

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian yang semakin pesat dan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menuntut para pengelola untuk lebih efektif dan efisien untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Tentunya perusahaan untuk menunjang kegiatannya memerlukan sumber pembiayaan / dana. Sumber pembiayaan tersebut terdiri dari pembiayaan internal dan pembiayaan eksternal. Sumber internal perusahaan berasal dari akumulasi keuntungan dan penyusutan (*depreciation*), yaitu keuntungan yang diterima perusahaan sebagai dividen. Sumber eksternal berasal dari kreditur dan pemilik (*shareholder*), yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan dari pinjaman bank atau dari penjualan saham kepada investor di pasar modal.

Pada perusahaan yang telah tercatat, dividen merupakan salah satu insentif bagi investor untuk menginvestasikan asetnya di pasar modal (*market security*). Dividen adalah pembayaran yang dilakukan suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya, baik dalam bentuk tunai maupun saham, tergantung pada kepemilikan mereka (Sinta et al., 2023). Bagi investor, dividen merupakan salah satu bentuk pengembalian modal yang ditanamkan dan peningkatan kekayaan. Semakin tinggi imbal hasilnya, semakin populer di kalangan investor. Perusahaan seringkali menggunakan dua jenis dividen, yaitu dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai (*cash dividend*) adalah keuntungan tunai yang jumlahnya tertentu dalam rupiah untuk setiap saham. Sedangkan dividen

saham (*stock dividend*) merupakan keuntungan bagi pemegang saham dalam bentuk saham.

Pada umumnya investor menginginkan pembagian dividen yang memadai dan relatif stabil atau meningkat seiring berjalannya waktu, karena stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menyelesaikan permasalahan investor untuk menginvestasikan dananya. Ketika laba turun, perusahaan tidak mengurangi atau memotong dividen sehingga pasar lebih percaya pada investasi sahamnya. Seorang investor menilai pendapatan dividen yang diharapkan jauh lebih besar daripada pendapatan dari keuntungan modal (Meissner & Brigham, 2001). Dalam menginvestasikan modalnya, investor berhati-hati dalam mempertimbangkan perusahaan mana yang akan dipilih untuk penanaman modal. Investor membutuhkan laporan keuangan perusahaan untuk menginvestasikan modalnya dengan melihat keuntungan di masa depan dan mengembangkan perkembangannya untuk menentukan kondisi kerja perusahaan atau situasi keuangan (PATTIRUHU & PAAIS, 2020).

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang berkaitan dengan laba akhir tahun suatu perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau diakui dalam laba ditahan dan akan kembali digunakan untuk membiayai ekspansi dan investasi perusahaan di masa depan (Hanafi & Halim, 2016). Kebijakan dividen tercermin dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan bagian dari laba yang dibagikan sebagai dividen tunai. Jika perusahaan mengikuti kebijakan pembagian dividen keuangan, dana yang digunakan lebih sedikit untuk diinvestasikan. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa

depan akan rendah, yang mempengaruhi harga saham. Untuk menghindari hal tersebut, perusahaan harus menciptakan kebijakan dividen yang optimal dengan menyeimbangkan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan untuk memaksimalkan harga saham. Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, maka jumlah akumulasi keuntungan akan berkurang sehingga juga akan mengurangi sumber pendanaan internal dan sebaliknya (Wahjudi, 2020).

Secara umum, keuntungan suatu perusahaan pertama-tama dilaporkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan kemudian sisanya diinvestasikan kembali dalam laba ditahan. Meningkatnya dividen suatu perusahaan (lebih tinggi) dianggap sebagai sinyal positif bagi investor dalam perkembangan perusahaan, sebaliknya dividen yang dikurangi atau bahkan dihilangkan dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor dalam perkembangan perusahaan selanjutnya (Jensen, 1986). Pemegang saham lebih tertarik pada dividen yang dibagikan dalam jumlah besar dan stabil bahkan pada saat kritis. Hal ini dikarenakan semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Muspa, 2023).

Salah satu perusahaan manufaktur yang membagikan dividen yaitu, PT Unilever Tbk yang sejak tahun 2010 selalu rutin melaksanakan pembayaran dividen interim. Bulan Juni 2020 PT Unilever Tbk membagikan dividen sejumlah Rp 3,31 triliun atau 91,6% dengan laba bersih di 6 bulan pertama tahun 2020 sebesar Rp 3,62 triliun sedangkan pada akhir tahun 2020 dividen yang dibagikan meningkat sebesar Rp 3,81 triliun. Total dalam setahun, PT Unilever Tbk membayarkan dividen sebesar Rp 7,13 triliun atau hampir 100% dari laba

perusahaan tahun 2020 yang dihitung mencapai Rp 7,16 triliun. Pada 6 bulan pertama tahun 2021, laba bersih Unilever menurun 15,75% sehingga menjadi Rp 3,05 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 3,62 triliun. Kapitalisasi pasar Unilever sebesar Rp 164,81 triliun terus menurun dari semula mencapai Rp 308 triliun pada November 2020 mendapat peringkat ketiga, hingga turun pada Bulan Juli 2021 dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 196 triliun (Sandria, 2021).

Berbeda halnya dengan PT Astra International Tbk, perusahaan tersebut telah membagikan dividen pada Bulan Oktober 2022 sebesar Rp 88 per saham yang menjadi pelengkap dividen interim sehingga dapat dijumlahkan pada tahun 2022 ASII telah mengusulkan dividen sebesar Rp 640 per saham. Usulan dividen yang tinggi tersebut berdasarkan atas tingginya harga batu bara tahun 2022 yang memungkinkan anak perusahaan astra yaitu PT United Tractors Tbk untuk memberikan usulan terkait pembagian dividen yang lebih tinggi (Saumi, 2023a). Kebijakan dividen yang benar akan mempermudah perusahaan dalam melakukan pembagian dividen.

PT Astra International Tbk (ASII) meraih laba bersih senilai Rp28,94 triliun selama 2022, tumbuh 43,33 persen *year on year* (yoy) dari sebesar Rp20,19 triliun pada 2021 (Yuliastuti, 2023). Pengaruh *Collateralizable Assets* juga menentukan dikarenakan aset ditahun 2021 sejumlah 367,311 menjadi 413,297 pada tahun 2022. Lalu, nilai aset bersih persaham pada 31 Desember 2022 sebesar Rp.4.764, meningkat 12 persen dibandingkan posisi 31 Desember 2021 (Saumi, 2023b).

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan, diantaranya Likuiditas dengan mengukur *Current Ratio*, pembiayaan hutang (*leverage*) diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth In Net Assets* (Wahjudi, 2020). Penelitian yang hampir sama pernah dilakukan oleh Wahjudi (2020) yang menganalisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015 dan Sinta et al. (2023) yang juga menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend policy* pada perusahaan manufaktur periode 2017-2021.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi berarti dividen juga tinggi, menunjukkan bahwa efisiensi manajemen baik. Jika profitabilitas rendah, dividen akan berkurang atau tidak ada sehingga menunjukkan kinerja buruk dan memerlukan strategi perbaikan. Kebijakan dividen tidak lepas dari profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (REO), karena ekuitas pemegang saham sama dengan aset Perusahaan dikurangi oleh kewajiban hutang (Brigham & Houston, 2018). Pembagian dividen merupakan keuntungan yang diterima suatu perusahaan setelah memenuhi kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak (Wahjudi, 2020).

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Collateralizable Assets*. Aset yang dijaminan (*Collateralizable Assets*) adalah aset milik perusahaan yang dijadikan jaminan pelunasan utang. Jaminan aset yang

tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Sama halnya dengan jaminan tinggi, kreditur tidak membatasi pembagian dividen, dalam hal ini jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan lebih tinggi. Aset yang dijaminakan mengubah kreditur lebih aman, karena semakin besar aset yang dijaminakan, maka semakin tinggi bagiannya atas aset tetap perusahaan terhadap jumlah total aset tetap yang dimiliki perusahaan karena jaminan utang dan kreditur tidak boleh membatasi kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham (Husin & Muslih, 2019)

Faktor ketiga yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Growth In Net Assets*. Pertumbuhan aset bersih (*Growth In Net Assets*) adalah tingkat pertumbuhan aset bersih perusahaan dalam satu tahun, berdasarkan neraca perusahaan. Perusahaan dengan aset bersih yang meningkat dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Pemegang saham membiarkan keuntungannya diinvestasikan kembali untuk membiayai perusahaan dengan sedikit pembagian dividen. Sebaliknya jika pertumbuhan aset bersih perusahaan rendah maka besar kemungkinan dividen yang dibayarkan akan tinggi dan sebagian besar keuntungan akan disumbangkan untuk kesejahteraan pemegang saham. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dapat mempengaruhi pembagian dividen suatu perusahaan kepada pemegang saham karena perusahaan cenderung menetapkan dividen sebagai laba ditahan dan ditugaskan untuk pembiayaan usaha (Wahjudi, 2020).

Setelah mengetahui fenomena yang ada, maka dibutuhkan research gap yang dapat dijadikan sebagai pedoman untuk mengetahui hasil dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan sebelumnya masih menemukan beberapa perbedaan diantaranya:

Tabel 1. 1Research Gap Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Hasil	Research Gap
1	<i>Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange</i> Wahjudi (2020)	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. - <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. - <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> - Perbedaan pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Dividend Policy</i>. Hasil penelitian Wahjudi (2020) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> sedangkan Sinta et al. (2023), Mauris & Rizal (2021), Pattiruhu & Paais (2020), Wilson & Tobing (2018), Angelia & Toni (2020), Simbolon & Kristina (2017) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. - Perbedaan pengaruh <i>Collateralizable Assets</i> terhadap <i>Dividend Policy</i>. Hasil penelitian Wahjudi (2020), Rahardian Ary Helmina et al. (2017) menunjukkan bahwa <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> sedangkan Mutia et al. (2019), Mauris & Rizal
2	Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi <i>Dividend Policy</i> Sinta et al. (2023)	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. - <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. - <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. 	
3	<i>The Effect of Collateralizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i>. - <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend</i> 	

No	Penelitian	Hasil	Research Gap
	Mauris & Rizal (2021)	<i>Policy.</i> - <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	(2021) menunjukkan bahwa <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .
4	<i>Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy</i> Pattiruhu & Paais (2020)	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	- Perbedaan pengaruh <i>Growth in Net Assets</i> terhadap <i>Dividend Policy</i> . Hasil penelitian Wahjudi (2020), Mauris & Rizal (2021) menunjukkan bahwa <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> sedangkan Sinta et al. (2023), Simbolon & Kristina (2017), Mutia et al. (2019) menunjukkan bahwa <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .
5	<i>The Effect of Profitability, Liquidity, and Investment Opportunities on Dividend Policy</i> (Wilson & Tobing, 2018)	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	
6	<i>The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017</i> Angelia & Toni (2020)	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	
7	Pengaruh <i>Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS)</i> , Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan	- Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	

No	Penelitian	Hasil	Research Gap
	Noviyana & Rahayu (2021)		
8	Pengaruh <i>Institutional, Ownership, Collateralizable Assets, Debt to Total Assets, Firm Size</i> , terhadap <i>Dividend Policy</i> Rahardian Ary Helmina et al. (2017)	- <i>Collateralizable Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	
9	Analisis Pengaruh <i>Firm Size, DER, Growth in Net Assets, ROE, EPS, Quick Ratio</i> dan <i>Past Dividend</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . (Simbolon & Kristina, 2017)	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . - <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	
10	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> Mutia et al. (2019)	- Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . - <i>Growth in Net Assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .	

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah dan *research gap* di atas, masih terdapat penelitian yang berbeda antara signifikan atau tidak signifikan, sehingga penulis memutuskan meneliti lebih lanjut hal-hal yang dapat mempengaruhi suatu kebijakan dividen perusahaan dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets* terhadap**

Dividend Policy (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend policy* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2018 – 2022?
2. Bagaimana pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend policy*?
3. Bagaimana pengaruh *Growth in Net Assets* terhadap *Dividend policy*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah, maka ada beberapa tujuan penelitian.

Adapun tujuan penelitian ini :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh positif Profitabilitas terhadap *Dividend Policy*.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh positif *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Policy*.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh negatif *Growth in Net Assets* terhadap *Dividend Policy*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat, baik secara teoritis maupun manfaat secara praktis

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan dan penjelasan untuk peneliti selanjutnya agar lebih lanjut mengenai pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets* terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan referensi dalam pengambilan keputusan mengenai pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets* terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

b. Bagi Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Growth in Net Assets* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan dividen secara praktis dan mendorong perusahaan untuk mengelola perekonomiannya dengan baik sehingga dapat memberikan hasil yang optimal.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan masukan, perbandingan, dan referensi untuk penelitian selanjutnya.