

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari salah satu indikator yaitu tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Keberadaan pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Perusahaan dapat menjual saham kepada publik sebagai tambahan dana. Sedangkan investor dapat menanamkan dananya pada perusahaan sebagai tambahan penghasilan.

Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Tentu saja, investor lebih suka pendapatan dividen yang relatif stabil, karena stabilitas dividen akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sedangkan, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, dan sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para investor. Sehingga perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih

menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Deitiana, 2009:58).

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting, karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan tetapi juga kepentingan pemegang saham. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan manajemen apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Hermuningsih, 2007:49). Kebijakan dividen telah menjadi hal yang sangat diperhatikan oleh paramanager keuangan dan perusahaan pada umumnya. Perusahaan dihadapkan pada dilema, apakah akan membagikan dividen kepada pemegang saham, atau menahan laba untuk kegiatan investasi kembali dalam rangka pengembangan usaha. Total sumber dana intern (*internal financing*) akan berkurang apabila suatu perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai dividen. Kemampuan membentuk dana intern akan semakin besar jika perusahaan lebih banyak menahan dana yang diperoleh (Hermuningsih, 2007:48). Di sisi lainnya, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen. Marlina dan Danica (2009:1) menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout rasionya*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan

mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian karena rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih. Laba perusahaan merupakan unsure dasar kebijakan dividen perusahaan. Rasio keuangan merupakan hasil perbandingan pos-pos dalam laporan keuangan pada suatu periode tertentu. Rasio-rasio keuangan yang digunakan antara lain adalah rasio likuiditas yang diproksikan oleh *cash ratio*, rasio leverage yang diproksikan oleh *debt to equity ratio*, dan rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *return on asset*.

Rasio kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio*, dapat meningkatkan keyakinan para investor akan pembayaran dividen. Perusahaan yang kekurangan likuiditas mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen (Ritha dan Koestiyanto, 2013:5).

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Deitiana, 2009:59).

*Return on assets* menunjukkan tingkat pengembalian dari bisnis atau seluruh investasi yang telah dilakukan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *return on assets*, semakin *profitable* perusahaan secara relatif (Ritha dan Koestiyanto, 2013:6). Perusahaan dengan profit besar, berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Dari dana tersebut, perusahaan dapat menggunakannya sebagai laba ditahan dan juga dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Jensen *et al.* dalam Ritha dan Koestiyanto (2013:6) menunjukkan dalam teori *free cash flow hypothesis* menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dana digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki *net present value* yang positif. Kebijakan dividen merupakan aliran keluar kas perusahaan, sehingga apabila aliran kas perusahaan ini sangat besar akan mengganggu pendanaan operasi perusahaan, yang berakibat pada terhambatnya pertumbuhan perusahaan tersebut. Pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan adalah rendah (Hardiatmo dan Daljono, 2013:3).

*Earning per share* dikenal sebagai *summary indicator* yaitu item tunggal yang dapat mengkomunikasikan berbagai informasi mengenai kinerja atau posisi keuangan perusahaan. *Earning per share* sangat populer karena diperkirakan mengandung informasi yang bermanfaat dalam membuat prediksi mengenai dividen dan harga saham di masa mendatang, serta sebagai ukuran keefisienan suatu perusahaan. Perusahaan yang berpotensi tumbuh akan membutuhkan lebih banyak dana yang diperoleh dari investasi eksternal. Sehingga perusahaan akan mempertimbangkan lagi kebijakan dividen akan dibagikan atau ditahan untuk biaya pertumbuhan perusahaan.

Telah banyak dilakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*. Sumiadji (2011) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *cash ratio* dan *earning per share* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*, dan faktor *return on assets* sebaliknya tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Komala dan Nugroho (2013) menunjukkan *cash ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Marlina dan Danica (2009) menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*, tetapi ada pengaruh positif signifikan dari variabel *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*. Sebaliknya penelitian Gill *et al* (2010) pada perusahaan manufaktur dan jasa di Amerika Serikat, menemukan ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

Maniagi *et al.* (2013) menunjukkan pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di bursa efek Nairobi, variabel *growth* memiliki pengaruh positif

terhadap *dividend payout ratio*. Bertentangan dengan penelitian Rafique (2012), pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di bursa efek Karachi, menunjukkan *growth* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Untuk variabel *earning per share* dalam penelitian Deitiana (2005), menunjukkan ada pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* (inkonsistensi hasil penelitian) untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal inilah yang menjadi latar belakang penelitian yaitu untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan manajemen mengenai jumlah pembagian dividen. Faktor yang berpengaruh dan dijadikan variabel bebas dalam penelitian ini adalah *cash ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *Growth* dan *earning per share*.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri, sehingga secara keseluruhan dapat mewakili pasar modal. Selain itu, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas produksi yang berkesinambungan, sehingga dibutuhkan sumber dana yang besar untuk membiayai operasi perusahaan. Untuk pemenuhan modal inilah perusahaan manufaktur membutuhkan investasi saham dari para investor.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
- 2) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
- 3) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
- 4) Apakah *growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
- 5) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
- 6) Apakah rasio keuangan yang terdiri dari *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *growth* dan *earning per share* memiliki pengaruh simultan terhadap *dividend payout ratio*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013
- 2) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013
- 3) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013
- 4) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013

- 5) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013
- 6) Untuk menganalisis dan mengetahui apakah *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *growth* dan *earning per share* memiliki pengaruh secara serempak terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2009-2013

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis yaitu:

- 1) Bagi peneliti, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai masukan atau tambahan wawasan serta bukti empiris mengenai pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *growth* dan *earning per share* terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan, yang dalam penelitian ini diproksikan oleh *dividend payout ratio*.
- 2) Sebagai bukti empiris yang dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan kontribusi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis atau lebih lanjut.
- 3) Dapat menjadi salah satu sumber informasi untuk memilih investasi pada bursa saham dan mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen emiten.

## **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Adapun ruang lingkup penelitian ini adalah pembahasan difokuskan pada rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.