

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perkonomian suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas, instrument derivatif, maupun instrumen lainnya. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan *dividen*.

Terdapat hal penting yang harus selalu dipertimbangkan jika berinvestasi di pasar saham 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 akan memperoleh *capital loss* yaitu selisih negatif antara harga jual dengan harga beli. Sedangkan perusahaan dalam mengelola keuangannya selalu dihadapkan pada tiga permasalahan penting yang saling berkaitan. Ketiga permasalahan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak *dividen* yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. *Dividen payout ratio* menentukan porsi keuntungan yang akan dibagi kepada pemegang saham dan yang akan ditahan untuk digunakan

sebagai modal operasi perusahaan pada periode selanjutnya. Kebijakan pembagian rasio dividen diambil dengan mempertimbangkan faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Namun kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada *dividend payout ratio* dari masing-masing perusahaan.

Tabel 1.1

Persentase Pembagian Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017

No	Kode Emitem	2015	2016	2017
1	INDF	50	50	50
2	GGRM	77,73	74,92	64,51
3	BOLT	60	0	70
4	CINT	41	30	26
5	BRNA	0	24	0

Sumber: Company Report Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa fenomena yang terjadi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2017 yang membagikan dividen secara berturut - turut pada periode tersebut mengalami

fluktuasi pada setiap tahunnya namun adapula yang memberikan rasio dividen yang tetap . Fenomena pada PT Indofood yang menghasilkan laba Rp 5,85 triliun, Rp 6,4 triliun, Rp 7 triliun secara berturut – turut dari tahun 2015-2017 mampu tetap mempertahankan rasio dividen yang hampir mencapai 50%. Sementara PT Gudang Garam yang menghasilkan laba Rp 6,4 triliun, Rp 6,6 triliun, Rp 7,75 triliun secara berturut – turut dari tahun 2015-2017 tidak meningkatkan rasio pembayaran dividen dan bahkan semakin menurun yang tidak sebanding dengan meningkatnya laba perusahaan.

Persentase *dividend payout ratio* yang berfluktuasi setiap tahunnya dapat disebabkan oleh faktor – faktor tertentu yang ditentukan oleh perusahaan. Bagi para investor faktor stabilitas deviden akan lebih menarik dari pada *dividend payout ratio* yang tinggi. Bagi investor pembayaran deviden yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dan dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar deviden tidak stabil. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan deviden yang stabil (Laim,Nangoy dan Murni, 2015).

Salah satu yang menjadi faktor penentuan pembayaran dividen yang menjadi acuan adalah laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebutlah yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh akan mempengaruhi pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada investor. Berikut beberapa penelitian yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*

dilakukan oleh Juhandi *et al.* (2013), Silaban dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda dikemukakan pada penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian Parsian dan Shams (2013), Ahmed (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Semakin besar posisi kas dan posisi likuiditas perusahaan secara keseluruhan juga semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Damayanti dan Achyani, 2006). Likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. *Current Ratio* merupakan ukuran yang secara umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan merupakan bagian dari pertimbangan utama dalam *dividend payout ratio*.

Berikut beberapa penelitian yang meneliti pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* dilakukan oleh Wicaksana (2012), Mui dan Mustapha (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Hakeem dan Bambale (2016), Aqel (2016) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sebaliknya penelitian Griffin (2010), Novatiani dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

dividend payout ratio. Penelitian yang dilakukan Ahmed (2015) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Berikut beberapa penelitian yang meneliti pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* dilakukan oleh Dewi dan Panji (2013) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Parsian dan Shams (2016), Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sebaliknya, Hakeem dan Bambale (2016), Aqel (2016), Kulathunga dan Azzes (2016) , dalam penelitiannya menyatakan tingkat pertumbuhan perusahaan memang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Firm size menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata - rata penjualan. Perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan yang besar akan lebih mampu untuk dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham. Mehta (2012:22) menyatakan bahwa “perusahaan – perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih mampu membayarkan dividen dibandingkan dengan ukuran yang lebih kecil”. Perusahaan yang besar cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar

dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena untuk perusahaan yang memiliki aset besar akan lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Kemudahan tersebut berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar *firm size* maka dividen yang dibagikan akan semakin besar juga.

Berikut beberapa penelitian yang meneliti pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* dilakukan oleh Imran (2011), Kulathunga dan Azzes (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Aqel (2016) , Mui dan Muzlina (2016) pada penelitiannya menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun penelitian Juhandi *et al.* (2013), Aqel (2016), menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Parsian dan Shams (2016) juga menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengelolaan perusahaan bertujuan untuk menyejahterakan pemiliknya melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan tepat, karena keputusan keuangan dapat berdampak pada nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuannya, para pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada para profesional untuk meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham. Penunjukan manajer oleh pemegang saham seringkali menghadapi masalah perbedaan tujuan perusahaan dengan tujuan pribadi manajer. Konflik kepentingan terjadi jika keputusan manajer hanya akan memaksimalkan kepentingannya dan tidak sejalan

dengan kepentingan pemegang saham. Keputusan dan aktivitas manajer yang memilikisaham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang memiliki saham perusahaan berarti manajer tersebut sekaligus adalah pemegang saham. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham. Sementara manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, ada kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer disebut dengan kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*). Berdasarkan kewenangan yang dimiliki, manajer dapat bertindak untuk keuntungan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham.

Berikut beberapa penelitian yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* dilakukan oleh Mutasowifin (2015) menunjukkan bahwa pada perusahaan non-keuangan, kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian Kahar (2008) menyimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kebijakan pendanaan, dan berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan membahas hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan pendanaan dan dividen pada sub sektor perbankan.

Berdasarkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*) yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti ulang dan membuktikan secara empiris apakah profitabilitas, likuiditas, tingkat

pertumbuhan perusahaan, firm size dan kepemilikan manajerial apakah akan berpengaruh terhadap kebijakan pembagian rasio dividen yang akan dibagikan terhadap pemegang saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian Febrianto (2013) dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio”. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah: (1) Penelitian ini menambahkan variabel kepemilikan manajerial dengan alasan kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang layak diperhitungkan dalam membuat keputusan untuk membagi rasio dividen yang dibagi. Selain di salah satu sisi sebagai pihak internal perusahaan namun disisi lain bertindak pula sebagai pihak eksternal. (2) Tahun penelitian yang berbeda yaitu tahun 2016 - 2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur adalah karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu jenis sektor perusahaan terbesar di Indonesia dan memiliki akrual yang lebih banyak dibandingkan perusahaan sektor jenis lainnya.

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, Firm Size, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Dividend Payout Ratio Tahun 2016-2018 (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai dengan permasalahan latar belakang yang telah diatas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Pemegang saham memiliki harapan yang besar atas penambahan dalam pembagian rasio dividen yang diberikan perusahaan.
2. Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen memicu masalah keagenan akibat adanya perbedaan kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat.
3. Pihak manajemen cenderung berusaha menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan.
4. Adanya ketidaksesuaian antara pertumbuhan laba perusahaan dengan pertumbuhan rasio pembayaran dividen pada beberapa perusahaan manufaktur.
5. Perusahaan yang memiliki sejarah pembayaran dividen yang menurun atau menghilangkan pembagian dividen akan memberikan sinyal negatif kepada investor.
6. Hasil pengujian variabel profitabilitas dari penelitian – penelitian sebelumnya memiliki hasil yang tidak konsisten.
7. Ketidakkonsistenan hasil pengujian variabel likuiditas dari penelitian-penelitian sebelumnya.
8. Ketidakkonsistenan hasil pengujian variabel tingkat dari penelitian-penelitian sebelumnya.

9. Ketidakkonsistenan hasil pengujian variabel *firm size* dari penelitian-penelitian sebelumnya.
10. Ketidakkonsistenan hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial dari penelitian-penelitian sebelumnya.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas maka peneliti membatasi masalah penelitian yaitu untuk memperoleh bukti empiris apakah profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan, *firm size*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?
3. Apakah Tingkat Pertumbuhan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia ?
4. Apakah *Firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?

5. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?
6. Apakah profitabilitas, likuiditas, , tingkat pertumbuhan perusahaan ,*firm size*, investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
3. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Tingkat Pertumbuhan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
4. Untuk memperoleh bukti empiris apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
5. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
6. Untuk memperoleh bukti empiris apakah profitabilitas, likuiditas, , tingkat pertumbuhan, *firm size*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan pelatihan kemampuan yang dapat mempertajam pengetahuan penulis tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan, *firm size*, dan kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia melalui rasio – rasio keuangan.

2. Bagi Pembaca dan Peneliti Lain

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi sebagai bahan tambahan bagi pembaca yang ingin lebih mengetahui tentang yaitu penelitian ini diharapkan memeberikan kontribusi dalam bentuk empiris kepada peneliti selanjutnya mengenai pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan, *firm size*, dan kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* dan bagi peneliti lain sebagai referensi bahan masukan untuk yang mengadakan penelitian lanjutan di masa yang akan datang.

3. Bagi Universitas Negeri Medan

Sebagai tambahan literatur kepustakaan di bidang penelitian mengenai profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan, *firm size*, dan kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.