

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan didirikan suatu perusahaan adalah mendapatkan laba yang sebesar-besarnya atau untuk mencapai tingkat keuntungan. Laba yang tinggi dapat menarik investor atau calon investor untuk menanam modal disuatu perusahaan. Laba yang telah dicapai perusahaan akan disajikan dalam sebuah laporan keuangan yang akan dipublikasikan kepada masyarakat. Para investor menggunakan laporan keuangan sebagai sumber informasi dalam membuat putusan investasi. Berdasarkan laporan keuangan tersebut, investor mendapatkan informasi yang berguna dalam menilai besarnya *return* yang akan diperoleh. Ada dua jenis *return* yang dapat diberikan perusahaan kepada investor, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen ialah laba yang dihasilkan perusahaan pada periode tahun berjalan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut [1]. *Capital gain* juga merupakan laba yang dihasilkan namun bersumber dari keuntungan yang didapat dari penjualan saham [2]. Kebanyakan investor lebih memilih pembagian dividen dibandingkan *capital gain* karena pembagian dividen dianggap lebih memberikan kepastian dengan memperkirakan dividen yang dibagikan perusahaan tersebut, investor dapat menilai apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada pemegang saham (*investor*) dan bagian yang akan ditahan di perusahaan [3]. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal itu akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern. Jika laba yang diperoleh digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar. Laba ditahan dapat menjadi sumber pendanaan bagi perusahaan guna membiayai pertumbuhan perusahaan. Semakin besar laba ditahan, maka akan semakin kuat struktur modal dan posisi keuangan perusahaan. Keputusan kebijakan yang ditentukan tetap memperhatikan tujuan utama dari perusahaan dan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Fenomena yang terjadi terkait dengan kebijakan dividen disajikan pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1. 1 Fenomena Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur

Nama Emiten	Tahun	Fenomena
PT Krakatau Steel Tbk (KRAS)	2017	PT Krakatau Steel Tbk (KRAS) merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri baja. Berdasarkan laporan keuangan KRAS pada tahun 2017, mempunyai pendapatan neto sebesar 1.449.020 (disajikan dalam Dolar AS) lebih besar dibanding tahun 2016. Namun KRAS tidak dapat menyetor dividen kepada pemegang saham. Hal ini diikuti kerugian yang dialami perusahaan dari tahun 2016. [4]
PT Tiga Pilar Sejahtera (AISA)	2017	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) bergerak dalam bidang manufaktur pembuatan mie dan perdagangan mie, Berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST), diketahui AISA tidak membagikan dividennya dari laba bersih tahun buku 2016. Hal ini diikuti bahwa laba bersih dari tahun buku 2016 digunakan untuk belanja modal dan penyisihan pencadangan sebagai amanat Undang Undang Perseroan [5]
PT Indomobil Sukses Tbk (IMAS)	2018	PT Indomobil Sukses Tbk (IMAS) merupakan suatu kelompok usaha terpadu yang memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang otomotif yang terkemuka di Indonesia. Pada tahun 2018, meski merugi IMAS memutuskan membagikan dividen kepada pemegang saham. Keputusan kebijakan tersebut telah disetujui oleh RUPST. Manajemen perseroan mengatakan jumlah dividen tunai yang akan dibagikan berasal dari sisa laba ditahan dari tahun 2017. Hal ini diikuti berhasilnya Imas memperbaiki kinerja perusahaan di kuartal 1 2018 dengan pertumbuhan pendapatan 12% menjadi Rp 4,22 triliun. [6].
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	2019	PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2016 sampai tahun 2018 GGRM membayarkan dividennya. Namun GGRM memutuskan tak membagikan dividen dari keuntungan tahun 2019. Hal ini diikuti hasil RUPST para pemegang saham yang menyetujui penetapan penggunaan laba perseroan untuk tahun buku 2019 seluruhnya dimasukkan dalam akun saldo laba. Saldo laba akan digunakan untuk menambah modal kerja. [7]

Berdasarkan fenomena tabel 1.1. menjelaskan bahwa setiap perusahaan mempunyai kebijakan dividen yang berbeda-beda. Perusahaan tersebut mampu memperoleh laba bersih namun tidak dapat membayarkan dividennya kepada

pemegang saham, bahkan membayar dividen dengan harga yang lebih kecil dari tahun sebelumnya. Laba bersih yang tidak dibagikan kepada pemegang saham pada periode tertentu disebut laba ditahan yang ditambahkan pada modal perusahaan. Keputusan kebijakan tersebut dibuat karena perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan yang diperlukan sesuai dengan rencana. Oleh karena itu, besar dan kecilnya jumlah suatu dividen yang dibayarkan bisa bergantung pada kebijakan dividen dari setiap perusahaan.

Penelitian ini menggunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi dimana Nilai Perusahaan dapat menjadi gambaran mengenai keadaan umum perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting karena ketika nilai perusahaan tinggi akan disertai dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Kebijakan Dividen. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Jika dividen yang dibayar tinggi, maka nilai perusahaan tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan rendah maka nilai perusahaan tersebut juga rendah. Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi akan mampu mempengaruhi dividen dari suatu perusahaan tersebut [19].

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen ialah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, *net profit margin*, dan *collateralizable asset*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Semakin tinggi profitabilitas dalam suatu perusahaan, maka pihak manajemen perusahaan dapat membuat kebijakan atas dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [8]. Sedangkan pada penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [9]. Jika nilai perusahaan tinggi maka hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen akan meningkat. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan tinggi, tingginya profitabilitas membuat keputusan atas dividen yang dibagikan juga semakin besar.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka akan berpengaruh terhadap kebijakan yang dibuat pihak manajemen terhadap dividen. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mempunyai kesempatan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek termasuk membayar dividen kepada investor. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [8]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [10]. Jika nilai perusahaan baik maka hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen akan meningkat. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang baik menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga tingkat likuiditas perusahaan dimata para investor meningkat, meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu membagikan dividen kepada para investor.

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban atau hutang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memberikan suatu kebijakan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [11]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [12]. Jika nilai perusahaan baik maka hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen akan menurun. Hal ini dilihat dari nilai perusahaan yang tinggi menandakan *leverage* rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang terlalu banyak membiayai kewajibannya dengan hutang, maka pihak manajemen akan membuat kebijakan atas dividen yang dibagikan relatif rendah.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan dinilai mempunyai kebijakan yang ketat terhadap dividennya, perusahaan akan mempertahankan nama baiknya dengan menjaga agar tidak terjadi penurunan nilai saham di pasar modal yang umumnya dilakukan dengan cara membayar dividen. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [13]. Sedangkan penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [14]. Nilai perusahaan yang baik mampu memperkuat hubungan antara ukuran

perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dilihat dari nilai perusahaan yang baik dapat ditinjau dari ukuran perusahaan yang besar yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan besar akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik, dengan demikian maka semakin efektif pula kebijakan dividen yang dihasilkan.

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhan cepat, membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga laba perusahaan yang ditahan semakin besar yang artinya semakin rendah *dividend payout ratio*. Penelitian terdahulu menyatakan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [15]. Jika nilai perusahaan baik di mata investor maka hubungan antara tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen akan meningkat. Hal ini dilihat dari nilai perusahaan yang baik menandakan tingkat pertumbuhan perusahaan juga meningkat, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan. Sehingga dengan keuntungan tersebut pihak manajemen akan membuat kebijakan atas dividen yang dibagikan semakin meningkat.

Net profit margin menunjukkan tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Semakin rendah nilai *net profit margin* maka dividen yang dibagikan perusahaan juga akan semakin rendah, di mana setiap penurunan satu rupiah *net profit margin* akan menurunkan nilai *dividend per share*. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [16]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [13]. Jika nilai perusahaan baik maka hubungan antara *net profit margin* terhadap kebijakan dividen akan meningkat. Hal ini dilihat dari nilai perusahaan yang baik menandakan *net profit margin* yang meningkat, karena semakin efisien perusahaan maka semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Tingginya *net profit margin* ini akan menyebabkan suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik, selain itu meningkatnya *net profit*

margin juga akan meningkatkan daya tarik investor untuk menginvestasikan modalnya karena semakin tinggi *net profit margin* menandakan laba perusahaan tersebut semakin besar, sehingga keputusan kebijakan dividen yang akan dibagikan pun semakin besar.

Collateralizable asset merupakan besarnya aktiva yang dijamin pada kreditor untuk menjamin pinjaman perusahaan. Semakin besar *collateralizable asset* yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan perusahaan menaikkan pembayaran dividen. Penelitian terdahulu menyatakan *collateralizable asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [17]. Sedangkan penelitian lain menyatakan *collateralizable asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [18]. Jika nilai perusahaan baik maka hubungan antara *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen akan menurun. Hal ini dilihat dari nilai perusahaan yang tinggi menandakan *collateralizable asset* rendah, karena suatu perusahaan dengan jaminan aset yang besar akan mengkhawatirkan pihak investor untuk mendapatkan *return* dari investasi yang dilakukan. Semakin besar *collateralizable assets*, semakin besar dana perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva tetap, sehingga semakin kecil dividen yang dibagikan.

Berdasarkan penjelasan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari latar belakang diatas adalah :

- a. Apakah profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *net profit margin*, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *collateralizable asset* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
- b. Apakah Nilai Perusahaan mampu memoderasi hubungan Profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *net profit margin*, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan *Collateralizable Asset* dengan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi :

1. Variabel independen yaitu :
 - a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* dan *Net Profit Margin*
 - b. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*.
 - c. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*.
 - d. Ukuran Perusahaan
 - e. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
 - f. *Collateralizable Asset*
2. Variabel moderasi yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*.
3. Variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*.
4. Periode pengamatan penelitian 2016-2019.
5. Objek pengamatan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari dilakukan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* dan *net profit margin*, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *collateralizable asset* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* dan *net profit margin*., likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan *collateralizable asset* dengan kebijakan

dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. **Bagi Perusahaan**
 Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan tentang bagaimana perusahaan mengambil keputusan atas pembagian dividennya, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk pembagian atas dividen perusahaan.
- b. **Bagi Investor**
 Hasil penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi dan analisa kepada para investor tentang rasio yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebelum melakukan investasi dalam suatu perusahaan.
- c. **Bagi Peneliti Selanjutnya**
 Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi/kajian dalam membuat penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian sebelumnya dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” [8]. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sebagai berikut :

1. **Variabel Independen**
 Penelitian terlebih dahulu menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel *leverage*, *net profit margin* dan *collateralizable asset*. Alasan peneliti menambahkan variabel tersebut yakni :
 - a. *Leverage*

Variabel ini dapat digunakan untuk melihat sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini dapat menggambarkan hubungan antara hutang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar perusahaan yang digambarkan oleh modal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan hutang daripada saham. Sehingga perusahaan yang terlalu banyak membiayai kewajibannya dengan hutang, maka pihak manajemen akan membuat kebijakan atas pembagian dividen yang dibagikan relatif rendah [12].

b. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin yang merupakan bagian dari profitabilitas, variabel ini dapat menjadi tolak ukur perusahaan yang digunakan untuk melihat tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel ini dapat menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi *net profit margin* mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi [16].

c. *Collateralizable Asset*

Variabel ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar aset kolateral yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset kolateral lebih, menghadapi masalah (konflik) yang lebih sedikit antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. Perusahaan yang memiliki jumlah aset kolateral yang besar akan membayarkan dividen dengan jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset kolateral kecil akan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil [17].

2. Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel moderasi yaitu Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dilihat dari harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai saham bisa

menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Berdasarkan hal itulah, maka pihak manajemen keuangan dapat mengambil keputusan atas keuangan perusahaan. Keputusan keuangan yang dimaksud antara lain yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen sangat penting karena dapat memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang [19].

3. Periode pengamatan

Pengamatan penelitian terdahulu adalah tahun 2011-2015. Sedangkan periode pengamatan ini adalah tahun 2016-2019.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL