

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Seiring berjalannya tahun, jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) jumlahnya semakin meningkat. Hal tersebut telah menunjukkan semakin banyaknya transaksi saham yang terjadi di BEI. Investor selalu menginginkan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan pengorbanan yang telah dikeluarkan untuk membayar investasi tersebut. Oleh karena itu, dividen menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan untuk mencari tingkat pengembalian investasi (*return*). Di sisi lain, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan perusahaan untuk kelangsungan hidup (Prasetio dan Suryono, 2016).

Investasi merupakan salah satu hal yang penting bagi perusahaan, agar bisa menjalankan kegiatan usahanya. Tetapi, aktivitas investasi tersebut mempunyai berbagai macam banyak resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para prinsipal. Informasi resiko ketidakpastian bagi prinsipal diantara yaitu mencari informasi yang relevan, seperti kondisi ekonomi dan politik suatu Negara. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan juga untuk mengetahui laporan keuangan perusahaan tersebut.

Prinsipal akan memilih perusahaan yang berpotensi memenuhi tujuannya untuk berinvestasi. Pasar modal merupakan hal yang terpenting

untuk dijadikan tempat investasi para prinsipal. Untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tujuan utamanya adalah investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya.

Investor menginginkan profit yang berasal daripada modal yang diberikannya kepada organisasi. Prinsipal juga untuk selanjutnya mengoreksi bagaimana perusahaan yang ditanamkan modal tersebut menghasilkan profit atau sebaliknya. Prinsipal akan memperhitungkan bagaimana pencapaian kerja dari organisasi tersebut sudah baik atau belum. Salah satu proksi untuk mengetahui keputusan untuk membayar dividen perusahaan. Namun data penelitian menunjukkan bahwa terdapat beberapa kesenjangan berkaitan dengan laba yang dihasilkan perusahaan dengan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagaimana tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1

**Fluktuasi Laba terhadap Pembagian Dividen Perusahaan Manufaktur
Periode 2012-2016**

No.	Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
1.	Laba naik	21	28	32	35	48
	Dividen turun					
2.	Laba naik	12	15	26	18	25
	Dividen tidak dibagikan					

Sumber : Data Statistik Otoritas Jasa Keuangan, 2018.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa peningkatan laba bersih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 tidak selalu diikuti dengan peningkatan pembayaran dividen, karena berdasarkan data tersebut menunjukkan bahwa sebanyak 21 perusahaan pada tahun 2012, kemudian 28 perusahaan di tahun 2013, 32 perusahaan di tahun 2014 yang mengalami peningkatan laba bersih namun justru dividen yang dibagikan kepada investor semakin kecil demikian halnya dengan 35 perusahaan di tahun 2015 dan 48 perusahaan di tahun 2016 yang mengalami hal yang sama. Kesenjangan juga terjadi yaitu pada tahun 2012 sebanyak 12 perusahaan manufaktur, tahun 2013 terdapat 15 perusahaan, pada tahun 2014 terdapat 26 perusahaan dan tahun 2015 terdapat 18 perusahaan serta pada tahun 2016 terdapat 25 perusahaan yang mengalami peningkatan laba bersih namun tidak membagikan dividen kepada investor.

Penurunan dividen yang dilihat dari *dividend payout ratio* akan mengakibatkan pada pandangan negatif investor terhadap kinerja perusahaan sehingga perusahaan harus berusaha meningkatkan *dividend payout rasionya* agar menarik perhatian investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Besarnya *dividend payout ratio* dipengaruhi beberapa faktor yaitu *debt to equity ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan, *earning per share*, arus kas bebas, *return on equity*, dan *sales growth*. Faktor-faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* berdasarkan hasil penelitian terdahulu.

Faktor yang pertama yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu *Debt to Equity Ratio*. Rasio hutang terhadap modal adalah rasio yang dipergunakan dalam menghitung hutang dan modal (Kasmir, 2010). Besarnya perbandingan ini, maka dana perusahaan yang ada yang berasal dari pemegang saham semakin kecil. Maka dari itu perusahaan akan lebih baik jika besar utang tidak dibolehkan lebih dari modal perusahaan sendiri sehingga biaya tetap tak tinggi. Apabila biaya utang berada diatas, maka kemampuan organisasi dalam membagikan dividend semakin kecil.

Faktor selanjutnya profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bisa dilihat melalui dengan *Asset Return on* (Esti, 2017). *Return on Asset* mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Munawir, 20004).

Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang merupakan suatu ukuran dalam mendeskripsikan luas sempitnya perusahaan yang ditentukan oleh diantaranya total penjualan, total aktiva, dan rata-rata penjualan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah mapan memiliki akses yang lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Untuk mengukur besar atau kecilnya suatu perusahaan, kita bisa melihat seberapa besar jumlah yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Widhianningrum, 2013).

Faktor ke empat yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu *Earning Per Share*. *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibayarkan (Muammar, 2017). *Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. *Earning per share* menunjukkan besarnya laba yang diperoleh prinsipal dalam penanaman modalnya (Junaidi, dkk. 2014).

Arus kas bebas juga merupakan faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas merupakan jumlah arus kas perusahaan yang digunakan untuk menambahkan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri atau menambah likuiditas perusahaan. Arus kas bebas merupakan kas dari aktivitas operasi yang dikurangi dengan perubahan modal bersih dan perubahan modal kerjanya. Arus kas bebas pada perusahaan bisa memberikan efek tambahan investasi pada aset operasi. Arus kas bebas perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbalan hasil ke pemilik saham (Lucyanda, 2012).

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu *Return on Equity* (ROE) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham. Besarnya nilai ROE akan semakin baik karena nilai ROE yang tinggi menunjukkan

kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas (Junaidi, 2014).

Selain faktor-faktor diatas ada *sales growth* yang merupakan rasio pertumbuhan penjualan perusahaan. *Sales Growth* menunjukkan pertumbuhan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dianggap sebagai perkembangan usaha perusahaan. Besarnya *sales growth* sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi dan investasi (Poernawarman, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai *Dividend Payout Ratio*. Penelitian yang dilakukan Hanif dan Bustamam (2017) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Azmi dan Sulasmiyah (2017) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Menurut penelitian Hanif dan Bustamam (2017) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Menurut penelitian dari Kuniawan, dkk (2016) *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan Hanif dan Bustamam (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Menurut Widhianningrum (2013) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Menurut Hanif dan Bustamam (2017) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend*

payout ratio. Menurut penelitian Junaidi, dkk (2014) menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Prasetio dan Suryono (2016) menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang dilakukan Saputro, dkk (2016) menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Junaidi, Nasir dan Wiguna (2014) menunjukkan *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Menurut Lioew, dkk (2014) menunjukkan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Syahroni, dkk (2016) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun hasil penelitian Poernawarman (2015) menunjukkan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian merupakan replikasi dari penelitian Hanif dan Bustamam (2017). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menambahkan tiga variabel independen yaitu Arus Kas Bebas, *Return on Equity*, dan *Sales Growth*. Perbedaan pertama, variabel Arus kas bebas karena semakin tinggi arus kas bebas menunjukkan bahwa tingkat kefleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga akan membuat perusahaan mempunyai kinerja yang lebih baik dan lebih *survive* sehingga kemungkinan pembagian dividen semakin besar (Kafata dan Hartono, 2018).

Perbedaan kedua, variabel *return on equity* karena semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan modal yang dimilikinya, maka besar dividen yang dibagikan kepada investor juga semakin

besar (Junaidi, dkk, 2014). Perbedaan ketiga, variabel *sales growth* ditambahkan sebagai variabel independen karena semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka laba yang diperoleh juga semakin besar sehingga dividen yang dibagikan kepada investor juga semakin besar (Poernawarman, 2015). Perbedaan kedua yaitu periode penelitian, dalam penelitian Hanif dan Bustamam (2017) periode penelitiannya adalah 2011-2015, maka dalam penelitian ini periodenya adalah 2011-2016.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis memilih judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2011-2016).”**

1.2. Ruang Lingkup

Untuk mempermudah pembahasan penelitian dengan baik, maka perlu dibuat suatu batasan masalah. Permasalahan yang dibatasi sebagai berikut:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), *Earning Per Share* (EPS), *Free Cash Flow* (Arus kas bebas), *Return on Equity* (ROE), dan *Sales Growth*.
2. Perusahaan yang di teliti adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Perode penelitian 6 tahun yaitu tahun 2011 sampai dengan 2016.

1.3. Rumusan Masalah

Permasalahan-permasalahan yang berkaitan dengan peningkatan laba bersih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 tidak selalu diikuti dengan peningkatan pembayaran dividen, berdasarkan data tersebut menunjukkan bahwa sebanyak 164 perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan laba namun tidak diiringi dengan kenaikan pembayaran dividen bagi investor. Kesenjangan juga terjadi yaitu adanya laba perusahaan tetapi tidak membagikan dividen kepada investor sebesar 96 perusahaan. Untuk mengefektifkan nilai *dividend payout ratio*, maka terdapat beberapa faktor yang nantinya akan berpengaruh atau tidak terhadap nilai *dividend payout ratio* yaitu faktor *debt to equity ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan, *earning per share*, arus kas bebas, *return on equity*, dan *sales growth*.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan penelitian yang nantinya akan menganalisis dan menguji pengaruh faktor-faktor yang memberikan pengaruh positif atau negatif terhadap *dividend payout ratio*. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* antara lain *debt to equity ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan, *earning per share*, arus kas bebas, *return on equity*, dan *sales growth* dikaitkan dengan teori keagenan dan teori sinyal. Yang pertama, implementasi dari teori keagenan berupa perjanjian yang

berisi proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak. Semakin baik kinerja manajemen sebagai agen maka semakin besar pula porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada investor sebagai prinsipal. Kedua, teori sinyal menyatakan bahwa prinsipal akan memandang *dividend payout ratio* sebagai suatu sinyal kinerja sebuah perusahaan oleh manajemen. Semakin besar nilai *dividend payout ratio* maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik.

1.5. Kegunaan Penelitian

Adapun dalam penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan perbandingan pengambilan keputusan perusahaan dimasa yang akan datang.

2. Bagi Prinsipal

Penelitian ini diharapkan bermanfaat dalam melakukan pertimbangan pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham.

3. Bagi Peneliti

Peneliti ini diharapkan akan berguna bagi penelitian selanjutnya sebagai bahan acuan dan referensi yang berkaitan dengan masalah *dividend payout ratio*.