

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan suatu negara membutuhkan sejumlah dana investasi dalam jumlah besar sehingga perlu adanya suatu kegiatan usaha yang berfokus pada dana investasi yang bersumber dari dalam negeri maupun luar negeri. Dunia investasi merupakan salah satu wadah yang menjadi alternatif bagi masyarakat dalam mengalokasikan dananya guna untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang serta sebagai salah satu sumber dana bagi suatu perusahaan (emiten).

Pasar modal menjadi salah satu penggerak utama yang dapat menunjang perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya. Di Indonesia, pasar modal telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995. Menurut UU tersebut pada pasal 1 butir 13 telah dijelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan potensi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan salah satu wadah untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana atau disebut *lenders* kepada pihak yang membutuhkan dana atau disebut *borrowers* dengan cara memperjualbelikan sekuritas, salah satunya saham yang paling banyak diminati oleh masyarakat.

Investor yang menanamkan modalnya pada saham sebuah perusahaan memiliki tujuan utama untuk memperoleh pendapatan atau pengembalian investasi baik berupa dividen maupun *capital gain*. Menurut Hermuningsih (2012:80),

dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* adalah selisih lebih antara harga beli dengan harga jual saham.

Menurut Brigham and Houston (2010:10), sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Adapun hal penting yang harus selalu dipertimbangkan yaitu seberapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi itu sendiri. Risiko yang ditanggung investor pada saat berinvestasi saham adalah risiko tidak mendapatkan dividen ketika perusahaan tidak bisa menghasilkan keuntungan, mendapatkan *capital loss* yaitu selisih negatif antara harga jual dengan harga beli, risiko likuidasi jika emiten mengalami kebangkrutan, dan risiko saham *delisting* saham dapat dihapus pencatatannya dari bursa (Hermuningsih, 2012:81).

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor maupun pihak *eksternal* lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham. Keputusan tersebut merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka pendek. Namun perusahaan dihadapkan dengan pengambilan keputusan dalam menentukan pengalokasian laba.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan untuk melakukan pertimbangan mengenai laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari kegiatan usahanya yang akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen.

Mengenai kebijakan dividen, para investor menggunakan informasi tersebut dalam mengambil keputusan. Investor akan memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen tinggi dikarenakan dianggap memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Kebijakan dividen merupakan informasi penting dalam sebuah perusahaan yang penetapannya harus seimbang serta memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Keputusan suatu perusahaan dalam membagikan dividen akan dihadapkan oleh beberapa macam pertimbangan, antara lain likuiditas perusahaan, laba ditahan untuk investasi kembali yang lebih menguntungkan, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen, sifat pemegang saham, serta faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

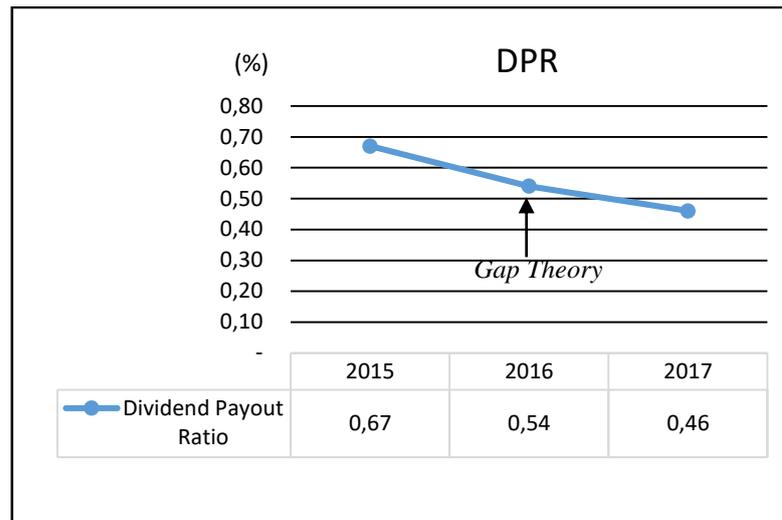
Salah satu perusahaan yang semakin berkembang yaitu perusahaan manufaktur, dimana merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi. Setiap perusahaan berlomba untuk menunjukkan maupun memasarkan produk mereka dan menciptakan produk yang semakin unggul agar mampu bersaing dengan perusahaan pesaing di bidang yang sama. Selain itu, alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang banyak dibandingkan dengan perusahaan lainnya sehingga mampu untuk mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam industri manufaktur terdiri dari beberapa sektor, diantaranya yaitu: 1) sektor industri dasar dan kimia, 2) sektor

aneka industri, 3) sektor industri barang dan konsumsi. Perusahaan-perusahaan tersebut menarik perhatian investor untuk menanamkan modal dengan harapan mendapatkan *return* berupa dividen yang besar. Namun hal tersebut, tidak sesuai dengan harapan investor bahwa perusahaan selalu membagikan dividen secara rutin dikarenakan kondisi perusahaan yang tidak selalu stabil.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 sebanyak 145 perusahaan dengan dilakukan pemetaan perusahaan yang memiliki laba dan melakukan pembayaran dividen secara berturut-turut selama tiga periode yaitu sebanyak 38 perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan atau diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dikarenakan pada hakikatnya DPR mencerminkan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Menurut Sudana (2015:192) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah seberapa besar presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan perusahaan sebagai dividen kepada pemegang saham. Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), ditentukan oleh pertimbangan dari setiap perusahaan. Berikut data *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 sebagai berikut:



Sumber: idx.co.id (Data Diolah Peneliti, 2018)

Gambar 1.1

Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017 (%)

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Hal tersebut dapat dilihat pada tahun 2015 sebesar 0,67%, kemudian pada tahun 2016 sebesar 0,54%, dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 0,46%.

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang berguna untuk memprediksi besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Kasmir (2012:104) rasio keuangan merupakan hasil dari perbandingan pos-pos yang terdapat pada laporan keuangan dalam satu periode maupun beberapa periode.

Penelitian ini akan menggunakan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas dalam memprediksikan kebijakan dividen karena merupakan salah satu alat analisis untuk mengukur efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan yaitu laba perusahaan. Rasio-rasio yang digunakan antara lain *Current Ratio* (CR) untuk mengukur rasio likuiditas dan *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur rasio profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen, memperoleh hasil yang tidak konsisten, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.1
Research Gap

Penelitian Terdahulu	Setyoningsih (2014)	Pongrangga, dkk (2015)	Research Gap
<i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return On Equity</i>	√ -	x	Tidak konsisten
	Diantini, Badjra (2016)	Puspita (2017)	
<i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	√ +	x	Tidak konsisten
	Junaidi (2014)	Pamungkas, dkk (2017)	
<i>Return On Equity</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	√ +	x	Tidak konsisten

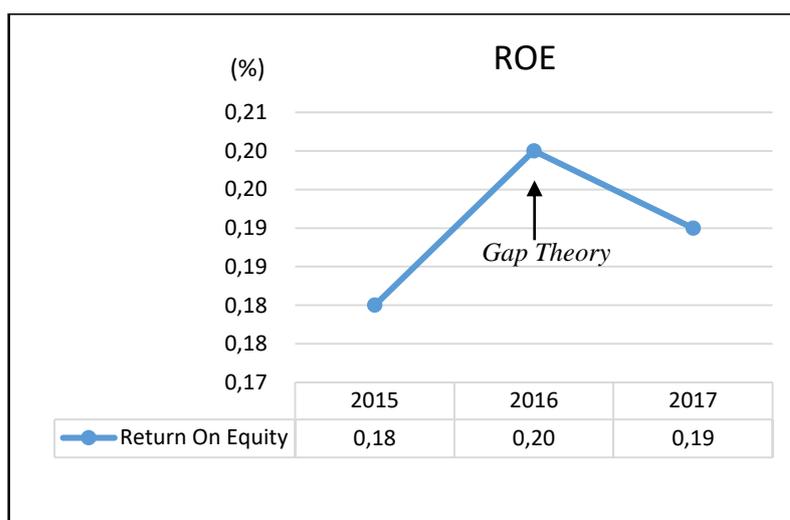
Berdasarkan tabel *research gap* yang menunjukkan hasil penelitian yang terjadi inkonsistensi, maka peneliti akan mengkaji kembali dan mensintesis variabel-variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang di mediasi oleh *Return On Equity* (ROE).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Hal ini berarti bahwa besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan (Kasmir, 2012). Perolehan laba perusahaan diukur menggunakan rasio profitabilitas yaitu salah satunya dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE).

Menurut Brigham & Houston (2010) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas yang mengukur tingkat

pengembalian pemegang saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar ROE maka semakin bagus karena perusahaan secara efektif menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba dan sebaliknya.

Signalling Hypothesis yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mendatang (Atmaja, 2008). Oleh sebab itu, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila terjadi kenaikan laba. Berikut data Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 sebagai berikut:



Sumber: *idx.co.id* (Data Diolah Peneliti, 2018)

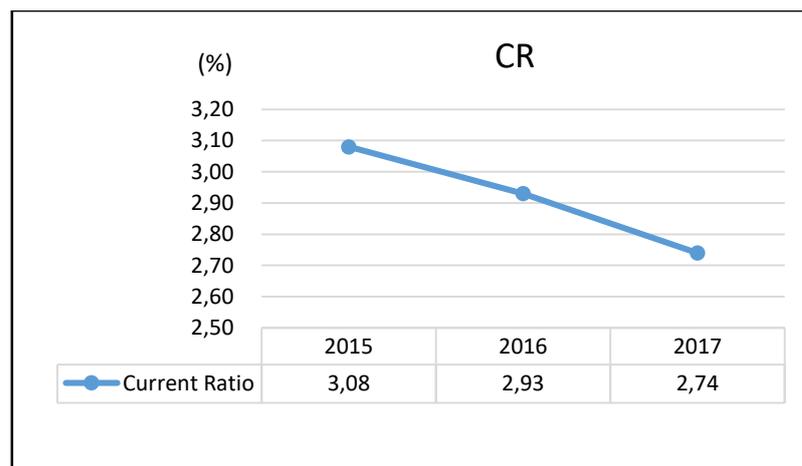
Gambar 1.2
Rata-Rata *Return On Equity* Perusahaan Manufaktur
Tahun 2015-2017 (%)

Berdasarkan grafik diatas, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2015, sebesar 0,18%, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 0,20%, dan mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 0,19%.

Hal ini menandakan apabila profitabilitas meningkat maka dividen yang dibagikan juga meningkat (Sartono, 2010:122). Namun, pada grafik 1.1 *Dividend Payout Ratio* (DPR) tahun 2016 mengalami penurunan, sedangkan pada grafik 1.2 *Return On Equity* (ROE) tahun 2016 mengalami peningkatan.

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2014:69). Sedangkan menurut Riyanto (2011:267), rasio likuiditas adalah salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Semakin besar tingkat yang dihasilkan oleh rasio ini, maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan tingkat likuiditas yang baik maka kemampuan untuk membayar dividen juga baik.

Adapun data mengenai *Current Ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 sebagai berikut:



Sumber: *idx.co.id* (Data Diolah Peneliti, 2018)

Gambar 1.3
Rata-Rata *Current Ratio* Perusahaan Manufaktur
Tahun 2015-2017 (%)

Berdasarkan data diatas, menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan selama tiga periode. Pada tahun 2015, sebesar 3,08%, tahun 2016 sebesar 2,93%, dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 2,74%. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka dimungkinkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham juga semakin kecil.

Grafik likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sudah sesuai dengan Grafik pembayaran dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana keduanya menunjukkan adanya penurunan dari tahun ke tahun.

Berdasarkan *Research Gap* pada penelitian terdahulu, maka peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai variabel *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan mediasi *Return On Equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan analisis jalur yang biasa dikenal dengan model PLS (*Partial Least Square*). Sehingga dengan fenomena dan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya serta adanya *gap theory* pada penjelasan di atas, maka dapat ditarik judul penelitian yaitu **“Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Melalui *Return On Equity* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah yang diteliti oleh penulis sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 ?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 ?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 ?
4. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai oleh penulis yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

3. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan permasalahan dalam penelitian tersebut, maka dapat diperoleh kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Akademis dan Teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan baru mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) melalui *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
2. Bagi Praktisi, yaitu bagi investor diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk menanamkan dananya dan membeli saham pada perusahaan yang dinilai tepat di pasar modal, sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam pembelian saham di pasar modal.