

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan aktifitas ekonomi biasanya ditandai dengan melakukan sesuatu yang diharapkan dapat memberikan sesuatu yang menguntungkan pula di masa yang akan datang. Investasi sangat penting bagi perusahaan dikarenakan perusahaan dapat menentukan masa depannya yang dijamin dengan aliran dana dari investasi. Investasi dapat menjadi aktifitas yang menguntungkan bagi siapa saja dengan harapan dapat memberikan manfaat berupa peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan di masa yang akan datang (dividen) (Ibrahim, 2019).

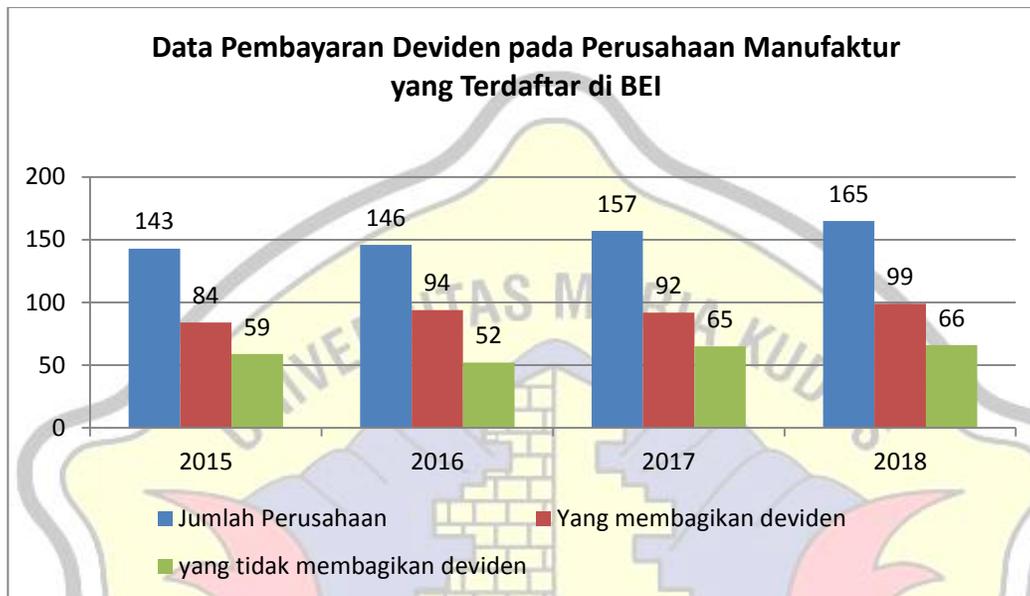
Agar perusahaan mampu untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, maka perusahaan harus mampu menghasilkan laba. Perusahaan yang cenderung menghasilkan laba, maka perusahaan akan membagikan dividennya. Laba merupakan salah satu tolak ukur untuk menilai apakah perusahaan memiliki kinerja yang baik atau buruk. Perusahaan-perusahaan yang bergerak baik di bidang jasa, dagang, maupun manufaktur memiliki keinginan untuk memperoleh laba yang diinginkan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan mencapai target yang diinginkan.

Aktivitas investasi ini memiliki resiko dan ketidakpastian yang tinggi dan tidak dapat di prediksi oleh perusahaan maupun investor. Dari kedua keuntungan itu, investor lebih memilih dividen dari pada capital gain, karena dividen merupakan penerimaan yang lebih pasti dibandingkan dengan capital gain (Ibrahim,2019). Investor dalam berinvestasi akan memilih perusahaan yang memiliki potensial dan sekiranya dapat memberikan keuntungan baginya di kemudian hari. Hal tersebut dapat investor dapat dengan mencari informasi perusahaan seperti yang akan dipilih untuk aktifitas investasinya.

Rasio Pembayaran Dividen atau yang dikenal dengan *dividend payout ratio* merupakan besarnya rasio atau prosentase dari keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham secara tunai. Maka dari itu *dividend payout ratio* selalu dilirik dan menjadi daya tarik perusahaan bagi para investor untuk berinvestasi. Hal ini dikarenakan jika dividen yang diberikan terlalu minim atau menurun, maka investor berspekulasi bahwa kinerja dari perusahaan cenderung negatif atau kurang baik dan begitu juga sebaliknya.

Gambar 1.1

Data Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur



Sumber: www.ksei.co.id

Data diatas menunjukkan jika terdapat fenomena dimana banyak emiten yang memilih tidak membagi hasil laba dalam bentuk dividen. Dimana dari tahun 2015 sampai 2017 menunjukkan jika hampir separuh dari jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI tidak membagi devidennya. Dari tahun 2016 ke 2017 sendiri jumlah perusahaan yang membagi dividen justru turun sebanyak 2 perusahaan, dan jumlah perusahaan yang tidak membagi dividen menaik sebanyak 13 perusahaan.

Aturan terkait pembayaran dividen di Indonesia sendiri memang mencantumkan bahwa pembayaran dividen bukan merupakan suatu kewajiban. Selain itu, praktiknya kebijakan dividen untuk membayarkan dividen diputuskan dalam Rapat Umum

Pemegang Saham (RUPS). Kedua hal tersebut memberikan kebebasan pada perusahaan untuk membayar atau menahan dividen. Hal ini mendorong untuk dilakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* .

Perlu diketahui kembali bahwasannya *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh (laba per saham) yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Perusahaan yang membukukan rugi, umumnya tidak akan membagikan dividen. Hal ini dapat dilihat bahwa perusahaan dapat memberikan pembagian dividen untuk pemegang sahamnya sesuai dengan kondisi dari perusahaan tersebut yang dapat dibuktikan dengan beberapa analisis melalui *debt to equity ratio*, *return on asset*, *current ratio*, *free cash flow* dan *investment opportunity set* perusahaan.

Besarnya *Dividend Payout Rasio* dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu *debt to equity ratio*, *return on asset*, *current ratio*, *free cash flow* dan *investment opportunity set*. Faktor- faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* seperti yang diterangkan oleh penelitian terdahulu.

Faktor pertama yang mempengaruhi *dividend payout rasio* adalah *debt to equity ratio* yang memberikan informasi bagi investor mengenai seberapa besar rasio kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan seberapa banyak hutang yang perusahaan miliki dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Saat perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai modal untuk investasinya, hutang

tersebut harus diperhatikan karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen sehingga sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang, dan begitu sebaliknya pada tingkat penggunaan hutang yang rendah perusahaan mengalokasikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar keuntungan digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Larasati, 2013).

Profitabilitas merupakan salah satu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya selama satu periodenya. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari *return on asset*. Dengan *return on asset*, perusahaan dapat diukur kemampuannya dalam menghasilkan keuntungannya pada masa lampau yang kemudian keuntungan tersebut dialokasikan di masa yang akan datang. Semakin besar *return on asset*, menunjukkan kinerja suatu perusahaan semakin baik, dan begitu sebaliknya. Dengan demikian tingkat pengembalian investasi yang berupa dividend semakin besar. Maka dari itu *return on asset* dapat dijadikan faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Faktor selanjutnya yaitu *current ratio* yang mana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal melunasi hutang jangka pendeknya, dan penjaminan aset lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya. *Current ratio* juga digunakan oleh investor dalam menganalisis secara fundamental untuk menentukan perusahaan mana yang cocok untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi *current*

ratio atau rasio lancar, maka menandakan bahwa kegiatan dalam perusahaan dalam kesehariannya tidak dipengaruhi oleh masalah modal.

Free cash flow atau yang sering disebut dengan arus kas bebas juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. *Free cash flow* merupakan jumlah arus kas yang masih tersisa setelah perusahaan membayarkan semua beban-beban operasionalnya, pelunasan hutang dan kebutuhan investasinya. Investor akan melihat *free cash flow* dari perusahaan untuk melihat apakah perusahaan memiliki aset lancar yang mana digunakan untuk mengembalikan modal melalui deviden dan pembelian kembali saham.

Selain faktor-faktor di atas juga ada *investment opportunity set* yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. *Investment opportunity set* merupakan pilihan untuk berinvestasi, yang diharapkan akan mendapatkan hasil investasi yang cukup tinggi di masa yang akan datang (Hartono, 1999). Tidak semua perusahaan mampu mengeksekusi kesempatan investasinya. Apabila perusahaan tidak dapat menggunakan kesempatan yang dimiliki maka perusahaan lebih memilih pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan nilai kesempatan yang hilang. Maka dari itu jika perusahaan dalam kondisi sangat baik maka pihak manajemen akan memutuskan untuk memilih investasi yang baru ketimbang membayarkan dividend yang cukup tinggi. Dan apabila perusahaan dalam kondisi yang kurang baik, maka pihak manajemen akan memilih untuk membayarkan dividend yang lebih tinggi dibandingkan memilih investasi yang baru. Hal ini untuk mengatasi masalah over

investment dimana dalam kondisi ini perusahaan mengalami investasi yang lebih tinggi dari yang diharapkan.

Beberapa penelitian yang terdahulu menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh tidak konsisten sehingga perlu diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai *dividend payout ratio*. seperti penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian dari Ibrahim (2019) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hikmah dan Astuti (2013) menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedang, penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan Yasa dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa hasil yang diperoleh *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ingrit, dkk. (2017) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut penelitian dari menyatakan bahwa Azhar & Chaidir (2017) *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Adnan, dkk. (2014) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Masruroh, dkk. (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil yang diperoleh dari Saputro, dkk (2015) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pada penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ibrahim (2019). Yang menjadi perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan dua variabel independen yaitu *free cash flow* atau arus kas bebas dan *investment opportunity set*. Menambahkan variabel *free cash flow* karena dengan semakin tinggi *free cash flow* maka perusahaan dinilai lebih baik dalam mengolah uang perusahaan untuk membayar kewajibannya dan perusahaan memiliki kemungkinan dapat membayarkan dividend yang besar. Variabel *investment opportunity set* (IOS) karena apabila perusahaan tidak dapat menggunakan kesempatan yang dimiliki maka perusahaan lebih memilih pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan nilai kesempatan yang hilang. Semakin tinggi IOS maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat tumbuh dengan baik. Semakin besar jumlah investasi dalam suatu periode tertentu, akan semakin kecil dividen yang diberikan. Perbedaan kedua yaitu sektor yang diteliti, dalam penelitian Ibrahim (2019) mencakup sub sektor farmasi sedangkan dalam penelitian ini mencakup sektor manufaktur.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis memilih judul “**PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, CURRENT RATIO, FREE CASH FLOW, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2015-2018)**”

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), *current ratio* (CR), *free cash flow* (FCF), dan *investment opportunity set* (IOS).
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian 4 tahun yaitu dimulai dari tahun 2015 sampai dengan 2018.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena, dapat diketahui bahwa masih banyak emiten yang belum membagikan devidennya walaupun perusahaan tersebut menghasilkan laba yang terjadi di perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2018 seperti yang sudah dipaparkan

di latar belakang. Sehingga penulis mengidentifikasi perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
5. Apakah *investmennt opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dibuat, penulis mengidentifikasi tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Untuk menjelaskan apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
3. Untuk menguji apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
4. Untuk menjabarkan apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

5. Untuk membuktikan apakah *investmennt opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

1.5 Kegunaan Penelitian

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

Manfaat Teoritis :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

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

Manfaat Praktis :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam membandingkan pengambilan keputusan dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam memberi pandangan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang baik. Selain itu dapat membantu pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham.