

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran dividen kepada investor yang telah menginvestasikan dana mereka pada perusahaan berupa saham. Dividen itu sendiri adalah pendistribusian laba kepada pemegang saham secara pro rata menurut kelas atau kelompok surat berharga. Dividen dinyatakan sebagai pendapatan dalam tahun berjalannya. Investor yang membeli sejumlah saham saat ini, pada hakikatnya bertujuan untuk mendapatkan dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (selisih dari penjualan saham), sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Jika *return* yang diharapkan akan turun ketika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Dalam situasi seperti ini, investor tersebut bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya jika nilai pasar saham dibawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*), sehingga dalam situasi seperti ini investor sebaiknya membeli saham tersebut.

Dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan, karena menyangkut pemegang saham yang notabene merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Investor dalam menginvestasikan dananya kedalam instrumen saham tentunya menginginkan *return* yang tinggi. Menurut *the bird in hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon menyatakan

bahwa investor lebih memilih dividen karena dianggap lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. sementara jika dikaitkan dengan pajak, maka investor cenderung lebih memilih *capital gain*. hal ini karena pajak dari dividen lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*.

Begitu pentingnya peranan dividen, maka pengumuman pembayaran dividen oleh manajemen perusahaan adalah sinyal bagi investor. Manajemen seolah menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sangat kuat sehingga mampu untuk memenuhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Apabila perusahaan menurunkan dividen yang dibagikan dibawah kenaikan yang normal seperti biasanya maka dapat memberikan sinyal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan suatu perusahaan kurang bagus sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan tersebut akan turun yang artinya para investor enggan untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut. begitu juga sebaliknya, jika perusahaan menaikkan dividen, memberikan sinyal kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang bagus. dengan adanya *dividend signaling hypothesis* tersebut maka perusahaan harus menjamin dividen terhadap investor.

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang dapat dicapai jika aktivitas usahanya dapat berjalan sesuai dengan yang direncanakan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tentunya diharapkan akan diikuti oleh peningkatan laba (*profitability*) sehingga laba yang ditahan (*retained earning*) juga akan meningkat. Dari laba yang ditahan (*retained earning*) apabila tidak digunakan untuk membayar deviden maka perusahaan cenderung untuk

menggunakan laba yang ditahan tersebut sebagai penambah dana investasi dan tidak perlu menambah utang. Tujuan utama setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit yang pada akhirnya dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Kebijakan dividen dalam hal ini menggunakan rasio *Dividen Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. *Dividen Payout Ratio* merupakan besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para investor per lembar saham yang terjual. Banyak faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* yaitu *current ratio*, *growth* (pertumbuhan perusahaan), *firm size* (ukuran perusahaan), *return on asset* (ROA) serta *DER*. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah rentabilitas modal sendiri, profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas perusahaan.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan kelompok emiten terbesar yang terdaftar di BEI dibandingkan dengan kelompok lain sehingga perannya sangat dominan di dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur yaitu perusahaan yang bergerak dalam mengolah bahan mentah, bahan setengah jadi, menjadi barang jadi untuk dijual kepada konsumen. Selama periode 2015-2017 tercatat ada 18 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia. Namun, hanya tujuh perusahaan saja yang membagikan dividennya selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2015 sampai dengan 2017. Penelitian ini

menggunakan industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Alasan dilakukan penelitian pada perusahaan ini karena merupakan salah satu sector yang diminati oleh para investor, sector ini merupakan salah satu sector yang dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia, selain itu prospek yang dimiliki oleh perusahaan sector ini sangat baik karena pada dasarnya setiap masyarakat membutuhkan makanan dan minuman dalam hidup. Perusahaan makanan dan minuman memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Kebutuhan masyarakat akan produk makanan dan minuman akan selalu ada karena merupakan salah satu kebutuhan pokok. Didasarkan pada kenyataan tersebut, perusahaan makanan dan minuman dianggap akan terus *survive*.

Akan tetapi bukan berarti sektor makanan dan minuman merupakan tempat yang benar-benar aman bagi investor untuk menginvestasikan dananya. Persaingan usaha yang kompetitif mengharuskan perusahaan cepat dan tepat dalam mengambil keputusan-keputusan strategisnya. Akan tetapi hal ini bukan hanya berlaku bagi perusahaan, seorang investor pun harus dapat mengambil keputusan yang tepat. Kemungkinan *return* dan *risk* yang akan terjadi harus diperhatikan, artinya perlu adanya suatu ukuran yang menjadi dasar bagi seorang investor dalam mengambil keputusan

Berikut peneliti sampaikan tabel fluktuasi pembayaran dividen per saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017

**Tabel 1**  
**Fluktuasi Pembayaran Dividen Per Saham**  
**Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub**  
**Sektor Makanan Dan Minuman**  
**Tahun 2015-2017**

No	Kode	Nama Emiten	2015	2016	2017
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk	-	-	-
2	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	-	-	-
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	-	-	-
4	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk	-	-	Rp 150
5	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	-	-	-
6	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	Rp 6000	Rp 120	Rp 180
7	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	-	-	-
8	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Rp 222	Rp 256	Rp 154
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Rp 220	Rp 168	Rp 235
10	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	Rp 138	Rp 95	Rp 140
11	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	Rp 160	Rp 300	Rp 21
12	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	-	-	-
13	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	-	-	-
14	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	Rp 5.53	Rp 10.61	Rp 13.73
15	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	Rp 12	-	-
16	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	Rp 5	Rp 6	Rp 5
17	STTP	PT Siantar Top Tbk	-	-	-
18	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	-	-	Rp 26

Sumber: RTI business

Berdasarkan data pada tabel 1, menunjukkan naik/turunnya pembagian dividen per saham yang terjadi selama tahun 2015-2017 di perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan

minuman, dapat dilihat ada 4 perusahaan yang tidak membagikan dividennya untuk periode 2015-2017 yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, PT Tri Banyan Tirta Tbk, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, dan PT Siantar Top Tbk. Hanya PT Nippon Indosari Corpindo Tbk yang pembayaran dividennya terus meningkat. sementara 4 perusahaan lainnya yaitu PT Campina Ice Cream Industry Tbk, PT Sariguna Primatirta Tbk, PT Buyung Poetra Sembada Tbk dan PT Prima Cakrawala Abadi Tbk baru terdaftar di BEI pada tahun 2017.

Dilihat dari berbagai fenomena yang terjadi lebih membuka pemikiran peneliti untuk melakukan penelitian mengenai hal yang berkaitan dengan rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang pertama yaitu Rentabilitas modal sendiri merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari total ekuitas yang dimilikinya. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividennya. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi rasio menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Yudhanto dan Aisjah (2013) menyatakan bahwa rentabilitas modal sendiri berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda yaitu rentabilitas modal sendiri berpengaruh negatif tidak signifikan ditemukan oleh Islam *et al* (2012).

Seperti fenomena yang terjadi di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk, pada tahun 2016 hanya membagikan dividen senilai Rp 168 per saham, sementara payout rasionya sekitar 50% dari laba bersih indofood tahun lalu. nilai persaham ini turun 24% dibanding periode yang sama tahun lalu yaitu Rp 220 per saham. penurunan ini disebabkan oleh perolehan laba bersih indofood mengalami penurunan. tahun lalu, indofood tertekan oleh selisih kurs sehingga laba bersih nya tergerus 25% menjadi 2,94 triliun sementara pendapatannya juga relatif stagnan, hanya tumbuh 0,7% menjadi 64,06 triliun. (sumber: kontan fri,03 juni 2016)

Faktor yang kedua Solvabilitas dalam hal ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan investor cenderung memilih DER yang rendah.

Seperti fenomena yang terjadi pada 4 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, alasan perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena seluruh laba bersih yang diperoleh perseroan akan dibukukan sebagai laba ditahan untuk menambah modal kerja. Sementara PT Tri Banyan Tirta Tbk, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, dan PT Siantar Top Tbk, Tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena menjaminkan sebagian dari aset perseroan untuk mendapatkan tambahan pinjaman atau perpanjangan fasilitas kredit pada institusi keuangan maupun non-keuangan.

Faktor yang ketiga Profitabilitas dalam hal ini ROA menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan menunjukkan suatu perusahaan dapat mendayagunakan sumber daya atau aset yang ada untuk menghasilkan laba, sehingga mampu memiliki kinerja baik dalam mengelola asetnya. Artinya profitabilitas yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham berupa dividen dari laba yang dihasilkan dan mengurangi kewajiban perusahaan untuk membayar bunga.

Seperti fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yaitu PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2016, Perseroan mencatatkan Penjualan Neto sebesar Rp2,52 triliun, meningkat 16% dibandingkan tahun 2015. Peningkatan Penjualan ini

menunjukkan permintaan pasar yang tinggi. Sehingga, laba neto perseroan tahun buku 2016 sebesar Rp280 miliar, meningkat 3,41% dari Rp271 miliar pada tahun 2015. Laba Neto Perseroan tumbuh seiring dengan peningkatan penjualan neto tahun 2016. Dengan perolehan laba tersebut, ROTI menyetujui pembagian dividen 20% dari laba bersih 2015 yaitu sebesar Rp 53.7 miliar atau Rp 10.61 persaham (kontan, thu, 19 may 2016)

Sementara itu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017 membagikan dividen sebesar Rp 154 per saham. dimana dividen tahun ini turun sekitar 40% dibanding tahun lalu yaitu sebesar Rp 256 per saham. penurunan disebabkan oleh laba tahun berjalan mencapai Rp3,54 triliun, turun 2,4% dari Rp3,63 triliun di tahun 2016, karena membaiknya kinerja operasional diimbangi dengan kenaikan beban pajak penghasilan. Setelah memperhitungkan kepentingan nonpengendali, laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tumbuh 5,4% menjadi Rp3,80 triliun dari Rp3,60 triliun di tahun 2016. Sementara Perseroan membukukan rugi komprehensif lain sebesar Rp12,0 miliar di tahun 2017 dibandingkan dengan penghasilan komprehensif lain sebesar Rp3,9 miliar di tahun 2016. Sehingga total laba komprehensif tahun berjalan mencapai Rp3,53 triliun, turun 2,9% dari Rp3,64 triliun di tahun sebelumnya.

Faktor yang keempat Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Posisi kas atau likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka

semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan ditemukan oleh Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008). Hasil yang berbeda ditemukan oleh Novatiani dan Oktaviani (2012).

Seperti fenomena yang terjadi pada 5 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yaitu PT Delta Djakarta Tbk, PT Cahaya Kalbar Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, mereka melakukan *stock split* (pemecahan nilai saham). Dimana PT Delta Djakarta Tbk melakukan *stock split* dengan rasio 50 : 1 sehingga nilai nominal saham perseroan berubah dari sebelumnya Rp 1000 per saham menjadi Rp 20 per saham. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk melakukan *stock split* dengan rasio 2 : 1 dari sebelumnya Rp 100 per saham menjadi Rp 50 per saham. PT Mayora Indah Tbk melakukan *stock split* dengan rasio 25 : 1 dari sebelumnya Rp 500 per saham menjadi Rp 20 per saham. Tujuan perusahaan melakukan *stock split* yaitu dengan harapan perdagangan saham lebih likuid karena harganya lebih terjangkau dan beredarnya saham lebih banyak.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Sub**

## **Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017”**

### **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti mengidentifikasi beberapa masalah yang akan dijadikan bahan penelitian sebagai berikut:

1. Fokus masalah pada penelitian ini adalah menjelaskan bagaimana pengaruh dari rentabilitas modal sendiri, profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
2. Perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI membayarkan dividen dengan nilai yang berfluktuasi, hal ini tidak terlepas dari kondisi kinerja keuangan perusahaan tersebut.
3. Ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada:

1. Data perusahaan yang diteliti merupakan tujuh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang telah *go public* selambat-lambatnya tahun 2014, memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan.
2. Tujuh perusahaan tersebut memiliki data pembayaran dividen selama tiga tahun berturut-turut sesuai periode penelitian yaitu tahun 2015-2017.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh rentabilitas modal sendiri terhadap kebijakan dividen?
2. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
5. Bagaimana pengaruh rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen?

#### **E. Tujuan Penelitian**

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

1. Untuk mengetahui pengaruh rentabilitas modal sendiri terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui pengaruh rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen

## **F. Kegunaan Penelitian**

### 1. Bagi peneliti

Penelitian ini berguna untuk mengaplikasikan ilmu ekonomi yang sudah dipelajari, khususnya dalam konsentrasi manajemen keuangan dan menambah teori ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan.

### 2. Bagi perusahaan

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan masukan dan informasi untuk pengendalian serta kebijakan dalam mengambil keputusan perencanaan tahap berikutnya.

### 3. Bagi calon investor dan masyarakat umum

Sebagai gambaran terhadap profil perusahaan dan kondisi keuangan serta perkembangan perusahaan sehingga dapat di jadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi untuk memperoleh jaminan atas perkembangan pengembalian investasi yang di tanam.

## **G. Sistematika Penelitian**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab pertama, peneliti menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penelitian.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini, peneliti menguraikan dan menjelaskan mengenai teori-teori yang berkenaan dengan penelitian yang digunakan sebagai pedoman dalam menganalisis. Bab ini berisikan tentang

pengertian kebijakan dividen, rentabilitas, solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ketiga, peneliti menjelaskan lebih lanjut tentang lokasi dan waktu penelitian, metode penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, jenis dan sumber data dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini, diuraikan mengenai sejarah perusahaan, hasil analisis data dan pembahasan dari hasil pengolahan data penelitian yang telah diperoleh

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab terakhir, berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan saran-saran yang berkaitan dengan pembahasan yang dapat dijadikan sebagai informasi tambahan bagi penelitian selanjutnya, perusahaan maupun investor.