

Analisis Hukum Mengenai Kinerja Keuangan Perusahaan dan Pembagian Dividen Terhadap Pemegang Saham di Tinjau dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Turn Over*

Golorya Br. Manalu, Retno Dewi Pulung Sari

Fakultas Hukum Universitas Katolik Darma Cendika

Jl. Dr. Ir. H. Soekarno No.201, Klampis Ngasem, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60117

email: Golorya.manalu@student.ukdc.ac.id, retno.dewi@ukdc.ac.id

ABSTRACT

This study discusses how the effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio and Turnover on company performance and dividend distribution to shareholders and how the legal impact will be if the company is in bankruptcy. The research method taken by the author is to use the normative juridical method, which discusses research by collecting materials through literature studies. The findings of this study show that share ownership in a company affects how dividends are distributed, as reviewed from the Current Ratio, Debt To Equity Ratio and Turnover where the distribution of shares to shareholders has a positive impact. Article 57 paragraph (1) of the Law contains dividends which are the rights of shareholders. Thus, when the company goes bankrupt, shareholder dividends can also be calculated as a form of company debt. This is possible because the definition of debt in PKPU and the Bankruptcy Law follows the definition of debt in the Civil Code, namely debt in a broad sense with additional discussion about the consequences of corporate bankruptcy.

Keywords: Company, Dividends, Shares

ABSTRAK

Penelitian ini membahas tentang bagaimana pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Turnover* terhadap kinerja perusahaan dan pembagian dividen kepada para pemegang saham serta bagaimana dampak hukum yang ditimbulkan apabila perusahaan dalam keadaan pailit. Metode penelitian yang diambil oleh Penulis adalah menggunakan metode yuridis normative yaitu membahas penelitian dengan cara mengumpulkan bahan-bahan melalui studi kepustakaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham dalam suatu perusahaan mempengaruhi bagaimana dividen dibagikan, sebagaimana ditinjau dari *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Turnover* dimana dalam pembagian saham kepada pemegang saham memiliki dampak yang positif. Pasal 57 ayat (1) UUPT berisikan tentang dividen yang merupakan hak dari pemegang saham. Sehingga, ketika perusahaan mengalami kepailitan, dividen pemegang saham juga dapat diperhitungkan sebagai bentuk hutang perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pengertian utang dalam PKPU dan UU Kepailitan mengikuti pengertian utang dalam KUH Perdata, yakni utang dalam arti luas dengan tambahan pembahasan mengenai akibat pailitnya korporasi.

Kata Kunci : Perseroan, Dividen, Saham.

PENDAHULUAN

Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Inventory Turnover* terhadap *Return On Equity* di Bursa Efek Indonesia, perbedaan dengan penelitian yang dibahas oleh Penulis yang berfokus pada kaitan hukum kinerja perusahaan dan pembagian dividen ditinjau dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Turn Over* (Wahyuni, 2017). Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Erwin et al., 2021) menyimpulkan bahwa pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Inventory Turnover* memiliki pengaruh positif pada pembagian saham dan *Net Profit Margin* yang berpengaruh negatif terhadap pembagian saham. Perbedaan dengan penelitian penulis adalah dalam hasil penelitiannya, Penulis telah menguji secara teoritis bahwa kinerja perusahaan dan pembagian dividen yang ditinjau dari *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Inventory Turnover* ketiganya memiliki dampak yang positif. Lain pendapat yang dinyatakan oleh (Permatasari, 2014) yang membahas mengenai perlindungan hukum bagi pemegang saham apabila perusahaan tersebut dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan. Perbedaan dengan penelitian Penulis adalah, penulis tidak hanya berfokus pada dampak hukum yang ditimbulkan bagi pailitnya suatu perusahaan terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham, sebagaimana penelitian ilmiah yang dibuat oleh Pita Permatasari.

Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya memiliki harapan yang sama, yaitu memperoleh keuntungan setinggi mungkin, dengan berbagai macam strategi pemasaran dan pengembangan usaha baik di dalam negeri maupun diluar negeri semuanya dilakukan demi mencapai keuntungan yang tinggi. Tujuan utama

mencapai keuntungan sebanyak mungkin adalah untuk menarik minat investor lebih banyak lagi dalam menaruh modalnya kepada pengembangan perusahaan, semakin banyak investor yang berinvestasi, maka perusahaan juga memiliki kesempatan untuk berkembang lebih besar lagi dalam memajukan usahanya. Keuntungan yang dimiliki oleh investor dalam pasar modal dikenal sebagai *Return* yang apabila *Return* semakin tinggi dapat menunjukkan seberapa besar keuntungan saham yang dimiliki investor, maka investor berharap perusahaan dapat memanfaatkannya secara maksimal dengan menjalankan bisnis secara efisien sehingga mampu menciptakan *return* yang lebih menyenangkan. Return dalam bentuk dividen merupakan salah satu faktor yang menarik investor untuk terjun ke pasar saham.(Ambarwati, 2020)

Pasar modal Indonesia kini sedang mengalami ekspansi pesat dan berperan penting dalam menarik uang pencari investasi. Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut BEI) adalah pasar keuangan negara. Produk yang dijual di BEI adalah Saham, Obligasi, Reksadana, Obligasi Konversi, *Warrant*, dan *Right*. Harga saham bergerak dinamis, sehingga mendatangkan profit maupun defisit. di BEI. Karena penawaran dan permintaan untuk saham ini, harga saham dibuat. Dengan kata lain, penawaran dan permintaan saham ini menentukan harga saham. Pembagian sebagian laba kepada pemegang saham dikenal sebagai dividen dan dapat berbentuk dividen saham atau dividen tunai. Investor secara alami ingin mendapatkan kembali uang paling banyak dari investasi mereka. Salah satu faktor krusial yang harus selalu diperhatikan adalah seberapa besar risiko yang harus ditanggung oleh investasi

itu sendiri. (Angelia & Toni, 2020) Investor yang memasukkan uangnya ke dalam investasi berisiko tidak menerima dividen.

Dividen merupakan pembagian laba yang diberikan kepada pemegang saham yang akan didapatkan sesuai dengan jumlah lembar saham yang mereka taruh sebagai modal yang ditanamkan di perusahaan. (Agus Sartono, 2003) untuk pembagian dividen itu sendiri bergantung kepada kebijakan perusahaan masing-masing yang dituangkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen terbaik haruslah yang menguntungkan investor dan bisnis. Pertumbuhan nilai bisnis terkait dengan kebijakan dividen yang ideal; ketika nilai perusahaan naik, demikian juga pembayaran dividen, yang pada gilirannya meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Penulis juga menjabarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya adalah undang-undang, posisi likuiditas, kebutuhan pelunasan utang, tingkat laba, tingkat ekspansi aktiva dan akses ke pasar modal.

Besarnya *dividend payout ratio* suatu perusahaan dapat dilihat dari hasil keuangan yang ditampilkan dalam laporan keuangannya. Investor dapat menilai profitabilitas perusahaan dan jumlah pendapatan dividen yang diperoleh per saham (*dividen per share*) berdasarkan angka keuangan tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas adalah beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini (basuki tri agus, 2017). Rasio lancar (CR), yang berfungsi sebagai proksi dari rasio likuiditas (LR), mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi

komitmen jangka pendeknya. Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan kapasitas dan efektivitas perusahaan dalam menyerahkan asetnya, yang diukur dengan *Inventory Turn Over* (ITO). *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi sebagai proksi kemampuan perusahaan untuk menciptakan profitabilitas dalam rasio rentabilitas.

Dalam pembagian dividen kepada pemegang saham, terutama dalam badan hukum Perseroan Terbatas (PT) merupakan suatu kewajiban dalam perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, sebagaimana yang dicantumkan dalam Pasal 52 ayat (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa hak sebagai pemegang saham adalah menerima dividen, dengan catatan apabila perusahaan memperoleh laba yang positif. Lain halnya, ketika perusahaan berada diambang kepailitan. Maka, dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham akan tercatat sebagai utang, karena dalam Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang maka hal ini akan terhitung sebagai hutang yang wajib dibayarkan kepada pemegang saham (Pita Permatasari, 2014). Berdasarkan atas latar belakang sebagaimana yang telah diuraikan di atas maka dalam penelitian ini akan mengangkat tema mengenai **“Analisis Hukum Mengenai Kinerja Keuangan Perusahaan dan Pembagian Dividen Terhadap Pemegang Saham di Tinjau dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Turn Over*.”**

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah yuridis normative, dimana Penulis membahas penelitian dengan cara mengumpulkan bahan dengan metode studi kepustakaan, seperti buku-buku, Jurnal Penelitian, dan aturan hukum yang berkaitan dengan pembahasan penelitian yaitu UUPT dan UU Kepailitan dan PKPU. Pendekatan penelitian dilakukan dengan cara pendekatan konsep dan pendekatan peraturan perundang-undangan (Soerjono Soekanto & Siti Mamudji, 1995). Sifat-sifat item dijelaskan dalam bentuk komponen yang dapat diamati. dengan definisi operasional variabel, yang memungkinkan pengukuran dan operasionalisasi ide dalam penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Turn Over* Terhadap Pembagian Dividen Perusahaan

Dividen merupakan pembagian laba yang diberikan kepada pemegang saham yang akan didapatkan sesuai dengan jumlah lembar saham yang mereka taruh sebagai modal yang ditanamkan di perusahaan. (Agus Sartono, 2003) untuk pembagian dividen itu sendiri bergantung kepada kebijakan perusahaan masing-masing yang dituangkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Secara umum, kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dijabarkan sebagai berikut (Pangestuti & Dewi Cahyani, 2019):

- a. Undang-Undang, yang dapat menentukan bahwa dibiden harus dibayar melalui laba positif yang dihasilkan oleh perusahaan, UU ini sangat mempengaruhi karena merupakan kerangka untuk merumuskan

- kebijakan dividen masing-masing perusahaan;
- b. Posisi likuiditas, laba ditahan dalam perusahaan biasanya sudah dalam bentuk aktiva seperti peralatan, persediaan, dan kebutuhan operasional perusahaan. Tidak disimpan dalam bentuk kas, jadi meskipun perusahaan tercatat memiliki laba, hal ini memungkinkan perusahaan tidak dapat membayar tunai dividen karena posisi likuiditasnya;
- c. Kebutuhan pelunasan utang, ketika perusahaan memiliki utang yang diambil untuk membiaya kebutuhan pengembangan usaha, maka perusahaan memiliki dua pilihan. Pertama, adalah melunasi utang pada saat jatuh tempo dan menggantinya dengan jenis surat berharga lain. Kedua, hanya sekedar melunasi utang tanpa menggantinya dengan surat berharga lain. Ketika perusahaan memilih opsi kedua, maka perusahaan harus melakukan penambahan laba lainnya;
- d. Tingkat ekspansi laba, semakin pesat perkembangan usaha dalam suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kebutuhan untuk membiayai ekspansi aktivitya. Dalam keadaan ini, perusahaan cenderung untuk melakukan penahanan terhadap laba daripada membayarkannya;
- e. Tingkat laba, peningkatan laba dari hasil usaha perusahaan diharapkan dapat menentukan pilihan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat laba, maka

semakin tinggi juga dividen yang didapatkan oleh pemegang saham;

- f. Akses ke pasar modal, ketika perusahaan yang sudah memiliki nama dan berkembang dengan pesat yang dibuktikan dengan catatan profitabilitas dan stabilitas yang baik, maka hal ini berpengaruh pada tingkat pembayaran dividen pada perusahaan yang sudah mapan umumnya lebih tinggi disbanding dengan perusahaan kecil dan baru.

Kemudian dalam pembagian dividen kepada pemegang saham dipengaruhi juga oleh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Turn Over*. Apabila ditinjau dari *Current Ratio*, artinya semakin tinggi rasio lancar maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti kewajiban membayar dividen yang harus dibayar dan semakin baiknya arus rasio, semakin investor yakin pada kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Jika pembayaran dividen sangat baik, investor akan terpengaruh untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung teori Sartono bahwa likuiditas berpengaruh terhadap pembagian dividen seperti halnya Firdaus & Purba, Surya Nuriansyah, dan Asrid Juniar yang menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen (Imam, 2016).

Pembayaran dividen kepada pemegang saham sebagaimana dijabarkan dalam Pasal 71 UUPU adalah sebagai berikut:

- (1) Penggunaan laba bersih termasuk penentuan jumlah penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) diputuskan oleh RUPS.

- (2) Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

- (3) Dividen sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya boleh dibagikan apabila Perseroan mempunyai saldo laba yang positif.

Pembayaran dividen kepada pemegang saham biasanya dipengaruhi secara negatif oleh rasio utang terhadap ekuitas. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan meningkat seiring dengan jumlah modal atau hutang yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasi bisnis. Instrumen yang paling rentan terhadap perubahan kebijakan dividen adalah utang. Liabilitas perusahaan meningkat secara proporsional dengan jumlah hutang yang digunakan dalam struktur modalnya, yang akan berdampak pada besarnya laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima pemegang saham karena pelunasan hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Meskipun demikian, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan terus membayar dividen daripada membayar hutang.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Angelina & Toni yang menemukan bahwa *Debt To Equity Ratio* berdampak positif terhadap pembagian dividen. Temuan penelitian ini tidak sesuai dengan *Cashmere Theory* yang menyatakan bahwa jika aktivitas perusahaan terutama dibiayai oleh hutang, maka *profit* yang diperoleh oleh perusahaan diprioritaskan untuk

melunasi hutang perusahaan daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Untuk menghitung *profit* perusahaan dilakukan dengan cara menghitung seluruh pendapatan yang dihasilkan perusahaan, kemudian dikurangi biaya pengeluaran yang mencakup bunga, biaya operasional, pajak, dan lainnya. Berdasarkan Pasal 71 ayat (2), profit atau laba bersih diperoleh setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan. Berdasarkan temuan hipotesis ini, *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan, menghasilkan laba, dan membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan kata lain, bisnis memanfaatkan hutangnya sebagai modal untuk meningkatkan produktivitas dan memaksimalkan pendapatan dalam upaya membuat pemilik dan investor menjadi lebih kaya.

Mengenai pembagian dividen kepada pemegang saham ditinjau dari *Turnover* yakni perputaran persediaan yang cepat dapat meningkatkan penjualan dan memberikan keuntungan besar, memungkinkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki perputaran persediaan yang cepat, tidak mungkin perusahaan dapat membayar dividen kepada pemegang saham. Temuan penelitian ini mendukung teori Hanafi & Halim yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan sumber dayanya secara lebih efektif untuk meningkatkan keuntungannya jika perputaran persediaannya lebih tinggi. Kemungkinan pembagian dividen meningkat dengan profitabilitas perusahaan, namun temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Manullang dan Kurniawan yang menemukan

bahwa perputaran persediaan berdampak pada rasio pembayaran dividen.

Secara umum, semakin tinggi *profit* yang diperoleh, semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham karena menandakan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang menjanjikan dan dapat menarik investor baru untuk berpartisipasi. Bahkan ketika perusahaan menghasilkan uang, tidak ada jaminan bahwa dividen akan naik atau dibayarkan kepada pemegang saham. Namun, Utari mengklaim Dewi dapat memastikan perseroan memiliki kebijakan pembagian dividen lain yang lebih krusial bagi perseroan, seperti menahan laba ditahan untuk meningkatkan aset saat ini atau memberikan laba yang diperoleh untuk prioritas pertumbuhan perseroan ke depan (Tatang, 2013). Temuan penelitian ini tidak mendukung teori Hery yang menyatakan bahwa salah satu rasio yang dapat menentukan besarnya laba bersih yang dapat dihasilkan suatu korporasi adalah rasio *net profit margin*.

Dampak Hukum Terhadap Dividen Saham Perusahaan Yang Tidak Dibagikan Kepada Pemegang Saham

Upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk tidak sampai pada titik pailit terdapat dua langkah, yaitu dengan melunasi seluruh utang-piutangnya sebagaimana utang tersebut telah tercantum dalam perjanjian. Pemenuhan kewajiban dari perjanjian merupakan suatu hal yang wajib dipenuhi masing-masing pihak, karena perjanjian tersebut telah disepakati dan bersifat mengikat sesuai dengan Pasal 1313 KUHPdata. Usaha kedua adalah, mengajukan penundaan kewajiban pembayaran utang sebagaimana diatur dalam

Pasal 144 dan Pasal 145 UU Kepailitan dan PKPU. Apabila upaya tersebut tidak berhasil, maka debitor dapat mengajukan proses permohonan kepailitan sebagai upaya terakhir, Pasal 142 UUPK mengatur bahwa permohonan kepailitan merupakan pranata hukum terakhir, apabila perusahaan tidak mampu lagi untuk menyelesaikan utang-piutang setelah terlebih dahulu di upayakan solusi-solusi lain sebagai akibat dari kesulitan keuangan perusahaan. Melindungi kepentingan kedua belah pihak debitor dan kreditor yang pailit merupakan inti dari dimensi keadilan proses kebangkrutan. Secara teori, pernyataan pailit bukanlah sarana untuk menekan debitor untuk memenuhi tuntutan kreditor tanpa jaminan. Secara teori, berbagai pertimbangan hukum juga mempertimbangkan kepentingan debitor yang pada akhirnya bertujuan untuk mengurangi kerugian harta kekayaan debitor. Hal ini antara lain ditunjukkan dengan ketentuan waktu tunggu (tinggal), penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU), rehabilitasi, dan sebagainya.

Khusus untuk perseroan terbatas, persyaratan yang membedakan antara kepailitan pribadi dan kepailitan badan hukum tidak secara tegas dinyatakan dalam Undang-Undang Kepailitan dan PKPU. Jika suatu norma dicermati lebih dalam, maka dapat dilihat bahwa norma itu hanya dapat diterapkan pada kepailitan perseorangan dan tidak dapat diterapkan pada kepailitan perseroan terbatas. Sebaliknya, banyak norma hanya dapat diterapkan pada kebangkrutan perseroan terbatas dan bukan kebangkrutan individu. Penting untuk membedakan antara hukum kepailitan yang hanya berlaku untuk orang dan yang hanya

berlaku untuk usaha perseroan terbatas berdasarkan UU Kepailitan dan PKPU.

Peserta utama dalam lalu lintas ekonomi adalah perseroan terbatas. Perseroan Terbatas sebagai pelaku utama memegang peranan penting dalam perkembangan sektor ekonomi. Jika ada masalah dengan posisi utama perseroan terbatas dalam perekonomian, itu sudah cukup untuk menyebabkan ekonomi negara goyah. Isu-isu ini termasuk kesulitan yang dihadapi korporasi dalam menjalankan operasi komersialnya (Sujatmiko & Suryanti, 2017). Dari perspektif ekonomi makro, kebangkrutan perusahaan akan berdampak signifikan terhadap regulasi ekonomi suatu negara, yang pada gilirannya akan berdampak antara lain pada produktivitas barang dan jasa, saluran distribusi barang dan jasa, jumlah pajak negara, pendapatan, kenaikan tingkat pengangguran nasional, dan masyarakat secara keseluruhan. Nasabah di bagian bawah, sehingga hanya berdampak kecil terhadap aktivitas di sektor riil. Suatu perseroan terbatas yang menyatakan pailit merupakan upaya untuk mengatasi masalah aspek sosial dan ekonomi serta perusahaan itu sendiri. Menurut teori kebangkrutan kontemporer, kebangkrutan merupakan faktor yang paling krusial dalam mengendalikan keadaan perekonomian secara keseluruhan.

Lembaga diperlukan sebagai metode tambahan untuk membuat keputusan pailit perusahaan selain pailit untuk bisnis perseroan terbatas. Lembaga restrukturisasi perusahaan merupakan organisasi yang dapat dimanfaatkan sebagai alternatif dari kebangkrutan perusahaan. (Devi Andani, 2021) Jika dilakukan dengan benar dan metodis, restrukturisasi perseroan terbatas ini akan menguntungkan tidak hanya perusahaan

yang bersangkutan tetapi juga perekonomian secara keseluruhan. Tujuan utama dari restrukturisasi teoretis adalah untuk menjaga perusahaan sebagai debitur dalam posisi mampu melanjutkan operasi bisnis sebagai kelangsungan usaha dengan memberikan bisnis dengan hutang yang dapat ditagih kepada kreditur yang tidak mampu membayar tetapi memiliki prospek yang baik. kesempatan memperoleh kelonggaran waktu dari para kreditur untuk melunasi utang-utangnya, baik dengan atau tanpa memperbaharui jangka waktu perjanjian kredit, yang merupakan suatu alternatif. Menurut Ricardo Simanjuntak, kebangkrutan korporasi khususnya pada hakikatnya merupakan jalan keluar dari kesulitan keuangan; itu adalah jalan keluar dari masalah kompleks yang tidak lagi dapat ditangani secara moneter. Fakta bahwa ada hutang yang secara teknis menghalangi perusahaan untuk membayarnya berarti bahwa satu-satunya pilihan yang tersisa adalah mengajukan kebangkrutan daripada mempertahankan hubungan positif pada tingkat pribadi dan profesional dengan masing-masing pemangku kepentingannya. Inilah definisi pailit perusahaan dari berbagai buku pelajaran dari Amerika dan Inggris: "*Status permohonan pailit akan membuat sisa aset dibagikan dan dia akan keluar lagi dan kemudian membuat bisnis baru*" (Wati et al., 2018).

Tri Herwono mengutip pernyataan Volkmar Gesner bahwa peran sistem persaingan yang dianut teori ekonomi liberal akan semakin menggantikan fungsi pidana pailit sehingga kehilangan signifikansinya. Ketidakmampuan orang bangkrut sebagian besar disebabkan oleh ketidakmampuannya untuk memenuhi permintaan konsumen. Dalam perdagangan

bebas, kebangkrutan dipandang sebagai risiko yang tidak dapat dihilangkan. Kebangkrutan debitur dipandang sebagai kontribusi yang berguna untuk stabilisasi jangka panjang dan reformasi sistem ekonomi. penyelamatan bisnis telah menggantikan rasa malu karena kegagalan bisnis. Gagasan bahwa suatu usaha dapat keluar dari kesulitan keuangan melalui kebangkrutan sekaligus menyampaikan gagasan bahwa kebangkrutan adalah suatu cara untuk membantu para debitur yang sedang mengalaminya untuk melunasi utang-utangnya, bukan sebaliknya, di mana kebangkrutan justru digunakan sebagai alat hukum untuk membankrutkan perusahaan. Selama kemudahan pailit debitur digunakan untuk membayar utang karena kesulitan keuangan yang berasal dari perusahaan debitur, prinsip ini tidak benar-benar bertentangan dengannya.

Dividen yang belum dibayarkan kepada pemegang saham dapat dipandang sebagai hutang perusahaan yang harus dibayar oleh bisnis. Akibatnya, pemegang saham dapat mengajukan pailit atas dasar dividen, yang dipandang sebagai hutang oleh perusahaan yang belum membayar dividen kepada pemegang saham. Hal ini dimungkinkan karena pengertian utang dalam UU Kepailitan dan PKPU mengikuti pengertian KUH Perdata, yaitu utang dalam arti luas dengan tambahan akibat pailit korporasi. Akibatnya, semua kewajiban berbasis kinerja dipandang sebagai hutang perusahaan. Memenuhi syarat-syarat kepailitan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU, antara lain memiliki utang yang telah jatuh tempo, dapat ditagih, belum lunas, dan memiliki sekurang-kurangnya dua orang kreditur, dengan bukti sederhana, dapat

mengakibatkan disetujuinya permohonan pailit. Dividen yang belum dibayarkan kepada pemegang saham dapat memenuhi kewajiban hutang ini dan digunakan oleh pemegang saham berikutnya sebagai alat untuk memaksa perusahaan bangkrut. Sekalipun perusahaan memiliki lebih banyak aset daripada liabilitas.

KESIMPULAN

Berdasarkan atas uraian-uraian sebagaimana yang telah dijelaskan di atas maka dapat ditarik kesimpulan sebagaimana berikut:

1. Terkait dengan standarisasi pembagian dividen berdasarkan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen; Begitu juga dengan *debt to equity ratio*, *turnover*, yang semuanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen.
2. Dividen yang belum dibayarkan kepada pemegang saham dapat diperlakukan sebagai utang korporasi, yang dapat dibebankan kepada bisnis. Akibatnya, pemegang saham dapat mengajukan pailit atas dasar dividen, yang dipandang sebagai hutang oleh perusahaan yang belum membayar dividen kepada pemegang saham. Hal ini dimungkinkan karena pengertian utang dalam PKPU dan UU Kepailitan mengikuti pengertian utang dalam KUH Perdata, yaitu utang dalam arti luas dengan tambahan akibat pailit korporasi. Dengan kata lain, semua kewajiban berbasis kinerja dianggap sebagai utang korporasi. Dengan dipenuhinya syarat-syarat pailit sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU utang

yang telah jatuh tempo, dapat ditagih, belum dilunasi, dan mempunyai sekurang-kurangnya dua kreditur—permohonan pailit dapat dikabulkan. Dividen yang belum dibayarkan kepada pemegang saham dapat memenuhi kewajiban hutang ini dan digunakan oleh pemegang saham berikutnya sebagai alat untuk memaksa perusahaan bangkrut.

3. Berdasarkan uraian di atas dapat dikemukakan beberapa rekomendasi sebagai berikut: Pertama, pengertian utang dalam KUH Perdata, UU Kepailitan, dan PKPU adalah konsisten. Namun, karena definisi hutang yang luas dan kemudahan persyaratan kebangkrutan dapat dipenuhi, bisnis yang memiliki lebih banyak aset daripada kewajiban tetapi hutang dalam bentuk dividen yang belum dibayarkan kepada pemegang saham dapat dengan mudah menyatakan kebangkrutan. Oleh karena itu, sebaiknya UU Kepailitan dan PKPU memiliki ketentuan yang mensyaratkan tingkat utang minimum sebelum korporasi dapat mengajukan pailit.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Agus Sartono. (2003). *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Ambarwati. (2020). *Manajemen Keuangan Lanjutan*.
- Basuki Tri Agus, Prawoto Nano. (2017). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis* (1st ed.). Persada Rajagrafindo PT.
- Imam, G. (2016). *Aplikasi Analisis multivariate Dengan Program IBM SPSS* (diponegoro universitas penerbit Badan (ed.)).
- Soekanto, S &Mamudji, S. (1995). *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*. Rajawali Pers.
- Tatang, G. aryta. (2013). *kebijakan dividen, teori,*

empiris dan implikasi (p. 14). upp stim ykpm.

Kepailitan dan Penundaan Kewajiban
Pembayaran Utang
Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang
Perseroan Terbatas

Jurnal

- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 902-910. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i2.918>
- Erwin, Erwin, Amlis Silalahi, and Amalia Kusuma Wardini (2021). "Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap pembagian dividen pemegang saham." *AKUNTABEL* 18(1), 10-17. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Wahyuni, Sri Fitri. (2017), "Peran kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh Current Ratio, Debt to Equity ratio, Total asset turnover dan inventory turnover terhadap Return On Equity di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Finansial Bisnis* 1(2), 147-158. <http://doi.org/10.5281/zenodo.1098495>
- Pangestuti, Dewi Cahyani. (2019) "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen." *Jurnal mitra manajemen* 3(11) 1055-1072.
- Permatasari, Pita. (2014) "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perusahaan Terbuka akibat Putusan Pailit." *SALAM: Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-I* 1(2) . <https://www.academia.edu/9998733>
- Sujatmiko, B., & Suryanti, N. (2017). Perlindungan hukum bagi investor pada perusahaan terbuka yang pailit ditinjau dari hukum kepailitan. *Jurnal Bina Mulia Hukum*, 2(1), 15-25. <https://doi.org/10.23920/jbmh.v2n1.2>
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49-74. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.431>

9

Undang-Undang

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata
Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang