

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pembagian dividen adalah yang diharapkan oleh semua investor, pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return), yang salah satunya berupa pendapatan dividen . Setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi supaya tetap mempunyai keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin, sehingga para investor akan tetap bertahan untuk berinvestasi.

Menurut Laim (2015) dalam Dwidarnita Parera (2016), mengatakan :

“Kebijakan Dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai yang diharapkan. Kebijakan Dividen menentukan penempatan Laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham, dan menginvestasikan kembali pada perusahaan.”

Adapun Rahayuningtyas (2014), mengatakan :

“Dividend payout ratio (DPR) merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Pertimbangan besarnya suatu Dividen Payout Ratio (DPR) diduga berkaitan erat dengan sebuah kinerja manajemen karena kinerja keuangan suatu perusahaan yang cukup bagus dan tentunya bisa diharapkan untuk menentukan besarnya DPR yang sesuai juga dengan harapan para pemegang saham yang telah berinvestasi pada perusahaan tersebut.”

Setiap perusahaan pasti ingin selalu mendapatkan keuntungan, baik keuntungan dari hasil penjualan perusahaan tersebut maupun keuntungan dari pemberi dana yang banyak (investor). Jika suatu perusahaan ingin memiliki banyak investor yang menanamkan modalnya, maka perusahaan tersebut harus memiliki image yang baik sehingga investor tertarik berinvestasi. Salah satu ketertarikan investor yaitu dengan melihat apakah perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi atau tidak. Karena nilai perusahaan akan mempengaruhi kesejahteraan para investor untuk menerima keuntungan yang tinggi.

Adapun Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu Nilai Perusahaan (PBV), Tingkat Perputaran Investasi (ROI) dan Margin Laba Bersih (NPM).

Seperti yang dikatakan oleh : Brigham dan Houston (2011:152) dalam Bayu Irfandi Wijaya dan I.B. Panji Sedana (2015).

“PBV merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (book value share) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.”

Adapun (Brigham dan Ehrhardt, 2006) dalam Ayuningtias (2013). :

“Price To Book Value (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham masing- masing perusahaan.”

Adapun Menurut penelitian Purwanti (2010) :

“Price To Book Value yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham masing- masing perusahaan . PBV ini diukur dengan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan kali (x). Menurut penelitian yang di teliti oleh

Purwanti memiliki hasil jika Price to Book Value (PBV) mempunyai pengaruh positif terhadap deviden payout ratio (DPR)”

Tidak hanya nilai perusahaan yang bagus saja yang akan membuat para pemegang saham akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, ada faktor lain juga yaitu melihat apakah perusahaan memiliki laba dari hasil investasi yang bagus pula. Sehingga pemegang saham akan mempunyai pandangan jika perusahaan memiliki laba dari hasil investasi, maka akan berpengaruh juga terhadap kebijakan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham nantinya.

Pada variabel ROI, tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa apabila return on investment meningkat maka dividend payout ratio juga meningkat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh positif variabel return on investment terhadap dividend payout ratio menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan.

Seperti yang dikatakan oleh : Pasaribu, R. B. F., Kowanda, D., & Nawawi, K. (2014).

“Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori information content atau signaling hypothesis. Mereka berpendapat bahwa jika suatu perusahaan banyak berinvestasi maka dapat diramalkan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki yang tercermin dari nilai return on investment menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen.”

Adapun Kadir (2010) dan Arilaha (2009) dalam Indarto (2012):

“yang menemukan bahwa variabel ROI berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.”

Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fadli, A. A. Y. (2017) :

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fadli, dia berpendapat bahwa jika

“semakin tinggi Return On Investment maka semakin kecil dividen yang dibayarkan, dan sebaliknya jika Return On Investments semakin rendah maka dividen yang dibayarkan semakin besar “

Hampir sama dengan variabel Return On Investment karena Net Profit Margin pula sama, yaitu rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika berkaitan dengan laba yang bagus di dalam suatu perusahaan, maka akan berkaitan pula dengan kebijakan dividen yang baik pula.

Net Profit Margin (NPM) adalah salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semua perusahaan pasti ingin memiliki laba yang banyak otomatis jika NPM tinggi maka investor akan tertarik membeli saham perusahaan. jika banyak yang berinvestasi otomatis akan berpengaruh positif terhadap DPR (Dividen Payout Ratio). Seperti yang dikatakan oleh :

Menurut (Parera, D. (2016).

“*Net Profit Margin* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualan, sehingga jika nilai NPM semakin besar menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih. Hasil penelitian menunjukkan kecilnya margin laba bersih sehingga *profit margin* yang dimiliki perusahaan belum bisa untuk digunakan untuk membayar dividen.”

Adapun Kasmir (2012: 197), mengatakan :

“Net profit margin (NPM) adalah hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan, menunjukkan bahwa kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan atau mengendalikan harga pokok barang dagangan atau jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak.”

Adapun Firdaus, I., & Handayani, P. (2019)., mengatakan :

“Net profit margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). Apabila tingkat keuntungan perusahaan semakin stabil maka perusahaan dapat memprediksi keuntungan keuntungan dimasa yang akan datang dengan ketepatan yang lebih tinggi.”

Adapun Amalia (2011) serta Sutoyo dan Kusumaningrum (2011) :

“yang menyatakan bahwa net profit margin memang berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.”

Selain itu ada penelitian terdahulu yang penulis temukan, Laba atas investasi (ROI) (X2) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (X1) :

Menurut Manoppo dan Arie 2016, menyatakan bahwa :

“profitabilitas yang di ukur menggunakan Return on Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal tersebut berarti bahwa apabila

profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat”

Menurut Rizqia, dkk. (2013) :

“jika suatu perusahaan dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan karena perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sinyal positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.”

Tidak hanya itu, penulis pun menemukan penelitian terdahulu, Margin Laba Bersih (NPM) (X3) terhadap Laba atas investasi (ROI) (X2) :

Deandra Nur Dwiansyah Chairul dan Irni Yunita ,ST.,MM (2017) :

“NPM yang baik disuatu perusahaan disebabkan karena meningkatnya nilai laba bersih diikuti dengan konstan atau turunnya aset yang dimiliki perusahaan, hal ini membuktikan bahwa perusahaan dengan nilai laba bersih dan aset yang baik dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya.”

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anis Solichah (2011), dan Ardiko (2004) dimana NPM mempunyai pengaruh yang kuat atau berpengaruh secara signifikan terhadap ROI.

Tabel 1.1

Data PBV, ROI, dan NPM terhadap DPR pada Perusahaan Subsektor Pulp dan Kertas pada periode 2014-2018.

| No | Perusahaan | Tahun | PBV (x) X1 | ROI (%) X2 | NPM (%) X3 | Tahun | DPR % |
|----|-------------------------------------|-------|------------------|------------------|------------------|-------|----------|
| 1 | Fajar Surya Wisesa Tbk. (FASW) | 2009 | 2,5 | 0,02 | 28,08 | 2010 | 20,59 |
| | | 2010 | 3,9 | 6,29 | 8,35 | 2011 | 10,50 |
| | | 2011 | 6,0 | 2,68 | 3,20 | 2012 | 0 |
| | | 2012 | 3,4 | 0,09 | 0,13 | 2013 | 0 |
| | | 2013 | 2,7 | -4,37 | -5,20 | 2014 | -14,92 |
| | | 2014 | 2,1 | 16,41 | 1,67 | 2015 | 0 |
| | | 2015 | 1,0 | -6,22 | -6,22 | 2016 | -19,37 |
| | | 2016 | 3,2 | 9,06 | 13,2 | 2017 | 17,51 |
| | | 2017 | 4,0 | 6,35 | 8,12 | 2018 | 41,58 |
| | | 2018 | 4,4 | 12,81 | 14,14 | 2019 | 0 |
| 2. | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) | 2009 | 5,08 | -2,72 | -8,93 | 2010 | 0 |
| | | 2010 | 4,97 | 0,04 | 0,51 | 2011 | 0 |
| | | 2011 | 3,66 | 0,25 | 0,62 | 2012 | 0 |
| | | 2012 | 1,84 | 0,74 | 1,97 | 2013 | 0 |
| | | 2013 | 2,73 | 3,26 | 8,34 | 2014 | 0,42 |
| | | 2014 | 1,90 | 1,93 | 4,78 | 2015 | 0,41 |
| | | 2015 | 1,44 | 3,16 | 7,85 | 2016 | 0,41 |
| | | 2016 | 1,37 | 2,94 | 7,45 | 2017 | 1,49 |
| | | 2017 | 6,77 | 5,37 | 13,12 | 2018 | 1,29 |
| | | 2018 | 1,15 | 6,72 | 17,7 | 2019 | 0 |

| | | | | | | | |
|---|---------------------------------------|------|------|------|-------|------|-------|
| 3 | Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) | 2009 | 3,0 | 1,34 | 2,69 | 2010 | 6,7 |
| | | 2010 | 5,04 | 1,99 | 3,47 | 2011 | 7,9 |
| | | 2011 | 3,22 | 2,74 | 5,10 | 2012 | 5,22 |
| | | 2012 | 2,69 | 1,29 | 2,63 | 2013 | 7,93 |
| | | 2013 | 1,88 | 1,03 | 2,20 | 2014 | 8,10 |
| | | 2014 | 1,96 | 0,75 | 1,71 | 2015 | 5,22 |
| | | 2015 | 1,0 | 0,05 | 0,13 | 2016 | 66,9 |
| | | 2016 | 1,54 | 0,30 | 0,79 | 2017 | 90,8 |
| | | 2017 | 5,76 | 1,23 | 3,16 | 2018 | 35,90 |
| | | 2018 | 1,93 | 8,28 | 23,27 | 2019 | 0 |



Gap empiris x1 terhadap y :

Berdasarkan teori jika x1 naik, maka y naik. Pada tabel diatas terdapat beberapa perbedaan yaitu variabel x1 naik, maka variabel y turun, dan sebaliknya variabel x1 turun, maka variabel y naik.

Sumber : *Husen, Z. C., & Savitri, D. A. M. (2017).*



Gap empiris x2 terhadap y :

Berdasarkan teori jika x_2 naik, maka y naik. Pada tabel diatas terdapat beberapa perbedaan yaitu variabel x_2 naik, maka variabel y turun, dan sebaliknya variabel x_2 turun, maka variabel y naik.

Sumber : *Pasaribu, R. B. F., Kowanda, D., & Nawawi, K. (2014)*



Gap empiris x_3 terhadap y :

Berdasarkan teori jika x_3 naik, maka y naik. Pada tabel diatas terdapat beberapa perbedaan yaitu variabel x_3 naik, maka variabel y turun, dan sebaliknya variabel x_3 turun, maka variabel y naik.

Sumber : *Firdaus, I., & Handayani, P. (2019).*

Berdasarkan tabel fenomena di atas, dari 3 (tiga) perusahaan sub-sektor Pulp & Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan keadaan dimana Nilai Perusahaan (PBV), Tingkat Pengembalian Investasi (ROI), Margin Laba Bersih (NPM) dan Kebijakan Dividen (DPR) dari tahun 2009-2019 secara keseluruhan mengalami penurunan yang berubah-ubah.

Fenomena yang sering terjadi rata-rata pada tahun 2009 untuk variabel PBV terhadap DPR. Beberapa perusahaan sub-sektor Pulp & Kertas mengalami kenaikan pada nilai perusahaan (PBV) namun perusahaan tidak membagikan dividen dikarenakan terjadinya krisis finansial global. Hal ini menjadi penyebab penurunannya penjualan melalui ekspor sehingga perusahaan tidak mendapatkan keuntungan yang mengakibatkan tidak membagikan dividen selama beberapa tahun.

Sumber : tirta.id

Pada tahun 2010 perusahaan akan melakukan ekspansi sehingga total hutang lebih besar dibanding total ekuitas, yang menyebabkan nilai perusahaan (PBV) menjadi naik karena akan melakukan ekspansi, tetapi perusahaan tidak dapat membagikan dividennya.

Sumber : Annual Report

Dan di tahun 2012-2013 perusahaan menginvestasikan kembali laba yang di peroleh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) naik, tetapi perusahaan tidak dapat membagikan dividennya.

Sumber : Annual Report

Berdasarkan tabel fenomena di atas dapat disimpulkan untuk variabel ROI terhadap DPR bahwa terdapat beberapa perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun 2009-2010 karena laba bersih digunakan untuk menutupi kerugian di tahun-tahun sebelumnya, pada tahun 2012-2013 perusahaan tidak membagikan dividen karena laba di investasikan kembali.

Sumber : Annual Report

Pada tahun 2014 dan 2015 perusahaan melakukan ekspansi yang tentunya membutuhkan dana yang besar untuk pembangunan sehingga perusahaan tidak membagikan dividennya. Tapi sebagian perusahaan ada yang tetap membagikan dividennya.

Sumber : economy.okezone.com

Berdasarkan data di atas dapat disimpulkan untuk variabel NPM terhadap DPR yaitu pada tahun 2011 Laba Perusahaan tahun ini menurun akibat kenaikan biaya, sementara harga barang jadi melemah pada semester kedua dan menyebabkan marjin ikut mengalami penurunan. Sehingga pada tahun 2011 tidak membagikan dividen.

Sumber : Annual Report

Beban pokok yang menjadi faktor utama penurunan penjualan yang mengakibatkan nilai NPM turun pada tahun 2012 dan mengakibatkan perusahaan merugi dan tidak dapat membayar dividen.

Sumber : SINDONEWS.com

Karena pada tahun 2012 mengalami penurunan penjualan, maka pada tahun berikutnya untuk tahun 2013, 2014 dan 2015 perusahaan harus menanggung kerugian sehingga tidak dapat membayarkan dividen karena NPM nya terus menurun.

Sumber : Annual Report

Tidak hanya penurunan penjualan saja yang di alami pada tahun 2015,2016, dan 2017 ada hal lain yang menyebabkan NPM di perusahaan terus mengalami penurunan setiap tahunnya, dikarenakan ada kerugian kurs yang di alami pada tahun tersebut.

Sumber : <https://britama.com>.

Berdasarkan permasalahan yang terjadi seperti pada tabel fenomena diatas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Nilai Perusahaan (PBV), Tingkat Perputaran Investasi (ROI), dan Margin Laba Bersih (NPM) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2009-2019.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Perusahaan sub sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara umum memiliki masalah yaitu masalah terkait dengan tahun 2009-2015

1. Dapat diidentifikasi bahwa masalah yang terjadi pada tahun 2009 yaitu mengalami krisis global sehingga perusahaan mengalami kerugian karena tidak dapat melakukan ekspor sehingga penjualan akan menurun.
2. selain masalah krisis global masalah yang dialami oleh perusahaan sub sektor pulp dan kertas secara umum adalah melakukan ekspansi pada tahun 2010, sehingga membuat perusahaan harus mengeluarkan modal yang banyak saat melakukan ekspansi yang tentunya akan berakibat pada pembagian dividen menjadi tertunda.
3. pada tahun 2011 laba bersih yang didapat perusahaan digunakan untuk menutupi kerugian pada tahun-tahun sebelumnya sehingga tidak dapat membagikan dividen pada tahun tersebut.

4. 2012 dan 2013 perusahaan menginvestasikan kembali laba yang diperoleh sehingga dividen tidak dibagikan.
5. Pada tahun 2013,2014 dan 2015 harus menanggung kerugian kerugian pada tahun sebelumnya yang mengakibatkan laba perusahaan menjadi turun dan tidak bisa membagikan dividen.
6. Pada tahun 2015 dan 2016 perusahaan mengalami kerugian kurs sehingga perusahaan tidak dapat membagikan dividen.

1.3 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
2. Bagaimana perkembangan Tingkat Perputaran Investasi (ROI) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
3. Bagaimana perkembangan Margin Laba Bersih (NPM) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
4. Bagaimana perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.

5. Seberapa besar hubungan Tingkat Perputaran Investasi (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
6. Seberapa besar hubungan Margin Laba Bersih (NPM) terhadap Tingkat Perputaran Investasi (ROI) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
7. Seberapa besar pengaruh Nilai Perusahaan (PBV), Tingkat Perputaran Investasi (ROI) dan Margin Laba Bersih (NPM) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
2. Untuk mengetahui perkembangan Tingkat Perputaran Investasi (ROI) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
3. Untuk mengetahui perkembangan Margin Laba Bersih (NPM) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.

4. Untuk mengetahui perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
5. Untuk mengetahui besarnya hubungan Tingkat Perputaran Investasi (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
6. Untuk mengetahui besarnya hubungan Margin Laba Bersih (NPM) terhadap Tingkat Perputaran Investasi (ROI) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.
7. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Nilai Perusahaan (PBV), Tingkat Perputaran Investasi (ROI) dan Margin Laba Bersih (NPM) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2019.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Praktis

Penelitian ini dapat digunakan untuk mengurangi masalah pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas

1.5.2 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah ilmu pengetahuan, wawasan pemikiran, pengembangan ilmu, dan landasar penelitian lebih lanjut mengenai Nilai Perusahaan (PBV), Pengembalian Investasi (ROI), Profitabilitas (NPM), dan Kebijakan Dividen (DPR).

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Fajar Surya Wisesa Tbk. (FASW)

Jl. Abdul Muis No. 30, Jakarta 10160

2. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP)

Sinar Mas Land Plaza, Tower II, 5Th Floor Jl. Mh. Thamrin No. 51

Jakarta 10350

3. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM)

Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, 5Th Floor Jl. Mh. Thamrin No. 51

Jakarta 10350

Tabel 1.2
Waktu Penelitian

| Kegiatan Penelitian | Bulan | | | | | |
|-------------------------------|-------|----|-----|----|---|----|
| | I | II | III | IV | V | VI |
| Penentuan Lokasi | | | | | | |
| Survei Awal | | | | | | |
| Pengumpulan Data | | | | | | |
| Pengolahan Data | | | | | | |
| Penyusunan Laporan Penelitian | | | | | | |