahaan yang memiliki *investment opportunity set (IOS)* yang tinggi cenderung memilih kebijakan pembayaran dividen yang rendah karena menganggap menginvestasikan kembali dana dividen kepada laba ditahan akan lebih baik demi keberlangsungan perusahaan.

Investment Opportunity Set pada penelitian ini diproksikan dengan *Market to Book Value of Equity*. MVE/BVE merupakan kapitalisasi pasar (jumlah lembar saham yang beredar dikali dengan harga penutupan saham) terhadap total ekuitas, semakin tinggi nilai MVE/BVE menunjukkan kecenderungan tingkat IOS perusahaan yang tinggi (Prihatini et., al. 2018:300). Tingkat IOS tinggi dapat diartikan terdapat banyak peluang investasi yang perlu didanai sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2015:24). Menurut Kasmir (2009:129) likuiditas perusahaan dapat membawa pengaruh kepada kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas

tinggi dapat dikatakan baik, yang berarti perusahaan dinilai mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mampu membayar dividen tinggi kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Hikmiyati, 2020:13)

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi dan halim, 2015:81). Semakin besar rasio menunjukkan bahwa semakin liquid perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga baik.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Laba perusahaan akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Apabila laba meningkat maka kebijakan pembayaran dividen juga akan meningkat (Laili : 2015).

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2015:165) Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menghasilkan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya biaya untuk membiayai aset tersebut. Semakin besar *Return On Assets (ROA)* berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar (Sudana, 2015:25).

Leverage atau rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2015:23). Perusahaan yang tidak solvable yaitu perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibanding dengan total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban (Arilaha, 2009:81).

Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to equity ratio (DER). Menurut Sumantri dan Ica (2013:2298) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang tepat dipakai untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban jangka pendek dan panjang perusahaan dengan ekuitas.

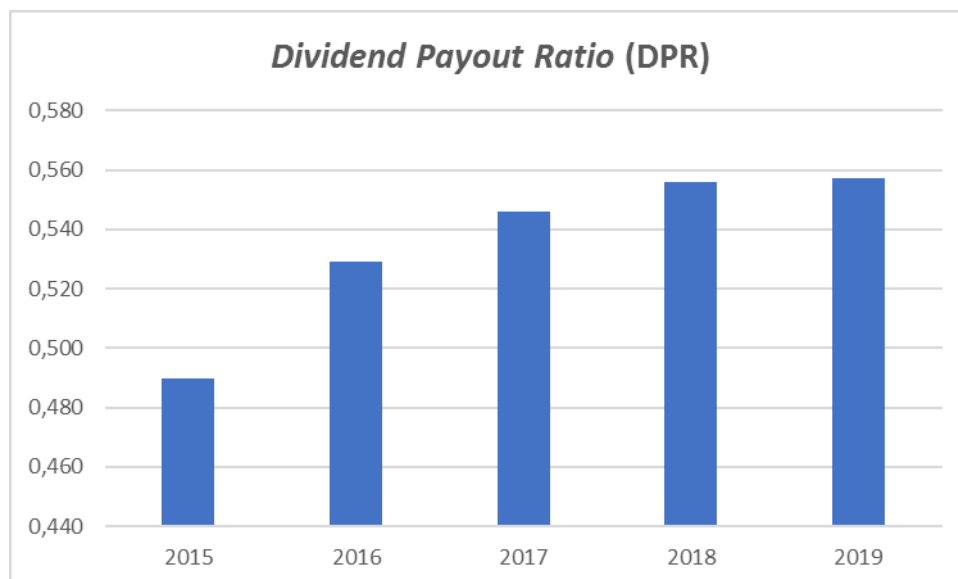
Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, sebuah perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal, sehingga perusahaan mampu membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Dapat diartikan semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Ukuran pada penelitian ini diproksikan dengan *size*. *Size* merupakan skala pengukuran yang dilihat dari total aktiva perusahaan baik aktiva tetap maupun aktiva lancar.

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor pengolahan barang mentah menjadi barang jadi yang siap digunakan ataupun dijual kepada masyarakat. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan kelompok emiten berskala besar

dan memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia terbagi kedalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Pada periode 2019 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia sebanyak 61 perusahaan. Pada penelitian ini peneliti memilih sektor industri barang konsumsi dengan alasan karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan masyarakat sejalan dengan pertumbuhan penduduk di Indonesia, sehingga perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mempunyai aktivitas operasi yang tinggi sehingga menyebabkan perusahaan harus mampu mengelola setiap aktivitasnya dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memaksimalkan profitabilitas serta dapat mengendalikan perputaran modal kerja.

Gambar 1.1

Dividend Payout Ratio (DPR) Perusahaan Manufaktur sektor Industri barang konsumsi Periode 2015-2019



Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan rata-rata rasio pembayaran dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode, Sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015 hingga 2019 mengalami kenaikan. Peningkatan DPR yang signifikan terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 8,05%, dari tahun 2015 sebesar 49% menjadi 52,9% pada tahun 2016, yang artinya dari total laba yang diperoleh perusahaan sebesar 52,9% dibagikan kepada para pemegang saham dan sisanya sebagai laba ditahan. *Dividend payout ratio* (DPR) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dari tahun 2014 hingga 2019 terbilang tinggi karena rata-rata perusahaan melakukan pembayaran dividen lebih tinggi daripada laba ditahan. Menurut Weston dan Coeplan (2010:13) perusahaan yang sudah mapan cenderung memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sedang tumbuh atau baru. Kebijakan perusahaan dalam menentukan besaran pembayaran dividen dipengaruhi beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini.

2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang dan fenomena saat ini, maka rumusan pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set*, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

2.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set*, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

2.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis memiliki harapan dapat memberikan manfaat kepada :

1. Bagi investor dan manajemen perusahaan

Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh antara *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen sehingga Penelitian ini bagi investor diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dan mendapatkan kepastian mengenai pembayaran dividen.

Bagi manajer perusahaan bisa sebagai acuan mengenai kebijakan pembayaran dividen sehingga dapat membantu manajer keuangan dalam evaluasi kerja perusahaan dan pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan di masa yang akan datang dan dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *Investment opportunity set* , Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan serta pemahaman yang lebih baik atas materi perkuliahan khususnya materi mengenai *investment opportunity set*, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran dan *dividend payout ratio* untuk diterapkan di dunia nyata.