

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat pada zaman sekarang memberi dampak yang besar bagi pihak-pihak yang terkait dalam perekonomian termasuk di dalamnya perusahaan-perusahaan tidak terkecuali perusahaan di Indonesia. Semakin meningkatnya pertumbuhan ekonomi, perusahaan yang berperan sebagai pelaku bisnis yang utama harus dituntut agar bisa mengikuti perkembangan tersebut. Tujuan utama suatu perusahaan yaitu memaksimalkan laba, oleh karena itu perusahaan harus bisa memberikan kepuasan kepada konsumen atas produk yang di pasarkan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produk yang baik dan berkualitas, terkadang harus terhambat karena masalah modal.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan dalam mengatasi keterbatasan modal. Pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat dan memiliki peranan yang penting dalam mendapatkan dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Aktifitas investasi merupakan aktifitas yang memiliki resiko yang tinggi dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh investor (Sumani, 2011). Investor dapat mengurangi resiko tersebut dengan cara mencari informasi mengenai kinerja perusahaan dan juga kondisi ekonomi dan politik di negara tempat perusahaan tersebut berada. Informasi yang diperoleh dari perusahaan umumnya digambarkan melalui laporan keuangan.

Tujuan utama para investor dalam menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan yaitu untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* pada resiko yang minimal (Rubiyanti, 2007). *Return* atas pemilikan sekuritas khususnya saham, dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu deviden dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian sebagian laba dari perusahaan kepada para investor, oleh karena itu besarnya laba yang diperoleh perusahaan sangat berpengaruh pada dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Belle (2012), dividen terdiri dari empat jenis yaitu dividen kas, dividen saham, dividen likuidasi, dan dividen properti.

Kebijakan pembagian dividen merupakan salah satu keputusan penting yang melibatkan manajemen karena besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan tergantung pada kebijakan tersebut (Chasanah, 2008). Berdasarkan teori keagenan, perusahaan yang dikelola oleh manajemen (*agent*) memiliki kepentingan yang saling bertentangan dengan pemegang saham (*principal*). Manajemen yang berada pada posisi yang memiliki informasi lebih banyak menyebabkan ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) antara *principal* dan *agent* yang membuat manajemen bertindak sesuai kepentingannya sendiri (Yushita, 2010). *Principal* dapat membatasi konflik tersebut dengan memberi insentif kepada manajemen dengan mengeluarkan biaya yang disebut *agency cost*.

Teori keagenan memberikan beberapa cara untuk mengurangi *agency cost* antara lain menaikkan *dividend payout ratio*, meningkatkan kepemilikan atas

saham biasa, dan menggunakan pembiayaan dari hutang (Chasanah, 2008). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat menjadi alat pengawasan dalam mengurangi *agency cost*. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS) yang mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai besarnya dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham (Nugroho, 2011). Pemegang saham sendiri lebih mengharapkan mendapat dividen yang relatif stabil dari tahun ke tahun.

Pada umumnya manajemen mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang saham. Tetapi para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Prihantoro, 2003).

Ada banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, di antaranya posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan (Riyanto, 2009:267). Penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* kas yakni, *Return on Investment* (ROI), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Ratio* (CR), *Size Perusahaan*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Current ratio* (CR).

Return on Investment merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar (Widoyono dan Mita, 2011). Kadir (2010) dan Tanti (2012) membuktikan *Return on Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Deitiana (2009) menyatakan peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian Masdupi (2012) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tetapi Puspita (2009) dan Marlina dan Clara (2009) memiliki hasil yang berbeda dimana *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Cash Ratio merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan (Wicaksana, 2012). Puspita (2009) dan Chasanah (2008) menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa *cash ratio* yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar

dividen. Tetapi hasil penelitian Hadiwidjaja dan Lely (2009) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dalam kebijakan pembayaran dividen, *size* perusahaan juga perlu dipertimbangkan. Puspita (2009) menyatakan bahwa *size* perusahaan positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Size* Perusahaan merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata penjualan perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, sehingga dapat mengupayakan pembayaran dividen. Berbeda dengan pendapat diatas, hasil penelitian Sutoyo (2011) menyatakan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Earning Per Share merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Hasil penelitian Deitiana (2009) dan Tanti (2012) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini sejalan dengan pendapat Lubis (2009) yang menyatakan *earning per share* dari suatu perusahaan dapat dijadikan indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya yang berarti juga meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya dengan membagikan dividen. Tetapi hasil penelitian Rahmawati (2008) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Current ratio merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan (Ane, 2011). Tanti (2012) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *current ratio* maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk membayar kewajiban dividen kas yang terutang). Tetapi penelitian Sutoyo (2011) dan Deitiana (2009) memiliki hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Rahmawati (2008) yang berjudul ” Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* Periode 2000-2004)”. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati menggunakan satu variabel dependen dan lima variabel independen serta tahun yang diteliti selama 3 tahun (2006-2008). Variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* dan variabel independennya adalah *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share*, ukuran Perusahaan (*size*), dan *Degree of Operating Leverage*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rahmawati (2008) adalah :

1. Pada penggunaan periode penelitian, dimana penelitian ini menggunakan periode 2009 – 2011 sedangkan Rahmawati menggunakan tahun 2000-2004.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan objek penelitian Rahmawati adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*. Peneliti mengganti objek penelitian

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas produksi yang berkesinambungan, sehingga untuk menjaga kontinuitas perusahaan membutuhkan dana yang besar. Hal ini menjadi menarik ketika perusahaan harus mengambil kebijakan membayar dividen kepada pemegang saham, atau menjadikan laba sebagai laba ditahan.

3. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *Return on Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Size Perusahaan*, *Earning Per Share*, dan *Current Ratio*. Peneliti menambahkan variabel ROI dan CsR karena ROI merupakan tingkat pengembalian investasi sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap pihak manajemen untuk memikirkan mengenai keputusan kebijakan dividen. Sedangkan CsR menggambarkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kas sehingga dapat meningkatkan keyakinan perusahaan untuk membayar dividen.

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan dan *research gap* dari hasil penelitian terdahulu yang inkonsisten, maka peneliti tertarik meneliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Sehingga dengan alasan tersebut peneliti bermaksud untuk melanjutkan penelitian terdahulu dengan judul **“Pengaruh *Return on Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Size Perusahaan*, *Earning Per Share*, dan *Current ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, identifikasi masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CsR), *Earning Per Share* (EPS), *Size* Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara parsial dan simultan terhadap *dividen payout ratio*?
2. Faktor manakah yang paling dominan mempengaruhi *dividend payout ratio*?
3. Apakah dividen yang stabil mengindikasikan tingkat kepercayaan investor tinggi terhadap manajemen?

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* ini hanya dibatasi pada variabel *Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Earning Per Share*, *Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* untuk melihat pengaruhnya terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas maka rumusan masalah yang dapat dirumuskan adalah

1. Apakah *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CsR), *Earning Per Share* (EPS), *Size Perusahaan*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CsR), *Earning Per Share* (EPS), *Size Perusahaan*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk memperoleh data empiris apakah *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CsR), *Earning Per Share* (EPS), *Size Perusahaan*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk memperoleh data empiris apakah *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CsR), *Earning Per Share* (EPS), *Size Perusahaan*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan berpengaruh

terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis, untuk memperluas pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.
2. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang topik yang diteliti mengenai rasio keuangan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, sebagai bahan referensi dan sumber informasi melakukan penelitian selanjutnya.

