

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara dengan populasi terbesar di dunia yang berada di bawah Tiongkok, India dan Amerika Serikat. Besarnya jumlah penduduk berpengaruh dengan tingkat konsumsi masyarakat yang menjadikan Indonesia dikenal sebagai negara dengan target pasar yang potensial. Selain itu, Indonesia menjadi salah satu negara yang diunggulkan sebagai tempat berinvestasi, seperti yang diungkap oleh Bank Dunia. Bank Dunia juga memperkirakan perekonomian Indonesia mampu meningkat dari tahun sebelumnya (sumber : www.liputan6.com diakses pada 30 Oktober 2018)[1].

Investasi merupakan salah satu aktifitas yang sangat menarik di masa sekarang ini. Kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan untuk investasi tersebut di masa yang akan datang. Pilihan investasi di sektor konsumsi bisa menjadi alternatif isi portofolio apabila ketika investasi di perusahaan sektor lain menunjukkan pelemahan kinerja. Meredupnya kinerja perusahaan di sektor lain mendorong investor mulai mencari alternatif investasi pada sektor yang masih bisa tumbuh. Salah satu contoh sektor yang bertumbuh adalah sektor makanan dan minuman. Di mana sektor makanan dan minuman ini diproyeksikan masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan perekonomian nasional (sumber : www.seputarforex.com diakses 30 Oktober 2018)[2].

Industri makanan dan minuman termasuk dalam perusahaan sektor konsumsi yang bergerak dalam bidang pembuatan produk dari bahan baku menjadi barang jadi yang kemudian dipasarkan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang besar. Sektor ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan sahamnya dikarenakan memiliki produk yang tetap diminati dan senantiasa dibutuhkan oleh masyarakat yang akan meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan akan meningkatkan tingkat keuntungan bagi perusahaan.

Dengan keuntungan yang meningkat, akan menarik minat investor untuk menanamkan saham/modalnya karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang bagus dan memiliki resiko yang tergolong kecil dalam melakukan *return*. Tujuan investor menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* dari dana yang diinvestasikannya,

sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih menitikberatkan pada peningkatan nilai perusahaan. *Return* (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen, untuk investasi pada saham.

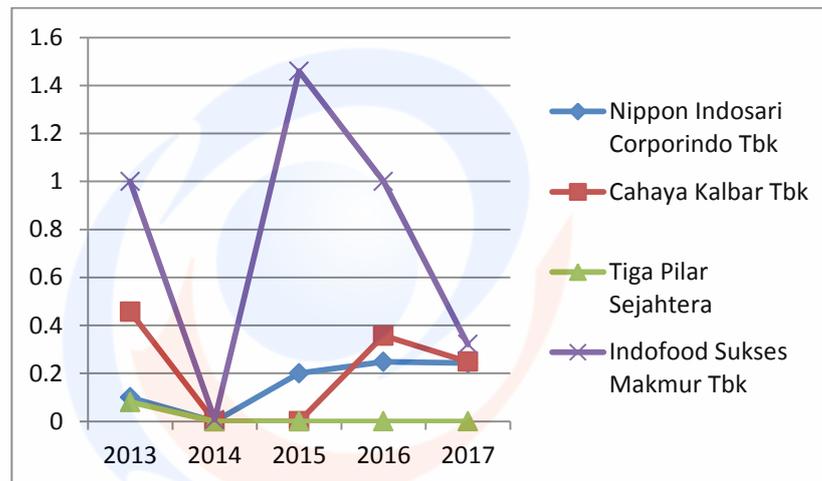
Dividen sering digunakan oleh investor untuk menilai resiko dan laba perusahaan. Dalam menilai resiko dan laba perusahaan, manajer perusahaan membuat suatu kebijakan dividen yang mana kebijakan tersebut berfungsi sebagai perangkat sinyal dari keputusan keuangan yang juga dapat disimpulkan sebagai presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham. Para investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi mereka dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap telah memiliki kinerja yang baik dan mampu memperoleh keuntungan sehingga akan lebih menarik minat investor yang nantinya akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Bagi investor pembayaran dividen yang stabil dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut pada kondisi yang sehat dan menunjukkan pihak manajemen perusahaan berkinerja dengan baik dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Sartono, 2001). Oleh karena itu manajemen harus berhati-hati dalam memutuskan kebijakan dividen. Dalam menentukan kebijakan dividen, keputusan yang diambil harus dapat memenuhi keinginan pihak perusahaan maupun pihak investor. Setiap perusahaan selalu dihadapkan oleh tiga keputusan keuangan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Ketiga keputusan tersebut merupakan keputusan-keputusan keuangan yang harus diambil oleh manajer keuangan pada setiap perusahaan.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Bagi sebagian perusahaan, pembayaran dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus menyediakan sejumlah kas dalam jumlah yang cukup besar untuk membayar dividen. Jika perusahaan menggunakan semua keuntungan perusahaan untuk pembayaran dividen, maka ketersediaan cadangan kas untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan investasi akan terancam. Sebaliknya jika laba perusahaan akan ditahan seluruhnya untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan investasi, maka

kepentingan pemegang saham atas pengembalian investasi yang dilakukan akan terabaikan. Kebijakan pembayaran dividen tiap perusahaan berbeda, tergantung pada kebijakan dividen dari perusahaan masing-masing sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Hadi, Daniel, 2015)[3].

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil dan manajemen menginginkan perusahaan tetap bertumbuh pada masa yang akan datang. Namun pada kenyataannya, perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2013-2017 masih mengalami fluktuatif dan ada perusahaan yang tidak membagikan dividennya selama tahun penelitian.



Gambar 1.1
Dividend Payout Ratio
Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman 2013-2017

Pada gambar 1.1 terdapat perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuatif selama tahun 2013-2017 dengan menggunakan 4 perusahaan sebagai pra sampel. Pada Tiga Pilar Sejahtera hanya membagikan dividen ditahun 2013 saja. Cahaya Kalbar, Tbk membagikan dividennya pada tahun 2013, 2016, dan 2017 dengan nilai yang berbeda. Indofood Sukses Makmur Tbk membagikan dividennya 5 tahun berturut-turut secara teratur. Nippon Indosari Corpindo membagikan dividen pada tahun 2013, 2015, 2016, dan 2017.

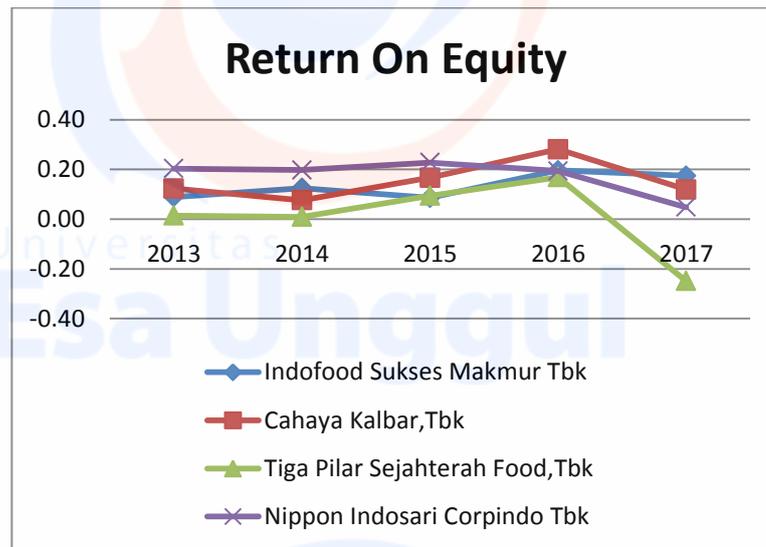
Dalam menentukan kebijakan dividen sendiri dapat dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal perusahaan yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (*profit*), salah satu cara

untuk melihat perusahaan *profitable* adalah dengan menggunakan rasio profitabilitas serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*likuid*) yang dapat dilihat dengan menggunakan rasio likuiditas. Selain dengan kondisi internal keuangan perusahaan kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh faktor pasar saham yang dapat dilihat dari besar kecilnya kondisi harga saham.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2017)[4]. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas selalu dianggap sebagai indikator utama dari *dividend payout ratio*. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Profitabilitas memainkan peranan penting dalam meningkatkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibayarkan kepada investor (Aini, Fadila 2017) [5].

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return on equity* merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas yang mengukur tingkat pengembalian pemegang saham. *Return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Tinggi rendahnya *return on equity* mengukur sejauh mana perusahaan secara efektif menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk menghasilkan laba dan sebaliknya.

Apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi dan laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham akan semakin besar. Semakin besar laba yang tersedia bagi para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula (Bella dan Hendra, 2017)[6]. Hal ini sesuai dengan teori *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik di masa mendatang. Oleh sebab itu, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila terjadi kenaikan laba.



Gambar 1.2
Return On Equity
Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman 2013-2017

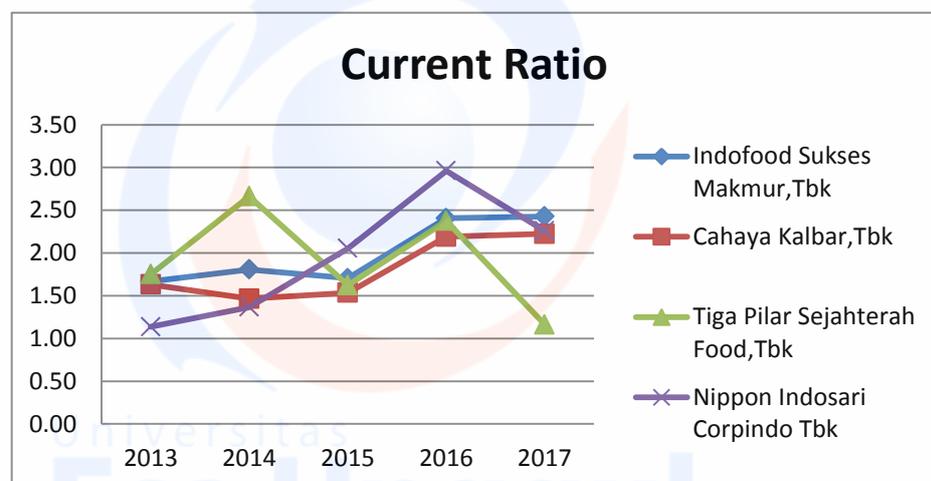
Pada gambar 1.2 terdapat perkembangan *return on equity* pada perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuatif selama tahun 2013-2017 dengan menggunakan 4 perusahaan sebagai pra sampel. Pada Cahaya Kalbar, Tbk terjadi kenaikan yang signifikan pada tahun 2016, kemudian mengalami penurunan kembali pada tahun 2017. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk mengalami penurunan pada tahun 2014 – 2015, kemudian mengalami kenaikan pada 2016 dan terjadi penurunan kembali pada 2017. Indofood Sukses Makmur Tbk yang fluktuatif sepanjang 2013-2017, memiliki kenaikan pada tahun 2014 dan 2016. Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami penurunan yang signifikan pada 2017.

Berdasarkan penelitian Fadila Aini (2017) [5] menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil berbeda dari penelitian Yulia Permata Sari (2017) [7] yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan yang mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut

akan semakin besar (Aini, Fadila, 2017) [5]. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Ismiarti,Desy,2016) [8].

Dalam penelitian ini likuiditas di ukur menggunakan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2017:111)[4]. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.



Gambar 1.3
Current Ratio

Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman 2013-2017

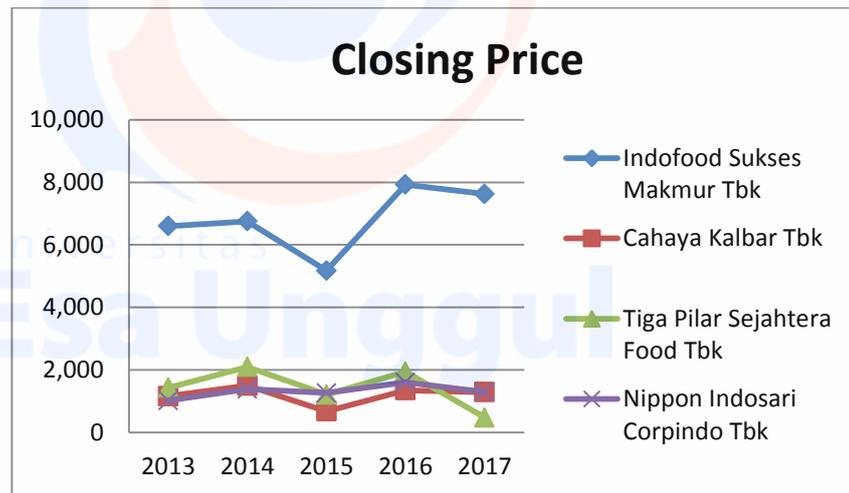
Pada gambar 1.3 terdapat perkembangan *current ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang mengalami fluktuatif selama tahun 2013-2017 dengan menggunakan 4 perusahaan sebagai pra sampel. Pada Nippon Indosari Corpindo Tbk terjadi kenaikan *current ratio* sepanjang 2014 – 2016, kemudian penurunan terjadi pada tahun 2017. Cahaya Kalbar Tbk mengalami penurunan pada tahun 2014, kemudian mengalami kenaikan berturut-turut pada tahun 2015-2017. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami kenaikan pada 2014, kemudian mengalami penurunan berturut-turut pada 2015-2017. Tiga Pilar Sejahtera

Food Tbk yang fluktuatif sepanjang 2013-2017, memiliki kenaikan *current ratio* pada tahun 2014 dan 2016.

Menurut hasil penelitian dari Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika, Luh Komang Sudjarni (2016) [9] likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda pada penelitian Yulia Permata Sari (2017) [7] menyatakan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Saham merupakan salah satu instrumen yang banyak dipilih para investor karena dinilai mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik yaitu berupa dividen ataupun *capital gain*. Salah satu hal yang termasuk menjadi fokus pertimbangan para investor adalah harga saham, karena harga saham dapat mencerminkan nilai dari suatu perusahaan (Aini, Fadila 2017)[5]. Harga saham dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham (Rahmaliani, 2016)[10]. Semakin meningkat harga saham, maka tingkat perusahaan dalam menghasilkan keuntungan juga semakin meningkat, peluang investor untuk mendapatkan *return* pun akan semakin tinggi dan hal tersebut juga dapat meningkatkan keputusan manajemen dalam menetapkan kebijakannya secara optimal.

Dalam penelitian ini, harga saham diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) harga saham akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu penelitian. Harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang muncul saat bursa tutup. Harga penutupan biasanya digunakan untuk memprediksi harga saham pada periode berikutnya. Prediksi harga saham di dunia investasi menjadi hal yang penting untuk kegiatan jual beli saham. Prediksi harga saham dapat membantu para investor untuk memberikan saran-saran mengenai harga saham yang hendak dijual atau dibeli oleh pelaku pasar. Harapannya para investor dapat memperoleh keuntungan yang lebih maksimal melalui *capital gain* dan dividen.



Gambar 1.4
Harga Saham Penutupan (*Closing Price*)
Industi Sub Sektor Makanan dan Minuman 2013-2017

Pada gambar 1.4 terdapat perkembangan *closing price* pada perusahaan makanan dan minuman yang mengalami fluktuatif selama tahun 2013-2017 dengan menggunakan 4 perusahaan sebagai pra sampel. Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan *closing price* tertinggi pada tahun 2016. Sedangkan pada Cahaya Kalbar Tbk menunjukkan *closing price* tertinggi pada tahun 2014. Sama halnya, Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menunjukkan *closing price* tertinggi pada tahun 2014. Dan Nippon Indosari Corpindo Tbk menunjukkan *closing price* tertinggi pada tahun 2016.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadila Aini (2017) [5] menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Berbeda dengan hasil penelitian, Fatra Wong Go, dkk (2016) [11] yang menyatakan Harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Motivasi dari penelitian ini adalah mengembangkan penelitian sebelumnya dan mencoba meneliti kembali atas fenomena bisnis dari hasil penelitian yang berbeda. Berdasarkan fenomena serta teori yang diungkapkan di atas, maka penelitian ini diberi judul “ **Analisis Pengaruh Kondisi Internal Keuangan Perusahaan dan Faktor Pasar Saham Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)** ”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas dapat dilihat ada beberapa permasalahan yang terjadi dalam hal kebijakan dividen, antara lain :

1. Adanya fenomena pembayaran dividen yang tidak berkelanjutan setiap tahunnya. Hal ini akan berdampak pada minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan dan fenomena emiten yang mengalami laba kecil, namun emiten tersebut tetap membagikan devidennya. Sedangkan emiten yang mengalami laba besar membagikan deviden yang kecil dan ada yang tidak membagikan devidennya.
2. Adanya fenomena tingkat profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*current ratio*) dan harga saham (*closing price*) yang mengalami fluktuatif selama periode tahun 2013-2017.
3. Adanya perbedaan hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu mengenai variabel independen terhadap variabel dependen.

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan pembahasan dari identifikasi masalah diatas, agar penelitian lebih fokus dan terarah maka perlu adanya batasan penelitian yang meliputi objek penelitian, yaitu :

1. Data yang digunakan adalah laporan keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai 2017.
2. Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen.
3. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas yang mencerminkan kondisi internal keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* dan *current ratio* sebagai variabel independen.
4. Faktor pasar saham menggunakan harga saham yang diukur dengan *closing price* per 31 Desember selama tahun penelitian sebagai variabel independen.
5. Teknik pengambilan sample adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis linear berganda berbantuan dengan software SPSS.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas yang diwakilkan oleh *return on equity*, *current ratio* dan harga saham diwakilkan oleh *closing price* terhadap kebijakan dividen secara simultan ?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas diwakilkan oleh *return on equity* terhadap kebijakan dividen secara parsial?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas yang diwakilkan oleh *current ratio* terhadap kebijakan dividen secara parsial?
4. Apakah terdapat pengaruh harga saham yang diwakilkan oleh *closing price* terhadap kebijakan dividen secara parsial?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas yang diwakilkan oleh *return on equity*, *current ratio* dan harga saham diwakilkan oleh *closing price* terhadap kebijakan dividen secara simultan.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas diwakilkan oleh *return on equity* terhadap kebijakan dividen secara parsial.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas yang diwakilkan oleh *current ratio* terhadap kebijakan dividen secara parsial.
4. Untuk menganalisis pengaruh harga saham yang diwakilkan oleh *closing price* terhadap kebijakan dividen secara parsial.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor dan perusahaan. Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat membantu para manajer keuangan perusahaan dalam upaya pengambilan keputusan untuk menetapkan kebijakan dividen yang optimal.
2. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.

3. Bagi Peneliti selanjutnya
Penelitian ini diharapkan akan berguna bagi penelitian selanjutnya yang dapat digunakan sebagai acuan untuk mengetahui dan kemudian mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dan disarankan untuk peneliti selanjutnya mengembangkan penelitian ini di Industri sektor lainnya.