

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan pesatnya perkembangan teknologi industri dan ilmu pengetahuan saat ini persaingan perusahaan diseluruh dunia semakin ketat. Dalam iklim persaingan bisnis agar mampu bertahan perusahaan sudah semestinya mampu merencanakan berbagai strategi salah satunya adalah strategi perusahaan untuk menarik investor agar berminat dalam menanam modal pada perusahaan tersebut terutama perusahaan *go public*. Investasi adalah kegiatan ekonomi yang berupa penanaman modal dalam bentuk aktiva dengan tujuan mendapatkan keuntungan dari apa yang sudah ditanam dimasa mendatang, saat ini banyak ragam jenis investasi dan salah satunya adalah investasi saham. Orang yang melakukan investasi ini disebut dengan investor.

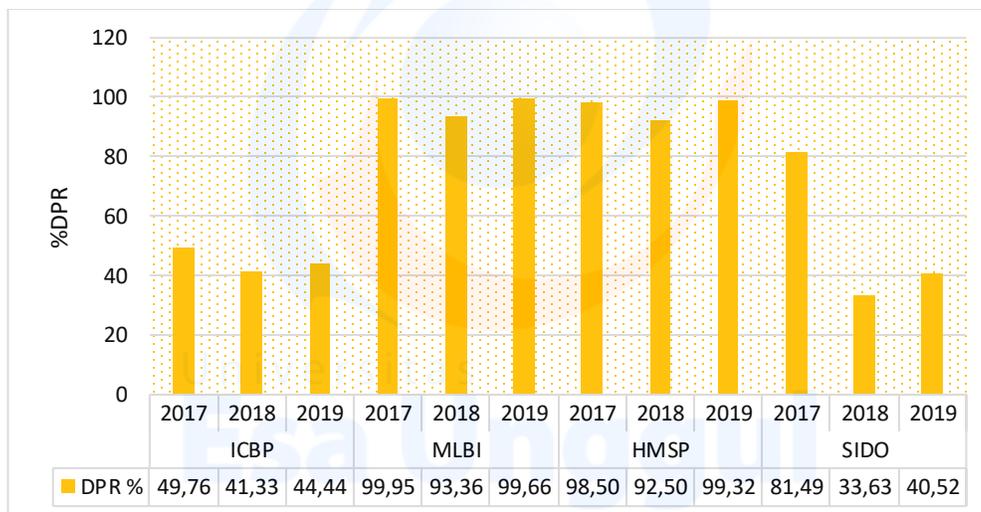
Menurut (Mumpuni & Dharmawan, 2017) Saham secara sederhana adalah bagian atau kepemilikan atas sesuatu perusahaan. Artinya setiap orang yang membeli saham berhak atas kepemilikan perusahaan sesuai dengan tingkat persentase saham yang dimilikinya, dan juga pihak yang memiliki saham berhak untuk memperoleh bagian atas keuntungan (*return*) yang diperoleh perusahaan yang menerbitkan saham baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Namun pada umumnya investor yang tidak ingin mengambil resiko tinggi lebih menyukai *return* saham dalam bentuk dividen daripada *capital gain*, hal ini dikarenakan dividen tunai tingkat pengembaliannya lebih pasti jika dibandingkan dengan *capital gain*, dividen tunai adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang disisihkan, dan berdasarkan Pasal 71 ayat (2) UUPT dividen dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan kesepakatan RUPS. Namun disisi lain menurut dividen yang dibayarkan kepada investor, terutama dividen tunai, akan mengurangi kas perusahaan dan laba ditahan. Oleh sebab itu perusahaan perlu bijak dalam membagikan besaran dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham sekaligus menjadi ketersediaan sumber modal dengan menahan laba agar perusahaan tetap tumbuh dan dapat beroperasi sesuai dengan aspek *Going Concern*.

Menurut (Dr. Darmawan, 2018) Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, dividen *smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar. *Dividen Payout Ratio* (DPR) menggambarkan kemampuan kebijakan dividen suatu perusahaan, *Dividen Payout Ratio* akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang artinya besarnya dividen yang dibagikan akan signifikan mempengaruhi keputusan investasi para investor

sekaligus kondisi keuangan perusahaan penerbit saham itu sendiri. Oleh sebab itu kebijakan dividen ini melibatkan dua pihak yang berbeda kepentingan antara lain investor dan manajemen perusahaan penerbit saham sehingga hal ini disebut dengan *agency theory*.

Selain pertumbuhan perusahaan, konsistensi kebijakan dividen adalah aspek penting yang perlu diperhatikan karena apabila perusahaan konsisten dalam membayarkan dividen setiap periodenya maka akan banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi besaran kebijakan dividen seperti laba/rugi perusahaan tahun berjalan, dan ketersediaan kas, karena apabila perusahaan kekurangan kas maka perusahaan akan cenderung mengalokasikan dana pembayaran dividen untuk laba ditahan periode berjalan agar perusahaan tetap dapat beroperasi di periode selanjutnya.

Grafik dibawah ini adalah visualisasi perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada beberapa contoh perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.1 Grafik *Dividen Payout Ratio*

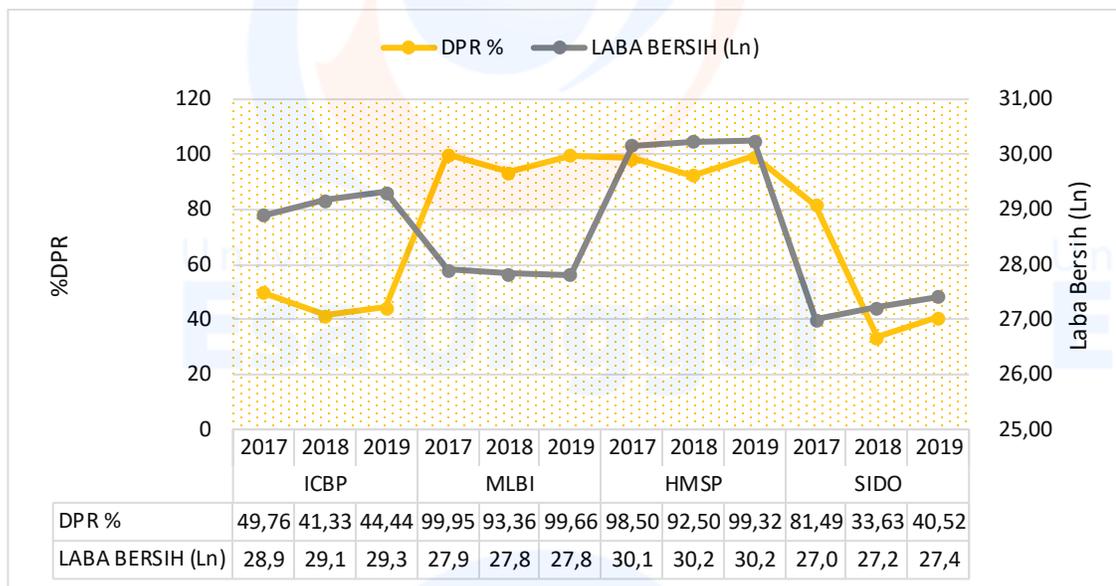
Berdasarkan grafik 1.1 *Dividen Payout Ratio* diatas dapat terlihat bahwa besaran *Dividen Payout Ratio* di perusahaan sektor makanan dan minuman tahun 2017-2019 mengalami fluktuasi setiap tahunnya hal ini tentunya dijadikan parameter oleh para investor. Perusahaan dengan kode MLBI adalah perusahaan dengan inkonsistensi paling rendah dalam besaran pembagian dividen jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. *Dividen Payout Ratio* yang dibayarkan kepada pemegang saham tahun 2017 adalah 99,95 %, tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 6,56 % dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 6,3%

sehingga menyentuh angka 99,66% . sedangkan perusahaan dengan kode SIDO adalah perusahaan dengan fluktuasi *Dividen Payout Ratio* paling curam diantara tiga perusahaan lainnya karena pada tahun 2017 besaran *Dividen Payout Ratio* adalah 81,49, kemudian ditahun 2018 mengalami penurunan yang cukup tajam hingga menyentuh angka 33,49%, dan tahun 2019 besaran *Dividen Payout Ratio* naik sebesar 6,89% sehingga menyentuh angka 40,52%.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah tergantung dari kebijakan perusahaan masing masing dengan pertimbangan manajemen yang sudah dilakukan sebelumnya. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajemen dalam mengambil kebijakan dividen yang ditetapkan antara lain laba bersih, pertumbuhan asset, dan *collateralizable assets* perusahaan.

Besaran laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan, karena berdasarkan teori apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan tinggi, dan sebaliknya apabila perusahaan memperoleh laba yang rendah besaran dividen yang dibagikan juga akan rendah. Namun pada realisasinya besaran dividen yang dibagikan juga tergantung dengan kebijakan suatu perusahaan, kadangkala ada perusahaan yang memperoleh laba tinggi namun cenderung menyisihkan laba ditahan yang cukup besar untuk mengembangkan perusahaan, sehingga jumlah dividen yang dibagikan kepada investor tidak sebanding dengan jumlah laba yang diperoleh pada periode tersebut. Hal ini sejalan dengan temuan (Saragih, 2017) “perusahaan mempunyai pertimbangan yang logis karena perusahaan harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang”.

Dibawah ini adalah visualisasi perkembangan Laba Bersih perusahaan dengan besaran *Dividend Payout Ratio* perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 :



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.2 Grafik Laba Bersih dan *Dividen Payout Ratio*

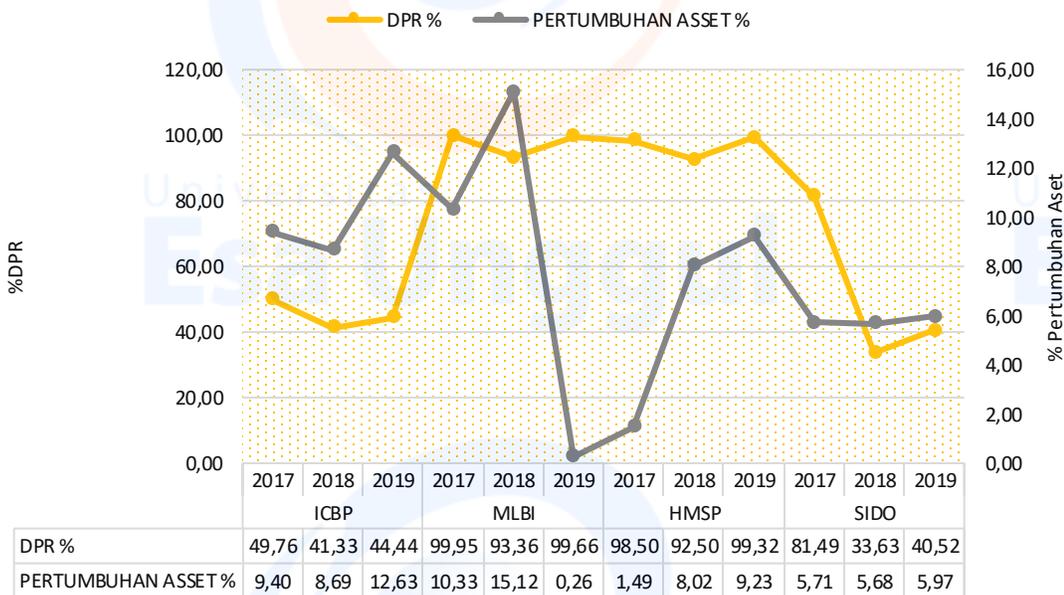
Dalam Grafik 1.2 menampilkan data laba bersih terhadap *Dividen Payout Ratio*, secara teoritis laba yang tinggi akan menghasilkan DPR yang tinggi pula maupun sebaliknya. Akan tetapi bila dinilai dari fenomena di atas besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan menunjukkan ketidak selarasan dengan teori. Seperti pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dengan kode Saham ICBP yang memperoleh laba bersih sebesar 28,9% di tahun 2017 dan mengalami kenaikan di tahun 2018 mencapai angka 29,1%, namun sebaliknya besaran *Dividen Payout Ratio* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya hingga mencapai angka 41,33%. Fenomena serupa juga dialami oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul dengan kode saham SIDO yang mana memperoleh kenaikan laba bersih pada tahun 2018 dari tahun sebelumnya dengan angka 27,2 namun besaran *Dividen Payout Ratio* menunjukkan penurunan dengan jumlah yang cukup curam yaitu sebesar 47,86% hingga mencapai titik 33,63% dari tahun sebelumnya 81,49%.

Penelitian mengenai pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen diantaranya pernah diteliti oleh (Putri, 2019) dan (Sumino, 2019) menyatakan terdapat hubungan yang kuat dengan arah positif antara laba bersih dengan dividen sementara menurut (Noviyanto, 2016) Laba bersih berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen selanjutnya menurut (Yandini, 2018) Laba bersih berpengaruh signifikan terhadap dividen kas secara parsial dan berarah negatif.

Selain laba bersih, faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan aset (*Assets Growth*). *Assets Growth* menunjukkan pertumbuhan aset, dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan (Tilaar et al., 2019). Pertumbuhan aset perusahaan digambarkan dengan satuan persen dan identik dengan aset perusahaan sebagai tolak ukur yang meliputi aset seperti tanah, bangunan, kas, piutang dan aset keuangan lainnya. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan mempengaruhi citra perusahaan dikalangan masyarakat yang memiliki stigma perusahaan dengan pertumbuhan yang baik, karena dengan pertumbuhan yang baik perusahaan nilai mampu mempertahankan posisi ekonominya dalam persaingan industri.

Pertumbuhan aset dapat digunakan sebagai tolak ukur atas kemampuan perusahaan meningkatkan ukuran perusahaan. Menurut peneliti jika pertumbuhan aset suatu perusahaan bernilai tinggi maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai aset perusahaan, dana ini tidak menutup kemungkinan berasal dari laba ditahan perusahaan. Jadi perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan cenderung mencadangkan laba ditahan yang besar dan hal ini akan mempengaruhi besaran kas dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Dibawah ini merupakan perkembangan Pertumbuhan Aset dengan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2017-2019 :



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.3 Grafik Pertumbuhan Perusahaan Dan *Dividend Payout Ratio*

Secara teoritis apabila Pertumbuhan Aset meningkat akan menyebabkan penurunan terhadap *Dividend Payout Ratio* begitupun sebaliknya. Berdasarkan

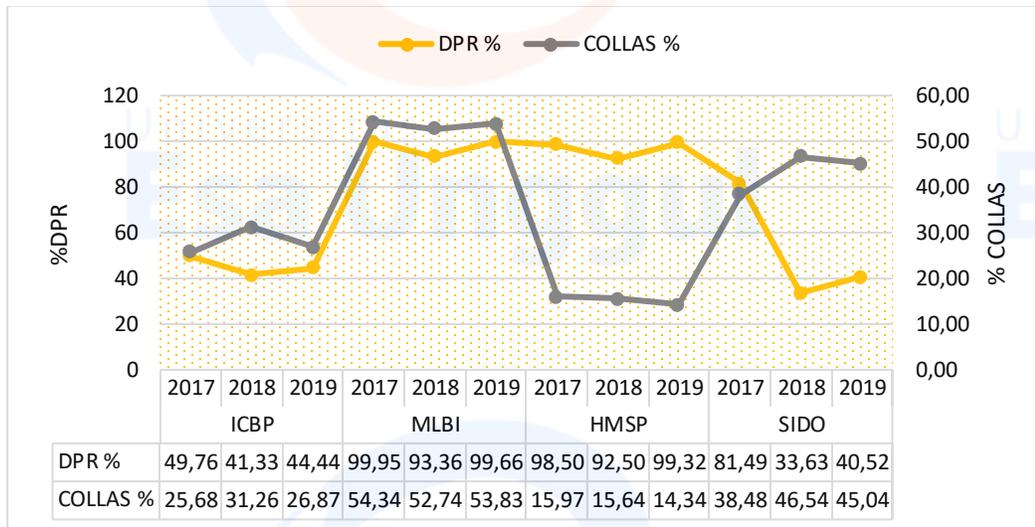
Grafik 1.3 diatas terdapat fenomena yang menunjukkan ketidak sesuaian antara teori dengan beberapa data perusahaan yang ada, contohnya pada PT H.M Sampoerna Tbk dengan kode saham HMSP yang menunjukkan kenaikan persentase pertumbuhan aset Perusahaan pada tahun 2019 sehingga mencapai angka 9,23% dari tahun 2018 yang memiliki nilai pertumbuhan aset sebesar 8,02%, namun di tahun 2019 rasio DPR juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya dan berada diangka 99,32%. Tidak hanya PT H.M Sampoerna Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur dengan kode saham ICBP rupanya menunjukkan fenomena yang sama yang mana mengalami penurunan nilai pertumbuhan aset ditahun 2018 dan berada diangka 8,69% dari tahun sebelumnya yang memiliki rasio pertumbuhan aset sebesar 9,40%, namun penurunan tersebut diikuti oleh besaran *Dividend Payout Ratio* yang menurun juga dari tahun sebelumnya sehingga DPR tahun 2018 adalah 41,33% dari besaran DPR tahun 2017 sebesar 49,76%.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap *Dividend Payout Ratio* diantaranya dilakukan oleh (Laura et al., 2017) dan (Hardi & Andestiana, 2018) yang mengemukakan pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, menurut Sedangkan menurut (Rusli & Sudiarta, 2017) dan (Ratnasari & Purnawati, 2019) Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen selanjutnya adalah *Collateralizable Assets*. *Collateralizable assets* adalah salah satu aset perusahaan yang biasa dikenal dengan surat berharga dan dapat digunakan sebagai jaminan dalam pembayaran utang. Mollah (2011) dalam (Setiawati & Yesisca, 2012) mengemukakan bahwa perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki agency problem yang kecil antara manajemen dan pihak kreditor, karena dengan *Collateralizable Assets* yang tinggi, kreditor lebih terjamin dan tidak perlu pembatasan yang lebih ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan bisa membayarkan dividen lebih besar kepada pemegang saham. *Collateralizable Assets* dapat diukur dengan membagi active tetap dengan total aktiva perusahaan tahun berjalan.

Penelitian terkait mengenai pengaruh *Collateralizable assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pernah dilakukan oleh (Jannah & Azizah, 2019) yang menyatakan bahwa variabel *collateralizable assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Menurut (Mangasih & Asandimitra, 2017) dan (Hartono, 2018) *Collateralizable assets* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. (Muslih & Husin, 2019) *Collateralizable asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif.

Berikut ini adalah perkembangan *Collateralizable assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 :



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.4 Grafik Collateralizable Asset Dan Dividen Payout Ratio

Collateralizable Assets yang tinggi akan diikuti oleh *Dividend Payout Ratio* yang tinggi pula, karena dengan *Collateralizable Assets* tinggi hubungan perusahaan dengan kreditor lebih terjamin dan tidak perlu pembatasan yang lebih ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan bisa membayarkan dividen lebih besar kepada pemegang saham. Dalam Grafik 1.4 beberapa perusahaan menunjukkan fenomena yang tidak sesuai dengan teori contohnya PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang menunjukkan penurunan nilai *Collateralizable Assets* di tahun 2019 dan mencapai angka 26,87% dibandingkan tahun 2018 dengan nilai 31,26% namun disisi lain besaran *Dividend Payout Ratio* tahun 2019 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya hingga menyentuh angka 44,44%. Selanjutnya fenomena serupa dialami oleh PT H.M. Sampoerna Tbk, yang mengalami penurunan *Collateralizable Assets* pada tahun 2019 yang berada pada angka 14,34% dari tahun sebelumnya dengan nilai *Collateralizable Assets* sebesar 15,64% , akan tetapi hal ini diikuti dengan persentase *Dividend Payout Ratio* yang mengalami kenaikan ditahun 2019 dari tahun sebelumnya dan berada pada nilai 99,32%.

Berdasarkan fenomena diatas peneliti termotivasi untuk meneliti kebijakan dividen secara lebih lanjut, dan peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian, karena perusaan barang konsumsi ini dianggap memiliki prospek dan performa yang cukup baik hal ini dicerminkan oleh Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang diperoleh oleh perusahaan sektor barang konsumsi sejak tahun 2012 hingga 2019 adalah diatas

100. Menurut pernyataan Kementerian Keuangan Indonesia dalam tinjauan ekonomi, keuangan, & fiskal 2020 jika dilihat dari perkembangan sektoral IHSG sektor barang konsumsi merupakan sektor yang memiliki kinerja paling bagus di antara sektor lainnya. Oleh karena itu banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya di perusahaan Sektor Barang Konsumsi dengan harapan mendapat *return* berupa dividen tunai yang konsisten.

Dari berbagai fenomena yang telah diuraikan pada latar belakang diatas serta karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen maka penelitian ini penting untuk diteliti. Penelitian ini berjudul “Pengaruh Laba Bersih, Pertumbuhan Aset, Dan *Collateralizable Asset* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2019)”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi berbagai masalah dalam penelitian ini antara lain :

- 1) Terdapat fluktuasi dalam perkembangan kebijakan dividen yang diproyeksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Sektor Barang Konsumsi
- 2) Terdapat beberapa perusahaan dengan memperoleh laba bersih yang meningkat setiap tahunnya namun kebijakan dividen yang dibagikan menunjukkan jumlah yang menurun.
- 3) Terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan nilai pertumbuhan aset perusahaan, namun kebijakan dividen yang dibagikan ikut mengalami peningkatan, serta pada saat nilai pertumbuhan aset mengalami penurunan persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan juga ikut menurun.
- 4) Terjadi penurunan pada persentase *Collateralizable Assets* pada beberapa perusahaan namun nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan mengalami peningkatan.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian diatas penelitian ini meliputi ruang lingkup yang cukup luas, sehingga memerlukan pembatasan masalah antara lain :

- 1) Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam Sektor Barang Konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Periode pengambilan sampel adalah dalam kurun waktu 5 tahun yaitu 2012-2019 dengan jumlah 45 sampel

- 3) Variable independen yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada variabel Laba Bersih, Pertumbuhan Aset, Dan *Collateralizable Assets*.
- 4) Variable dependen yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada variable Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain :

- 1) Apakah laba bersih, pertumbuhan aset dan *Collateralizable Assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2019.
- 2) Apakah laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2019.
- 3) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2019.
- 4) Apakah *collateralizable asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2019.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka tujuan penelitian antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh laba bersih, pertumbuhan aset dan *Collateralizable Asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2019.
2. Untuk menganalisa pengaruh laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2019.
3. Untuk menganalisa pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2019.

1.6 Manfaat penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk berbagi pihak yang memiliki kepentingan. Dibawah ini merupakan rincian manfaat penelitian ini antara lain :

a. Manfaat Teoritis

- 1) Bagi mahasiswa, diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh laba bersih, pertumbuhan aset dan *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 2) Bagi peneliti lain, diharapkan melalui penelitian ini dapat menghasilkan bukti empiris mengenai pengaruh laba bersih, pertumbuhan aset dan *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan

Melalui hasil penelitian ini diharapkan perusahaan dapat memperoleh informasi mengenai faktor yang dapat mempengaruhi dan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Selanjutnya perusahaan dapat mempertimbangkan untuk membagikan dividen atau menahan laba untuk memperoleh iklim investasi berkelanjutan yang lebih baik pada perusahaan tersebut.

2) Bagi investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi investor yang akan menginvestasikan dananya di pasar modal, untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi khususnya pada instrument saham. Selanjutnya dengan menganalisis rasio – rasio keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen investor dapat memprediksi *return* yang akan diterima.