

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan investor melakukan investasi pada sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh pengembalian berupa dividen Chandra & Fachrurrozie (2016) menjelaskan bahwa sebagai investor akan tertarik untuk menerima timbal balik atau hasil berupa dividen secara konsisten dan mengalami peningkatan. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat membagikan dividen secara konsisten atau bahkan terdapat beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen.

Kebijakan dividen (*dividen policy*) merupakan hal penentu untuk pengambilan keputusan dalam membagikan dividen kepada para investor yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan. Perusahaan akan selalu menerima dan menghadapi beberapa kebijakan dalam pengambilan keputusan antara lain *profitabilitas* perusahaan, *Leverage*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, hubungan langsung dengan rasio pembayaran, dan pentingnya menahan sebagian laba yang diinvestasikan kembali untuk proyek perusahaan di masa depan.

Keputusan dalam pembagian dividen dalam sebuah perusahaan dapat menjadi permasalahan bagi sebuah perusahaan karena terjadi perbedaan pendapat antara pihak pemegang saham dengan manajemen. Dijelaskan oleh Diana & Hutasoit (2017) bahwa pemegang saham cenderung menginginkan agar keuntungan perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan pihak manajemen perusahaan cenderung untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan dan menginvestasikan kembali ke proyek perusahaan yang lain.

Dian & Hutasoit (2017) menjelaskan bahwa investor dan manajemen perusahaan merupakan pihak yang memiliki kepentingan masing-masing dalam sebuah perusahaan dan seringkali bertentang.

Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan konflik yang dikenal dengan *agency problem*. Namun masalah keagenan yang terjadi dapat mengurangi keputusan dalam peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan yang dimiliki oleh manajer dalam mempengaruhi laba memberikan dampak pada manajer untuk dapat mengambil tindakan yang menguntungkan secara pribadi. Di lain sisi pemegang saham yang tidak tercapai mengakibatkan kekecewaan bagi pemegang saham. Pemegang saham dapat memiliki kepentingan untuk menarik atau mengalihkan investasi ke perusahaan lain, hal ini dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

Darman (2018) mengungkapkan manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing-masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori

keagenan (*agency theory*). Konflik ini terjadi ketika adanya asimetri informasi antara manajer (agen) dan pemilik saham karena pembagian dividen.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio* yang mana merupakan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang berarti bahwa besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. (Effendy, 2014) Pertimbangan mengenai *dividen payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh. Dividen digunakan oleh para investor sebagai alat prediksi untuk prestasi perusahaan dimasa yang akan datang, terutama pada perusahaan yang go public. Tidak diakses pada semua perusahaan yang menghasilkan laba positif dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Berdasarkan sumber liputan6.com yang diakses pada 16 maret 2020 menjelaskan bahwa ada beberapa perusahaan di sektor manufaktur yang memilih untuk tidak membagikan dividennya. Yaitu, PT Duta Pertiwi (DUTA). Pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPST) di Tangerang, Kamis (23/05/2019) Direktur utama PT Duta Pertiwi Tbk menyampaikan bahwa PT Duta Pertiwi memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada pemegang saham. Padahal pada tahun 2018 perusahaan properti milik Sinar Mas Group itu mengalami lonjakan laba yang tidak tanggung-tanggung yakni sebesar 70 %

dari Rp 535,31 miliar menjadi Rp 911.49 miliar. Perusahaan lebih memilih untuk menahan laba sebagai belanja modal sepenuhnya. Pada rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) Selasa, 25 Juni 2019 PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) menyepakati untuk tidak membagikan dividen dari laba tahun buku 2018 karena mengalami kerugian, sehingga tidak membagikan dividen. Sepanjang 2018 penjualan perusahaan memang lebih baik dibandingkan tahun 2017. Akan tetapi ADMG masih mencatat kerugian sebesar US\$ 1,25 juta. Sebagai catatan, tahun 2017 perusahaan juga merugi hingga US\$ 8,13 juta. Ada juga PT Indah Prakasa Sentosa Tbk. yang tidak membagikan dividen atas tahun 2018. Pasalnya, perusahaan masih mencatatkan kerugian pada tahun 2018. Adapun, pada 2018, emiten berkode saham INPS tersebut mencatatkan peningkatan kerugian 10,7% pada 2018 menjadi Rp 11,31 miliar dari tahun sebelumnya yang tercatat Rp 10,26 miliar. Dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) yang digelar perseroan di Bursa Efek Indonesia, Jumat (12/4/2019), pengesahaan rugi bersih konsolidasi tahun buku 2018 yakni Rp 11,28 miliar. Dengan demikian perseroan mengusulkan kepada pemegang saham untuk menahan pembagian dividen atas laba bersih tahun buku 2018 yang tercatat masih negatif.

Didefinisikan bahwa kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah sebuah keputusan yang diambil apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan di akhir tahun dapat dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Andiriani & Amanah (2017). Ada beberapa alasan yang mendasar yang sering digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan untuk tidak membagikan

dividen. Pertama keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen. Pada saat kondisi demikian perusahaan lebih memprioritaskan untuk memenuhi kewajiban (hutang) dari pada membayar dividen. Kedua, adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik, sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk berbelanja investasi tersebut. Artinya hanya pada saat ada pendapatan alasan yang kedua ini merupakan asumsi yang mendasari teori Dividen Residu, yakni dividen hanya sisa setelah pendanaan investasi baru (Sulistiyowati dkk, 2017) . Kedua alasan tersebut sekaligus menjadi terjemahan dari ke empat faktor yang menjadi fokus perhatian peneliti di antara faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Ke empat faktor tersebut adalah kesempatan investasi, *profitabilitas*, *leverage*, dan *Earning Per Share*.

Kesempatan investasi adalah tersedianya alternatif investasi di masa datang bagi perusahaan. IOS merupakan suatu keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang (Natalia,2013). Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan pembagian dividen tersebut dapat terlihat dari sumber pendanaan untuk investasinya. Dividen akan berpengaruh apabila apabila investasi cenderung didanai oleh internal equity perusahaan. Apabila *internal equity* kurang dari dana yang diperlukan kegiatan investasi hal itu dapat dipenuhi dengan *external equity* terutama dari saham (Kurnia, 2013).

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi, membutuhkan uang tunai guna mencapai investasi yang ingin ditanamkan, maka perusahaan tersebut akan melakukan pengurangan dalam hal pembagian dividen kepada para pemegang saham (Refra dan Widiastuti 2014) Pada penelitian yang dilakukan oleh A.R. Putri & Andayani (2017) membuktikan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan peneliti Wulandari & Suardana (2017) membuktikan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakn dividen.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Madadina & Devi, 2019), Pada dasarnya semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengungkapan informasi internal perusahaan tersebut kepada publik melalui website perusahaan. Profitabilitas dapat diukur diantaranya dengan menggunakan *return on assets* (ROA) maupun *return on equity* (ROE). ROA merupakan rasio yang mengukur tingkat pengmbalian investasi perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. ROE merupaka rasio yang menunjukkan sejauh mana ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi *profitabilitas* maka semakin tinggi juga kebijakan dividennya, begitu pula sebaliknya. Sedangkan menurut Syafri Yusman (2018) rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) menghasilkan bahwa tiadak ada pengaruh secara parsial antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Leverage (solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* cukup tinggi maka dapat dikatakan semakin besar pula aktivitas perusahaan tersebut yang dibiayai oleh hutang ((Madadina & Devi, 2019). *Leverage* dapat diukur diantaranya menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) maupun *debt to equity ratio* (DER). DAR merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan tidak solvabel apabila perusahaan yang memiliki total liabilitas lebih besar dari pada total aset. DER merupakan rasio yang dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajiban dari modal yang dimiliki. Menurut Sumanti Mngantar (2015) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena tingkat hutang yang tinggi dip perusahaan cenderung akan meminimumkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Namun menurut penelitian Rialdi Nurraiman *leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Earning Per Share (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham. Laba yang digunakan adalah laba bagi pemilik atau EAT, *Earning Per Share* (EPS) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila *Earning Per Share* (EPS) yang dibagikan kepada investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan bagi pemegang saham, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) bagikan rendah maka menandakan perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Malik (2013)

menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan menurut penelitian Nugroho (2013) menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Topik penelitian dipilih karena ditemukan *gap research* atau hasil penelitian yang tidak konsisten antara peneliti-peneliti sebelumnya. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian yaitu karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri, sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas produksi yang berkesinambungan, sehingga untuk menjaga kesinambungan ini, perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah yang besar. Hal ini menyebabkan perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana yang lebih untuk jangka panjang dalam membiayai operasi perusahaan mereka, salah satunya dengan investasi oleh para investor, dan akan sangat menarik apabila dikaitkan dengan dividen sebagai bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena seperti yang diketahui bahwa setiap investor pasti menginginkan pengembalian atas investasinya dalam berupa dividen. Namun fenomena yang terjadi adalah perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan kondisi pertumbuhan *profitabilitas* yang positif, namun perusahaan manufaktur justru cenderung memilih untuk meningkatkan laba ditahan dibandingkan membagikan

dividen. Oleh sebab itu perlu dikaji lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi, *profitabilitas*, *leverage*, dan *earning per share* terhadap kebijakan dividen.

1.2. Rumusan Masalah

Pada masalah yang akan dibahas dan diteliti menurut penjelasan yang telah dijelaskan di latar belakang, dapat dirumuskan yaitu:

1. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur?
4. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur ?

1.3. Tujuan Penelitian

Terdapat tujuan penelitian yang dilakukan setelah menentukan perumusan masalah yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di industri manufaktur

1.4. Manfaat Penelitian

Peneliti berharap dengan adanya penjelasan dari penelitian ini akan membantu memberikan manfaat yang berguna bagi berbagai pihak antara lain:

- 1 . Manfaat Praktis
 - a. Bagi Investor

Sebagai bahan masukan bagi para investor yang mau melakukan investasi. Tentang perlunya analisis rasio keuangan perusahaan yang mau di investi dan mempertimbangkan faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen diperusahaan guna memperoleh dividen seperti yang diharapkan dan tidak merasa dirugikan dengan cara melihat laporan keuangannya.

b. Bagi perusahaan emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memprediksi rasio-rasio keuangan yang berpengaruh signifikan dan meningkatkan dividen tunaiperusahaan sehingga manajer perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran kepada teman-teman terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai analisis pengaruh rasio keuangan terhadap dividen kas.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan pada penelitian ini di susun menjadi lima bab, dimana setiap bab dan sub-sub bab yang mendukung isi dari pada bab-bab secara keseluruhan untuk memudahkan pemahaman penelitian. adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Isi yang terdapat pada bab ini adalah latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini membahas tentang landasan teori yang merupakan penjabaran dari kerangka yang berkaitan dengan Analisis Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Manufaktur.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang variabel penelitian yang akan dilakukan dengan cara mengenai teknik pengumpulan data dan variabel.

BAB IV GAMBARAN UMUM SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

pada penelitian, kemudian menjelaskan hasil analisis data, berupa analisis deskriptif dan analisis menggunakan *path analysis*, serta menjelaskan pembahasan dari hasil analisis yang telah dilakukan.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan. Selain itu juga menjelaskan mengenai keterbatasan yang dialami selama melakukan penelitian dan mengajukan saran penelitian.