

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pertumbuhan ekonomi negara yang semakin pesat, menyebabkan peranan pasar modal menjadi semakin penting sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Semakin banyak investor melakukan kegiatan di pasar modal dengan membeli saham yang ditawarkan atau diperdagangkan maka akan berdampak pada semakin berkembangnya perusahaan dan pada akhirnya akan memberikan pengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia. Dalam rangka memperoleh dana dari investor, perusahaan diperlukan memiliki kinerja yang baik serta dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dicerminkan melalui setiap keputusan keuangan perusahaan. Keputusan keuangan tersebut terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan dividen (kebijakan dividen) masing-masing keputusan tersebut harus sesuai dengan tujuan perusahaan agar perusahaan mendapatkan laba demi memaksimalkan nilai perusahaan (Sutrisno 2013).

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan membiayai investasi di masa mendatang (Sartono, 2010:281). Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan dapat digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan akan terlihat menarik bagi investor apabila rutin membagikan dividen

setiap tahunnya. Kebijakan dividen dapat ditunjukkan dengan *dividen payout ratio* yang merupakan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Apabila perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba ditahan akan berkurang, namun jika perusahaan memutuskan untuk tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber internal. Hal ini membuat kebijakan dividen menjadi keputusan yang sulit bagi perusahaan karena kebijakan ini menyangkut pertimbangan antara dua kepentingan yaitu kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya dan kepentingan pemegang saham dengan dividennya. Sampai saat ini kebijakan dividen juga masih terus menjadi perdebatan terutama jika kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham mengakibatkan nilai perusahaan meningkat, karena dengan meningkatnya pembayaran dividen maka kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat. Pembayaran dividen kepada pemegang saham bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Manajemen perusahaan harus benar-benar memperhatikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga manajemen perusahaan dapat melakukan pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2001) kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan perusahaan perusahaan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Berdasarkan hal tersebut, aspek penting dalam kebijakan dividen yaitu menentukan alokasi laba yang proporsional antara kewajiban membayar dividen (kepentingan investor) dan keharusan menahan laba

(kepentingan perusahaan). Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan sulit dicapai oleh suatu perusahaan karena keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan terdapat fluktuasi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Industri makanan dan minuman merupakan salah satu manufaktur unggulan yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional (Andriani dan Rudianto, 2019). Berikut merupakan data *dividen payout ratio* beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1
Dividen Payout Ratio Beberapa Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019

Kode	Nama Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i>		
		2017	2018	2019
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	50%	50%	50%
MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.	38%	38%	34%
ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	21%	35%	52%
ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur	50%	50%	50%

Sumber: Laporan Keuangan di Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT. Indofood CBP Sukses Makmur pada periode 2017-2019 memiliki *dividen payout ratio* yang besarnya tetap yaitu sebesar 50% setiap tahunnya. Kemudian pada PT. Mayora Indah Tbk mengalami penurunan *dividen payout ratio* pada periode 2017-2019. Pada tahun 2017 dan 2018 PT. Mayora Indah Tbk memiliki *dividen payout ratio* sebesar 38%, serta pada tahun 2019 turun menjadi 34%. Namun hal berbeda justru terjadi pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk yang mengalami peningkatan *dividen payout ratio* pada periode

2017-2019. Pada tahun 2017 memiliki *dividen payout ratio* sebesar 21%, tahun 2018 meningkat menjadi 35% dan pada tahun 2019 juga meningkat kembali menjadi 52%. Adanya perbedaan *dividen payout ratio* yang dimiliki beberapa perusahaan diatas menunjukkan adanya beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga mengalami peningkatan, penurunan maupun stabil atau tetap. Hanafi M.M (2004:375) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kesempatan investasi, profitabilitas likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan. Sedangkan Utari dkk (2014:250-252) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu posisi likuiditas, perlunya membayar kembali pinjaman, tingkat perluasan harta atau pertumbuhan perusahaan, tingkat keuntungan (profitabilitas), stabilitas keuntungan, pintu sasaran modal, kontrol, kedudukan pajak pemegang saham. Pada kenyataannya di lapangan profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan lebih dominan diteliti seperti Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan juga *leverage*. Kemudian Sari dan Suryantini (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan. Serta Nikmatussolichah dkk (2018) juga menyatakan kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini hanya memfokuskan pada variabel profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Setiap perusahaan tentu bertujuan

untuk mencapai profitabilitas yang maksimal dan juga setiap perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda-beda sehingga investor kesulitan dalam menentukan pilihan investasi untuk mendapatkan tingkat dividen yang tinggi. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka dapat dikatakan kinerja perusahaan juga semakin baik. Rasio profitabilitas dapat diperoleh dengan cara menggunakan perbandingan antara komponen yang ada dalam laporan keuangan neraca dan laba rugi. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya yaitu agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2011:196). Investor jangka panjang sangat berkepentingan dengan rasio profitabilitas, karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010:122). Wiagustini (2010:18) menyatakan bahwa alat ukur yang digunakan dalam mengukur profitabilitas yaitu *profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity*. Dalam penelitian ini akan menggunakan ROE (*return on equity*) yaitu laba bersih dibagi dengan ekuitas sebagai alat ukur karena sangat berkaitan dengan saham yang dimiliki oleh investor. Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulfah (2016), Suhadak dan Handayani (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sartono (2001:116) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya.

Likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dengan keadaan seperti ini maka dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya kedalam perusahaan.. Likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio* yang menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*) untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar. Menurut Sartono (2001:293) likuiditas memiliki hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Suryantini (2019), Monika dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013) dan Lopolusi (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *growth* yang merupakan selisih dari total asset perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka akan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya. *Growth* menunjukkan pertumbuhan asset dan asset adalah aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brigham (2011: 211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi

kebijakan dividen, dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtini (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Kemudian penelitian yang dilakukan Sulistyowati dkk (2010) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *growth* dengan kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sari dan Sudjarni (2015), menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan lampiran (01) dapat diketahui bahwa, PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2018 memiliki tingkat profitabilitas sebesar 9,49% kemudian pada tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 19,05%. Hal serupa juga terjadi pada PT. Ultra Jaya Milk Industry Tbk yang dimana pada tahun 2018 memiliki tingkat profitabilitas sebesar 14,69% kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 menjadi 18,32%. Peningkatan rasio profitabilitas yang dialami oleh dua perusahaan ini ternyata tidak diikuti dengan peningkatan kebijakan dividen pada tahun yang sama. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan Sundjaja (2003) yang menyatakan semakin tinggi rasio profitabilitas yang diwakili oleh Return On Equity (ROE), maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2018 memiliki tingkat likuiditas sebesar 719,83% kemudian pada tahun 2019 meningkat menjadi 805,05%. Hal serupa juga dialami PT. Mayora Indah Tbk yang dimana pada tahun 2018 memiliki tingkat likuiditas sebesar 265,46%

kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 menjadi 342,86%. Peningkatan rasio likuiditas kedua perusahaan ini ternyata tidak diikuti dengan meningkatnya kebijakan dividen perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001:293) likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. PT. Budi Strach & Sweetener Tbk pada tahun 2017 memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar 0,26% kemudian pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 15,43%. Hal serupa juga dialami PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang dimana pada tahun 2018 memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar 8,69% kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 menjadi 12,63%. Peningkatan rasio pertumbuhan perusahaan yang dialami oleh dua perusahaan ini ternyata tidak diikuti dengan meningkatnya kebijakan dividen perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham (2011:211) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, adanya ketidaksesuaian antara teori dan data lapangan, serta inkonsistensi hasil penelitian maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan**

dan Minuman di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini mengambil data periode 2017 sampai dengan 2019.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yang terjadi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

1. Perusahaan memiliki masalah mengenai kebijakan dividen atau proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan jumlah laba yang harus ditahan sebagai sumber dana investasi perusahaan kedepannya.
2. Setiap perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda-beda sehingga investor kesulitan dalam menentukan pilihan investasi untuk mendapatkan tingkat dividen yang tinggi.
3. Likuiditas memiliki peran penting karena semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga pengaruhnya terhadap kebijakan dividen perusahaan.
4. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan sehingga dapat mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham.
5. Terdapat banyak variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami perbedaan perkembangan *dividen payout ratio* pada periode 2017 sampai dengan 2019, terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan, penurunan dan stabil untuk setiap tahunnya.

7. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dengan fokus terbatas pada profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen tahun 2017-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji tentang hal-hal sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019.
3. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019.
4. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2019.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperdalam ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya tentang pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta informasi kepada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman terkait masalah pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.