

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan bidang keuangan yang dijalankan perusahaan harus selaras dan serasi dengan tujuan maksimalisasi keuntungan yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Salah satu kebijakan yang utama untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan adalah kegiatan investasi.

Investasi merupakan salah satu kegiatan yang sangat menarik di masa sekarang ini, karena Investasi dapat memberikan keuntungan bagi siapa saja yang melakukannya. Namun, investasi juga merupakan suatu aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para pelaku investasi atau investor. Untuk meminimalisasi resiko dan ketidakpastian ini, maka para investor membutuhkan berbagai macam informasi dan salah satunya adalah informasi tentang kinerja perusahaan.

Investasi adalah penanaman modal biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Estika,2013). Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* (tingkat pengembalian) tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. *Return* tersebut dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*)

maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Sartono (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Karena di satu sisi perusahaan ingin mensejahterakan para pemegang sahamnya, namun di sisi lain perusahaan juga harus memikirkan pertumbuhannya. Perusahaan menginginkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan dari perusahaannya tersebut. Oleh karena itu, kebijakan dari manajemen perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan pembagian keuntungan.

Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan (Arihaha, 2009). Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mempertahankan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memberikan dividen yang besar bagi para pemegang saham maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Oleh karena itu, untuk

dapat menjaga dua kepentingan tersebut perusahaan harus dapat melakukan kebijakan dividen yang optimal.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Bringham dan Houston, 2001). Jika perusahaan menaikkan *Dividend Payout Ratio* maka harga saham perusahaan akan naik. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat memberi kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Riyanto,2001).

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Pendapatan bersih setelah pajak disebut NIAT (*Net Income After Tax*) atau EAT (*Earning After Tax*) (Ang, 1997). Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS), jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan DPS terhadap EPS. DPS merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan pada satu tahun buku dengan total *outstanding shares* (total semua saham yang diterbitkan). Dapat dilihat dalam komponen DPS terkandung unsur dividen, jadi semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka akan semakin besar pula DPR nya. Sedangkan EPS merupakan

perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) (Ang, 1997).

Kebijakan *dividen payout ratio* (DPR) perusahaan dapat dinilai dari rasio keuangan, seperti rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas dan ukuran perusahaan (*Firm Size*) itu sendiri.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya di saat ini. Tingkat profitabilitas ini dapat diukur dengan menggunakan *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total investasinya, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasional perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi (*return*) yang semakin besar. Dengan kata lain ROI berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Leverage atau rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Tingkat *leverage* ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio total hutang terhadap total aktiva atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh para kreditur (Brigham, 1999). Dengan semakin tingginya rasio hutang maka akan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan. Semakin rendahnya profitabilitas suatu perusahaan juga akan mengurangi kemampuan perusahaan tersebut dalam membayarkan deviden. Sehingga hutang diduga berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Untuk menilai posisi likuiditas perusahaan dapat digunakan *Current Ratio* (CR).

Current Ratio (CR) dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *Current Ratio* (CR) menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *Current Ratio* (CR) menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden yang dijanjikan (Lisa Marlina dan Clara Danica, 2009).

Dengan kata lain, ada pengaruh positif *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Selain beberapa faktor tersebut, faktor yang perlu dijadikan pertimbangan dalam kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan atau *firm Size*. Perusahaan besar yang telah mapan dengan tingkat profit dan kestabilan laba yang baik akan mudah

memiliki peluang masuk ke pasar modal. Perusahaan yang telah mapan cenderung memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan baru atau berkembang. Damayanti dan Achyani (2006) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari *sales* (penjualan). Jadi semakin tinggi logaritma natural dari *net sales*, diperkirakan DPR juga akan semakin besar. Dengan kata lain, *Firm Size* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Estika Maulida (2013) dengan judul Analisis Pengaruh Return On Asset , Debt To Equity Ratio, Firm Size, Growth dan Free Cash Flow Terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh negatif, dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kadir (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *asset turnover*, *debt to equity ratio* (DER), *return on investment* (ROI), dan *current ratio*. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa *asset turnover*, DER, dan ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR sementara *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) dengan judul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” menguji pengaruh antara ketiga variabel independen tersebut terhadap variabel dependen *dividen payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *cash position* dan *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sementara itu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Metode yang digunakan adalah analisis regresi.

Penelitian ini menimbulkan adanya *research gap* dan inkonsistensi terhadap hasil penelitian, maka dari fenomena ini peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* (DPR). Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, ROI, DER, CR, dan ukuran perusahaan (*firm Size*). Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode tahun 2010-2012 secara kontinue.

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas produksi yang berkesinambungan, sehingga untuk menjaga kesinambungan ini, perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah yang besar. Hal ini menyebabkan perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana yang lebih untuk jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi oleh para investor, dan akan sangat menarik jika dikaitkan dengan dividen sebagai bagian

dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Disamping itu, perusahaan manufaktur mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga relevansi hasil penelitiannya diharapkan dapat mewakili seluruh industri yang ada di Indonesia

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*”.

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagaimana yang telah dipaparkan dalam latar belakang masalah tentang masalah yang diteliti, maka perlu diidentifikasi masalah yang terkait dengan judul diatas yaitu:

1. Apakah ROI, DER, CR, Firm size berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Faktor manakah yang paling dominan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah peningkatan dividend payout ratio dapat mengurangi agency cost?
4. Apakah *Devidend Payout Ratio* yang stabil dapat menggambarkan prospek perusahaan kedepannya?
5. Apakah *Devidend Payout Ratio* yang tinggi dapat menjadi gambaran keberhasilan perusahaan dan akan meningkatkan harga saham perusahaan?

6. Apakah dividend payout ratio yang tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan?
7. Apakah dividend payout ratio yang stabil akan meningkatkan volume dan harga saham?

1.3 Batasan masalah

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* ini hanya dibatasi pada variabel *return on investment (ROI)*, *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, dan *firm Size* untuk melihat pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012

1.4 Rumusan Masalah

Dari batasan masalah yang dikemukakan diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini ialah :

1. Apakah *Return On Investment (ROI)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

4. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah secara simultan ROI, DER, CR, dan Firm Size memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Menguji apakah secara parsial *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Menguji apakah secara parsial *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Menguji apakah secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Menguji apakah secara parsial *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

5. Menguji apakah secara simultan ROI, DER, CR, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi peneliti, untuk menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Divedend Payout Ratio* (DPR).
2. Bagi investor dan calon investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibagikan.
3. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
4. Penelitian ini diharapkan akan berguna bagi peneliti selanjutnya, sebagai acuan untuk mengetahui dan kemudian mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)