

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Bagi perusahaan yang telah go publik, transparansi perusahaan akan berdampak pada kemakmuran investor. Transparansi juga berdampak pada peningkatan laba, kenaikan harga saham, dan posisi kompetisi. Terkait dengan hal tersebut, pembagian dividen merupakan keputusan penting dalam perusahaan (Simatupang, 2017).

Perusahaan manufaktur berkontribusi besar terhadap perekonomian di Indonesia karena merupakan emiten terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain memiliki sensitifitas tinggi terhadap perekonomian di Indonesia dan dunia, perusahaan manufaktur juga menjadi salah satu perhatian investor. Karena memberikan sinyal kepada pasar dan investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dengan cara membayarkan dividen dan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang (Simbolon, 2017).

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan

hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa (Jogiyanto, 2015:189).

Kebijakan dividen merupakan faktor penting bagi perusahaan. Karena akan berpengaruh terhadap peluang investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan likuiditas perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen merupakan gambaran informasi perusahaan mengenai performa perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan kepada investor (Sumampow, 2016).

Dividen merupakan keuntungan yang didapatkan oleh investor apabila membeli atau memiliki saham yang dapat berupa dividen saham atau dividen tunai. Dividen adalah keuntungan yang diberikan oleh penerbit saham kepada pemegang saham. Rasio yang bisa digunakan untuk mengukur presentase pembagian dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Tetapi hal tersebut akan memperkecil sisa dana yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan (Putri, 2016).

Permasalahan dalam penelitian ini adalah dasar penentuan rasio pembayaran dividen suatu perusahaan. Sebab salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya membayar dividen kepada pemegang saham dengan rasio kurang dari 10% padahal pada periode tersebut

perusahaan memperoleh laba bersih lebih dari 1 triliun rupiah (Khamidah, 2017).

Pada awal 2019 harga saham perusahaan Gudang Garam anjlok. Penurunan saham yang terjadi sangat signifikan. Terhitung dari awal tahun hingga saat ini, penurunan saham yang terjadi mencapai 36,29%. Hal ini akan berimbas terhadap stake holder maupun stoke holder (Kontan.co.id).

Kebijakan dividen tergambar pada *dividen payout ratio* yaitu presentase laba yang dibagikan secara tunai. Beberapa variabel yang diduga mempengaruhi pembagian *dividen payout ratio* dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, *cash position*, tingkat suku bunga, kurs dan produk domestik bruto. Dengan menambahkan *return on asset* sebagai variabel intervening (Candra, 2018).

*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding modal sendiri (Candra, 2018). (Setiawan, 2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sedangkan penelitan (Candra, 2018) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh (Atmoko, 2017)

juga mendukung hasil yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

*Cash position* adalah jumlah kas yang ada di perusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Setiawan, 2018). Sudarsih (2010:79) dalam (Wicaksono, 2015) *cash position* merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang lebih kuat maka akan semakin besar kemampuan untuk membayarkan dividen, hal ini disebabkan karena posisi kas merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen, sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen.

Dalam penelitian (Candra, 2018) menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penelitian (Setiawan, 2018) mendukung hasil yang menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Simatupang, 2017) menyatakan bahwa *cash position* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Selanjutnya ada beberapa faktor makroekonomi yang diduga berpengaruh dalam penelitian ini. Diantaranya adalah tingkat suku bunga, kurs dan Produk Domestik Bruto (PDB). Faktor makroekonomi secara empiris telah terbukti

mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara (Tandelilin 2010:164).

Tingkat suku bunga adalah harga yang dibayarkan per satuan mata uang yang dipinjam per periode waktu tertentu, biasanya tingkat suku bunga dinyatakan dalam bentuk presentase. Tingkat suku bunga erat kaitannya dengan kebijakan yang dilakukan oleh Bank Sentral, dengan menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga sesuai dengan kondisi perekonomian saat itu. Dalam keadaan jumlah uang beredar terlalu banyak atau biasa disebut hiperinflasi, Bank Sentral akan menaikkan tingkat suku bunga untuk menaikkan minat masyarakat agar menyimpan uangnya di bank dalam bentuk tabungan atau deposito. Sebaliknya, saat kondisi uang yang beredar tidak terlalu banyak, bank sentral akan menurunkan tingkat suku bunga untuk menarik minat masyarakat akan permintaan kredit (Indrawan, 2017).

Dalam penelitian (Indrawan, 2017) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Semakin tinggi nilai suku bunga, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiyanti, 2015) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil ini juga didukung oleh penelitian (Candra, 2018) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Faktor berikutnya adalah kurs merupakan salah satu variabel yang diperkirakan dapat mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR). Kurs adalah jumlah uang suatu negara yang dibutuhkan untuk membeli mata uang negara lain (Candra, 2108). Kekuatan pasar akan menentukan apresiasi atau depresiasi. Apresiasi atau depresiasi berbeda dengan revaluasi dan devaluasi. Devaluasi berarti menurunkan nilai atau kurs mata uang terhadap mata uang lainnya secara resmi. Situasi semacam ini biasanya terjadi di negara yang menetapkan kurs mata uangnya secara resmi, atau menggunakan kurs tetap (Anggraini, 2019).

Penelitian (Anggraini, 2019) menyatakan bahwa kurs berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Candra, 2018) yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, 2019) yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) adalah faktor selanjutnya yang diperkirakan mempengaruhi *dividen payout ratio*. Sering dijadikan sebagai indikator dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara dan diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik. Nilai pasar dari barang dan jasa akhir dari barang yang diproduksi oleh sumber daya yang ada pada suatu negara bisa diukur dengan menggunakan produk domestik bruto selama jangka waktu tertentu atau satu tahun (Irsyad, 2108).

Dalam penelitian (Candra, 2018) menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayuningtyas, 2017) yang menyatakan bahwa produk domestik bruto secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil ini didukung oleh penelitian (Dewi, 2019) yang menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penulis menjadikan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel intervening karena menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. *Return On Asset (ROA)* digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional, khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi. *Return On Asset (ROA)* sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan aktiva tersebut. Semakin tinggi *Return On Asset (ROA)* maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Candra, 2018).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dari Candra (2018). Alasannya adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio*, *cash position*, tingkat suku bunga, kurs dan produk domestik bruto terhadap *dividen payout ratio* melalui *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah variabel dependen, independen dan variabel intervening yang diteliti serta jenis perusahaan yaitu sektor manufaktur. Variabel yang sama dengan penelitian terdahulu adalah *debt to equity ratio*, *cash position*, tingkat suku bunga, kurs, produk domestik bruto, *return on asset* dan *dividen payout ratio*. Penelitian tersebut adalah Analisis Pengaruh Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Return On Asset* Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

Perbedaannya terletak pada tahun penelitian, dimana penelitian terdahulu menggunakan data selama periode 2012-2015. Sedangkan penelitian ini menggunakan data selama periode 2015-2019. Penulis juga menghilangkan variabel inflasi karena tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Dari uraian tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul penelitian Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makroekonomi terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel *Intervening*.

## B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on asset*?
2. Apakah *cash position* berpengaruh terhadap *return on asset*?

3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return on asset*?
4. Apakah kurs rupiah berpengaruh terhadap *return on asset*?
5. Apakah produk domestik bruto berpengaruh terhadap *return on asset*?
6. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*?
7. Apakah *cash position* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*?
8. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*?
9. Apakah kurs berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*?
10. Apakah produk domestik bruto berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*?
11. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*?
12. Apakah *return on asset* memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* dan *dividen payout ratio*?
13. Apakah *return on asset* memediasi hubungan antara *cash position* dan *dividen payout ratio*?
14. Apakah *return on asset* memediasi hubungan antara tingkat suku bunga dan *dividen payout ratio*?
15. Apakah *return on asset* memediasi hubungan antara kurs dan *dividen payout ratio*?
16. Apakah *return on asset* memediasi hubungan antara produk domestik bruto dan *dividen payout ratio*?

### C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam hal ini penulis membatasi permasalahan yang akan diteliti. Variabel yang akan digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER), *cash position*, tingkat suku bunga, kurs, produk domestik bruto, *Return On Asset* (ROA) dan *dividen payout ratio*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

### D. Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat disimpulkan tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset*.
2. Untuk menguji pengaruh *cash position* terhadap *return on asset*.
3. Untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return on asset*.
4. Untuk menguji pengaruh kurs terhadap *return on asset*.
5. Untuk menguji pengaruh produk domestik bruto terhadap *return on asset*.
6. Untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.
7. Untuk menguji pengaruh *cash position* terhadap *dividen payout ratio*.

8. Untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga terhadap *dividen payout ratio*.
9. Untuk menguji pengaruh kurs terhadap *dividen payout ratio*.
10. Untuk menguji pengaruh produk domestik bruto terhadap *dividen payout ratio*.
11. Untuk menguji pengaruh *return on asset* terhadap *dividen payout ratio*.
12. Untuk menguji *return on asset* memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*.
13. Untuk menguji *return on asset* memediasi pengaruh *cash position* terhadap *dividen payout ratio*.
14. Untuk menguji *return on asset* memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *dividen payout ratio*.
15. Untuk menguji *return on asset* memediasi pengaruh kurs terhadap *dividen payout ratio*.
16. Untuk menguji *return on asset* memediasi pengaruh produk domestik bruto terhadap *dividen payout ratio*.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Pasar Modal dan Para Investor

*Debt to equity ratio*, *cash position*, tingkat suku bunga, kurs, dan produk domestik bruto serta *return on asset* dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi karena menggambarkan kinerja perusahaan yang bersangkutan, yang tentunya mengarah pada pengembalian dividen (*dividen payout ratio*) yang diinginkan oleh para investor.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan dan referensi untuk penelitian-penelitian berikutnya yang membahas hal serupa.

3. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan manufaktur untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam pengelolaan keuangan dan meningkatkan kualitas perusahaan dimata investor.

4. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau masukan bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan. Juga sebagai sarana mengimplementasikan teori-teori yang telah penulis dapat dari perkuliahan.