

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi serta semakin kompleksnya kebutuhan konsumen di era *modern* sekarang ini telah mendorong tumbuhnya perusahaan-perusahaan mulai dari perusahaan skala kecil hingga perusahaan dengan skala global. Perusahaan-perusahaan yang bergerak diberbagai sektor ini berupaya untuk memenuhi berbagai kebutuhan akan barang dan jasa yang semakin bervariasi dan terus meningkat.

Perusahaan-perusahaan berupaya memaksimalkan peluang yang ada dengan memaksimalkan pengelolaan segala sumber daya yang dimiliki untuk dapat bertahan dan berkembang ditengah persaingan bisnis yang semakin kompetitif. Iklim usaha yang bergerak dinamis dan sering sulit diprediksi membuat para investor lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya dan berupaya menghindarkan risiko ketidakpastian yang ditimbulkan dari investasinya.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor usaha yang tumbuh pesat dan memiliki prospek bisnis jangka panjang yang menjanjikan. Eksistensi perusahaan-perusahaan manufaktur sangat ditentukan oleh permintaan pasar sehingga tidak mengherankan jika perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur senantiasa melakukan berbagai inovasi dari waktu ke waktu dengan melihat peluang pasar dan kebutuhan konsumen yang bergerak dinamis.

Sektor manufaktur merupakan jenis perusahaan yang memproduksi berbagai jenis barang kebutuhan mulai dari makanan dan minuman, elektronik, peralatan rumah tangga, kimia, farmasi, kosmetik hingga barang-barang otomotif serta berbagai barang kebutuhan lainnya. Melihat prospek perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur mendorong para investor untuk menanamkan modalnya di sektor ini dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang stabil dan terus meningkat melalui pembayaran dividen. Namun disini mengingat banyaknya perusahaan yang bergerak disektor manufaktur, para investor berupaya menggali informasi sebanyak mungkin mengenai kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur khususnya perusahaan yang telah *go public* agar tidak salah dalam mengambil keputusan investasi. Untuk itu, para investor umumnya akan melihat dan menilai kinerja perusahaan dari berbagai rasio keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, harga saham dan sebagainya yang akan dijadikan referensi dalam berinvestasi. Semakin banyak informasi yang diperoleh para investor tentang kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur, maka para investor memiliki referensi yang semakin baik sebelum melakukan keputusan investasi sehingga para investor mendapatkan *return* dari investasinya.

Kemajuan sektor ekonomi dan bisnis yang semakin baik memberi kemudahan bagi pihak perusahaan untuk menjual sahamnya ke publik maupun bagi investor yang ingin berinvestasi melalui pasar modal. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Oleh karena itu, perusahaan akan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan

secara keseluruhan dari berbagai indikator. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen perusahaan tentunya senantiasa berusaha meningkatkan pertumbuhan perusahaan serta berusaha meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham melalui kebijakan dividen. Sedangkan bagi para investor atau para pemegang saham tujuan utama menanamkan dana kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi dalam bentuk penerimaan dividen.

Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Untuk itu, perusahaan-perusahaan manufaktur terus berupaya menjaga kestabilan pembayaran dividen kepada para pemegang saham bahkan semaksimal mungkin berupaya meningkatkannya dari waktu ke waktu agar dapat menarik dan memberi kepercayaan pada investor untuk berinvestasi. Ada beberapa faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap dividen tunai diantaranya *profitabilitas*, *leverage* dan *harga saham*.

Menurut (Budi Safatul Anam, Muhamad Arfan, 2016) pada tahun 2007-2011 Profitabilitas memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini dikarenakan laba dipakai untuk modal pengembangan usaha, supaya memiliki produk baru untuk di tawarkan ke pembeli.

Faktor lain yang mempengaruhi dividen tunai adalah *Leverage*. Karena rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh

kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri. Sehingga tingkat *leverage* (DER) tentunya akan menjadi pertimbangan penting bagi perusahaan dalam kebijakan dividen. *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan. Perusahaan dengan jumlah utang lebih besar digolongkan memiliki *Leverage* yang tinggi. Jika perusahaan mempunyai kewajiban jangka panjang yang tinggi, kemungkinan perusahaan tidak akan membagikan laba karena keuntungan perusahaan akan digunakan untuk membayar utang. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhannya. Menurut (Chayati, 2017), semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki, maka beban bunga yang harus ditanggung akan semakin besar.

Selain itu, harga saham juga berpengaruh terhadap dividen tunai, dimana harga saham merupakan harga pasar saham pada penutupan akhir tahun (*closing price*) yang diukur dengan nilai mata uang (harga) dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*. Harga saham yang mengalami kenaikan atau penurunan menyebabkan perubahan pada pembagian dividen. Selanjutnya, Menurut (Simatupang, 2010:51), Harga saham adalah merupakan nilai sekarang (*Present Value*) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dan diterima oleh pemodal di masa akan yang akan datang. Sedangkan harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar.

Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu

akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham”. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham perusahaan, akan mengindikasikan bahwa saham berisiko rendah yang akan membuat investor tertarik dengan pengembalian yang rendah (*risk aversion*). Investor yang seperti ini menginvestasikan dananya pada saham dengan resiko rendah sehingga permintaan akan saham ini akan meningkat yang menyebabkan harga saham tersebut naik maka kemungkinan dividen yang dibagikan juga tinggi karena harga saham yang tinggi menunjukkan tingginya permintaan terhadap saham perusahaan karena para investor menilai bahwa perusahaan dengan harga saham yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Sebaliknya disisi lain, jika dividen yang dibagikan tinggi, maka akan meningkatkan harga saham. Dengan demikian, terdapat hubungan yang kuat antara harga saham dengan kebijakan dividen.

Tabel 1.1 Jumlah Dividen Tunai pada Perusahaan Manufactur (2008-2010)

DIVIDEN TUNAI				
No	Perusahaan Manufacture	2008	2009	2010
1	PT Astra International Tbk	1,200	1,900	2,400
2	PT Astra Otoparts Tbk	92,500	121,800	456,500
3	PT Mustika Ratu Tbk	2.225.600	5.572.560	4.202.960
4	PT Krakatau Steel (persero)	94.142	137.872	148.402
5	PT Barito Pacific Tbk	11.593.	4.117.	9.537.

(Dinyatakan dalam Triliun Rupiah)

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat Dividen Tunai yang di bagikan setiap tahunnya terdapat kenaikan dan penurunan di setiap perusahaan. Pada PT Astra Internasional Tbk persentase Dividennya dari 2008 hingga 2010 terjadi kenaikan

Laba sehingga Dividen yang di dapat juga naik setiap tahunnya, pada PT Astra Otoparts terjadi kenaikan dari 2009 sampai 2010 sedangkan penurunan dari 2008 sampai 2009, ada juga PT Mustika Ratu yang mengalami kenaikan dari 2008 sampai 2009 dan penurunan dari 2009 sampai 2010, pada PT Krakatau Steel terjadi kenaikan Dividen setiap dari 2008 sampai 2010, dan pada PT Barito Pacific mengalami penurunan drastis dari 2008 sampai 2009 dan kenaikan yang jauh juga pada 2009 sampai 2010. Persentase pembayaran dividen pada pemegang saham di ukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara dividen per *share* dengan *earning* per *share* atau jumlah dividen yang dibagikan dibagi dengan jumlah laba per saham. Dalam menentukan kebijakan dividen, tentunya pihak manajemen akan memperhatikan berbagai faktor penting diantaranya adalah profitabilitas, *leverage* dan harga saham.

Dengan cara ini sumber dana internal meningkat sehingga perusahaan dapat menunda penggunaan utang atau investasi perusahaan. Tingkat profitabilitas sangat berhubungan dengan kebijakan dividen karena profitabilitas menjadi indikator seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba . Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali". Dengan demikian terlihat bahwa kebijakan dividen akan sangat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan.

Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber. Pembiayaan datang dari dua sumber utama yaitu hutang dan

ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan, sedangkan ekuitas disisi lain menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan. Hal ini yang menjadi bahan pertimbangan dalam kebijakan dividen, karena dengan keputusan pendanaan yang baik, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik yang tentunya berdampak pada pembayaran dividen bagi para pemegang saham. Namun disisi lain, dengan tingginya tingkat hutang (*leverage*) perusahaan, maka perusahaan akan membatasi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan fokus untuk melunasi hutang perusahaan kepada kreditur.

Menurut (Iskandarsyah, Darwanis, & Abdullah, 2014), dengan penelitian Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index, menyatakan penelitiannya bahwa ini menggunakan regresi linier berganda. Penelitian ini memberikan hasil bahwa likuiditas, *financial leverage* dan profitabilitas secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh terhadap dividen tunai.

Berdasarkan uraian tersebut, Penulis tertarik untuk menganalisis lebih lanjut bagaimana pengaruh Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), dan Harga Saham terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Oleh karena itu Penulis memilih judul “**Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Harga Saham Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, masalah-masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut.

1. *Profitabilitas* memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap Dividen Tunai, karena laba bersih digunakan untuk operasional dan untuk produksi.
2. *Leverage* yang tinggi, jika perusahaan mempunyai kewajiban jangka panjang yang tinggi, kemungkinan perusahaan tidak akan membagikan laba karena keuntungan perusahaan akan digunakan untuk membayar utang.
3. Harga saham yang mengalami kenaikan atau penurunan menyebabkan perubahan pada pembagian *Dividen*.
4. *Dividen* menurun atau tidaknya bagikan pada pemegang saham akan berdampak pada *Return On Assets*.

1.3 Batasan Penelitian

Adapun batasan penelitian yang terjadi diantaranya adalah:

1. Variable penelitian ini adalah *Profitabilitas*, *Leverage* dan Harga Saham terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.
2. Objek penelitian di Bursa Efek Indonesia khususnya Subsektor Manufaktur.
3. Periode Penelitian dari 2011–2015.
4. *Profitabilitas* yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, *Leverage* yang digunakan adalah DER, dan Harga Saham (*Closing Price*).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?
2. Bagaimana *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?
3. Bagaimana Harga Saham berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?
4. Bagaimana *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan Harga saham berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana Pengaruh *Profitabilitas (Return On Assets)* berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?
2. Untuk mengetahui bagaimana Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?

3. Untuk mengetahui bagaimana Pengaruh Harga Saham berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015?
4. Untuk Mengetahui bagaimana *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan Harga saham berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015?

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.6.1 Manfaat Teoritis

1.6.1.1 Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai profitabilitas, *leverage*, dan harga saham serta kebijakan dividen.

1.6.1.2 Bagi Akademisi dan Peneliti Lanjutan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk kepentingan ilmu pengetahuan maupun penelitian selanjutnya.

1.6.2 Manfaat Praktis

1.6.2.1 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk bahan kajian dalam mengambil kebijakan yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

1.6.2.2 Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan kajian dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang diperoleh melalui dividen.