

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal adalah tempat berbagai sekuritas jangka panjang atau instrumen keuangan diperdagangkan. Berbagai instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah instrumen keuangan jangka panjang termasuk saham, obligasi, dan berbagai derivatif. Pasar modal bertindak sebagai perantara antara investor dan perusahaan untuk mendapatkan modal atau investasi jangka panjang (Ernawati, 2012: 3).

Pasar modal merupakan alat strategis bagi perusahaan untuk memperoleh pembiayaan bagi operasionalnya. Selain menggunakan keuntungan yang diperoleh, perusahaan dapat menerbitkan saham sebagai sumber pembiayaan melalui penawaran umum atau *go public*. Perusahaan dapat *go public* dan menjual saham kepada investor untuk meningkatkan modal (Ernawati, 2012: 5).

Kinerja suatu perusahaan sangat memengaruhi nilai pasar perusahaan yang berdampak langsung pada tinggi rendahnya nilai investasi pada suatu perusahaan. Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang memiliki potensi risiko dan ketidakpastian bagi investor. Untuk mengurangi kemungkinan munculnya risiko dan ketidakpastian, investor terlebih dahulu akan memeriksa laporan keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan kinerjanya, seperti menganalisis rasio keuangan.

Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antar perkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan Hery (2016: 148)

Menurut Hamidah (2019: 270) Kebijakan dividen merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan yang diperhitungkan oleh investor. Salah satu keputusan penting yang harus dipertimbangkan oleh manajer adalah kebijakan dividen. Pembagian keuntungan yang diperoleh akan diutamakan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai keuntungan dan digunakan sebagai sumber dana investasi.

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga perlu dinilai oleh manajer. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang mencakup dua manfaat: laba ditahan dan kepentingan perusahaan, serta dividen dan keuntungan bagi investor. Persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio antara dividen yang dibayarkan dari laba bersih yang diperoleh dan biasanya disajikan sebagai persentase. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* semakin baik bagi investor, namun bisa memperlemah keuangan internal perusahaan karena mengurangi laba ditahan perusahaan. Namun sebaliknya, semakin kecil *Dividend Payout Ratio* maka

semakin tidak menguntungkan bagi investor tetapi semakin kuat keuangan internal perusahaan (Cahyani & Badjra, 2017).

Pembagian dividen menjadi salah satu daya tarik investor untuk berinvestasi. Dimana investor mengharapkan pembayaran dividen yang relatif stabil, karena stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi. Kebijakan dividen sering dipandang sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat berdampak pada harga saham perusahaan. Pembayaran dividen hanya mempengaruhi harga saham apabila investor mengubah ekspektasi mereka terhadap proyek dan risiko perusahaan. Dalam hal ini, pembagian dividen dapat meningkatkan atau menurunkan harga saham. Tetapi jika investor tidak mengubah ekspektasi mereka, maka kebijakan dividen tidak akan memengaruhi harga saham.

Bagi investor, pembayaran dividen yang stabil menunjukkan prospek perusahaan yang stabil, sehingga risiko perusahaan relatif rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen yang fluktuatif. Oleh karena itu, bukan hanya dilihat dari persentase dividen yang dibayarkan berdasarkan laba, tetapi juga bagaimana sebenarnya dividen tersebut dapat diterima (Hamidah, 2019: 279). Jika perusahaan dapat menerapkan kebijakan dividen yang sesuai, maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat keberadaan perusahaan di mata investor atau pasar saham Indonesia.

Perusahaan di sektor perkebunan memiliki daya tarik tersendiri bagi investor. Hal ini dikarenakan Indonesia merupakan negara agraris dengan sumber daya alam yang melimpah dan tanah yang subur, sehingga sektor perkebunan memiliki prospek usaha yang cukup baik dan memiliki peluang usaha yang dapat berkembang. Selain itu, hal yang disenangi oleh investor adalah perusahaan di sektor perkebunan biasanya membayar dividen tahunan kepada para pemegang sahamnya.

Namun sektor perkebunan juga menghadapi permasalahan yang semakin kompleks dalam perkembangannya. Menurut Badan Pusat Statistik, produksi minyak sawit mengalami penurunan pada tahun 2020. Pandemi Covid-19 yang terjadi di awal tahun 2020 menyebabkan produksi CPO (*Crude Palm Oil*) turun 5,01% dibandingkan tahun 2019 yaitu menjadi 45,74 juta ton. Pada tahun 2021 produksi CPO kembali turun menjadi 45,12 juta ton. Hal ini juga dipengaruhi oleh turunnya permintaan luar negeri, sehingga ekspor CPO menurun. Penyebab penurunan ekspor di tahun 2020 dikarenakan terbatasnya interaksi antar negara akibat penyebaran Covid-19 di sebagian besar negara di dunia. Masuknya Covid-19 berdampak langsung pada industri kelapa sawit di Indonesia.

Akibat fenomena tersebut, perusahaan di sektor perkebunan menghadapi kendala akibat berkurangnya ekspor yang berujung pada penurunan produksi dan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Agar investor dapat terus berinvestasi dan percaya pada perusahaan, perusahaan tetap membagikan dividen meskipun jumlahnya dikurangi.

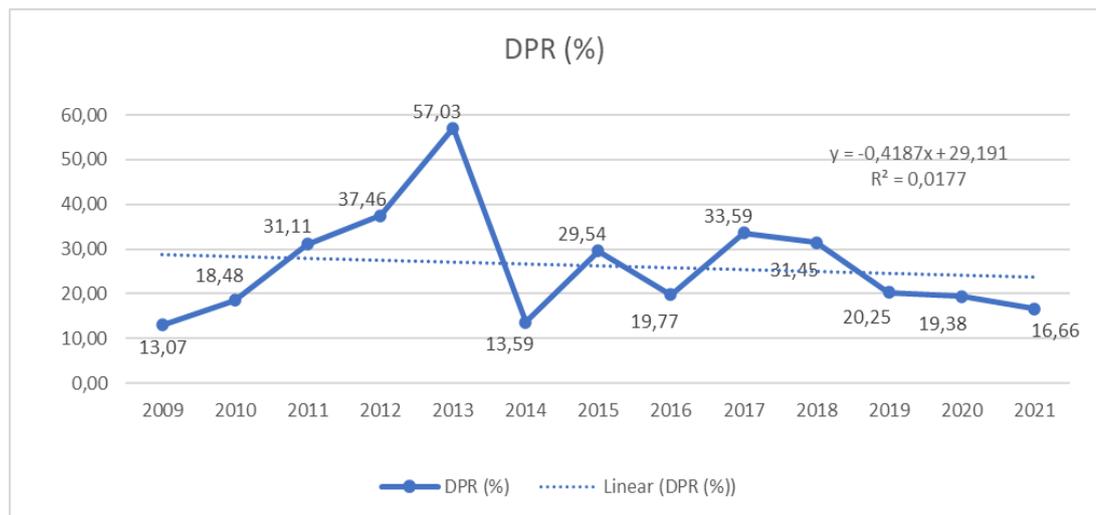
Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk yang bergerak di sektor perkebunan. Adapun produk PT. Tunas Lampung Tbk antara lain minyak kelapa sawit, minyak inti sawit, *stearin*, dan gula. Pada tanggal 14 Februari tahun 2000, perusahaan mencatatkan saham pertama kali di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten TBLA. Perusahaan ini tercatat rajin membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Berikut ini merupakan data mengenai *Dividend Payout Ratio* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk.

Tabel 1.1

Dividend Payout Ratio

PT. Tunas Baru Lampung Tbk

Tahun	Total Dividen (Jutaan Rupiah)	Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	<i>Dividend Payout Ratio (%)</i>
(1)	(2)	(3)	(4)
2009	32.803	250.955	13,07
2010	45.865	248.136	18,48
2011	131.029	421.127	31,11
2012	91.318	243.767	37,46
2013	49.361	86.549	57,03
2014	59.035	436.503	13,59
2015	59.035	200.783	29,54
2016	122.785	621.011	19,77
2017	320.526	954.357	33,59
2018	240.393	764.380	31,45
2019	133.842	661.034	20,25
2020	131.941	680.730	19,38
2021	131.921	791.916	16,66



Sumber: www.tunasbarulampung.com (data diolah penulis 2023)

Gambar 1. 1 Trend Dividend Payout Ratio PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021

Gambar 1.1 merupakan nilai dividen PT. Tunas Baru Lampung Tbk dari tahun 2009-2021 yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* cenderung fluktuatif dan mengalami penurunan selama empat tahun terakhir. Seperti yang telah dijelaskan, para investor mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil. Sedangkan Gambar 1.1 menunjukkan adanya penurunan nilai *Dividend Payout Ratio*. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena perusahaan dinilai kurang baik dalam membagikan dividen.

Untuk mengevaluasi hal tersebut tentunya harus diketahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi kebijakan dividen. Menurut Cahyani & Badjra (2017) ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Ketiga faktor tersebut dipilih karena bersifat

internal yang dapat menentukan kondisi internal perusahaan seperti pengelolaan keuangan dan pelaksanaan kebijakan dividen perusahaan.

Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik aset perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan dengan solvabilitas tinggi (utang besar) dapat menimbulkan risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang besar untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio solvabilitas rendah memiliki risiko keuangan yang kecil, tetapi juga memiliki sedikit peluang untuk mendapatkan pengembalian yang tinggi. Dalam penelitian ini, solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.

Debt to Equity Ratio adalah jenis rasio solvabilitas yang digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas. Rasio ini merupakan indikator bagi kelangsungan risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, semakin besar ketergantungan perusahaan kepada pihak luar (kreditur) dan semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Kenaikan hutang mempengaruhi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang diterima. Oleh karena itu, *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan sebaliknya. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Teori ini didukung dengan hasil penelitian Wahyuni & Hafiz (2018) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif serta signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian

Ginting (2018) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dan membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dianggap oleh investor sebagai perusahaan yang berkinerja baik. Hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting untuk dipertimbangkan sebelum menentukan jumlah dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuannya untuk membayar dividen. Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan *Cash Ratio*.

Cash Ratio adalah jenis rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur jumlah uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya secara nyata. *Cash Ratio* yang semakin tinggi maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Pembayaran dividen adalah arus kas keluar, jadi semakin banyak kas yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Teori ini didukung dengan hasil penelitian Monika & Sudjarni (2018) yang menyatakan *Cash Ratio* berpengaruh positif serta signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Karjono (2019) yang menyatakan *Cash Ratio* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga berdampak pada keputusan pembagian dividen. Jika profitabilitas perusahaan tinggi, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan selanjutnya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Manajer akan berusaha mendapatkan laba yang maksimal untuk meningkatkan dividen. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari kegiatan usahanya. Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan secara keseluruhan dikelola. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Assets*.

Return On Assets adalah jenis rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya keuntungan bersih dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam total aset. Dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan, jadi ketika perusahaan mendapatkan keuntungan, maka dividen akan dibagikan setelah RUPS. Laba yang memenuhi syarat untuk dibagikan kepada mitra umum adalah laba setelah perusahaan melunasi utang tetap, beban bunga, dan pajaknya. Pengembalian ini mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* karena dividen diambil dari laba bersih perusahaan. Teori ini didukung dengan hasil penelitian Sa'adah & Nurhayati (2020) yang menyatakan *Return On Assets* berpengaruh positif serta signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Sejati et al. (2020) yang menyatakan *Return On Assets* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan analisis dan fenomena tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Cash Ratio (CR)*, dan *Return On Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, terjadinya penurunan *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk yang dapat disebabkan oleh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Cash Ratio (CR)* dan *Return On Assets (ROA)*. Oleh karena itu dapat dibuat beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut.

1. Bagaimana *Debt to Equity Ratio (DER)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021?
2. Bagaimana *Cash Ratio (CR)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021?
3. Bagaimana *Return On Assets (ROA)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021?
4. Bagaimana *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021?
5. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Cash Ratio (CR)*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, terjadinya penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk yang dapat disebabkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA). Maka tujuan dilakukan Penelitian ini yaitu mengetahui dan menganalisis mengenai:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021
2. *Cash Ratio* (CR) pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021
3. *Return On Assets* (ROA) pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021
4. *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021
5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Ratio* (CR), dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

a. Pengembangan ilmu pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dalam bidang manajemen keuangan khususnya dalam literatur atau pembahasan kebijakan dividen.

b. Terapan ilmu pengetahuan

1. Bagi penulis

Penelitian ini disusun sebagai syarat dalam penyusunan skripsi pada program studi Manajemen dan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen.

2. Bagi Perusahaan

Merupakan informasi yang dapat digunakan manajemen perusahaan untuk membuat keputusan mengenai kebijakan dividen dan juga menunjukkan bagaimana pihak luar mengevaluasi perusahaan untuk keputusan kebijakan dividen.

3. Bagi Investor

Merupakan pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dan memberikan informasi untuk melihat kelayakan dividen perusahaan.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

Pada penelitian ini, lokasi dan jadwal penelitiannya adalah sebagai berikut.

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk periode 2009-2021 berdasarkan data yang diperoleh dari *Annual Report* yang terdapat pada situs www.tunasbarulampung.com dan Laporan Keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Adapun waktu penelitian berlangsung dari bulan September 2022 hingga bulan Juli 2023. Jadwal penelitian terlampir (Lampiran 1).