

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas (PT), laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan.

Laba yang dialokasikan pada laba ditahan akan digunakan oleh perusahaan untuk investasi kembali (reinvestasi) pada aset yang menguntungkan, misalnya untuk investasi yang menguntungkan. Sedangkan laba yang dialokasikan pada dividen akan dibagikan kepada investor dapat dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham.

Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai prosentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki. Prosentase besarnya dividen kas per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividend* yang berbeda-beda. Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan dan besarnya dividen untuk kesejahteraan pemegang saham (Nurmala, 2006).

Saxena (1999), mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan, antara lain: pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai sinyal kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manager keuangan menganalisis sampai seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini mengingat bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya adalah dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil, perlu diputuskan apakah lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen ataukah ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang

merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya di dalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan (Dharmastuti, Stella, dan Eviyanti, 2003).

Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kecenderungan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yaitu dengan pendanaan internal dahulu. Apabila pendanaan internal dianggap tidak mencukupi baru menggunakan pendanaan eksternal yaitu menggunakan hutang. Pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibanding hutang karena tidak mempunyai risiko.

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi tingkat resiko, semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. 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* (Damayanti dan Achyani, 2006).

Halim (2005) dalam Nurdiana (2007) menyatakan bahwa sampai saat ini terdapat kontroversi tentang dividen yang seharusnya dibayarkan. Ada pihak yang berpendapat bahwa dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya, dividen dibayarkan serendah-rendahnya, dan dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan didanai.

Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen (Roos, 1977). Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen semakin banyak.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi besarnya pembagian dividen antara lain *cash ratio*, *return on asset*, *growth* dan *leverage*. *Cash ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas (giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. *Cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, *free cash flow* yang tinggi akan

memungkinkan perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menyelesaikan hutang (Mollah, 2000 dalam Andriyani, 2008).

Return On Assets merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh keuntungan yang besar. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sutrisno, 2001).

Growth menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen.

Leverage menunjukkan penggunaan utang dalam meningkatkan aktiva dan pendapatan, atau dengan kata lain untuk membiayai perusahaan. *Leverage ratio* yang paling umum digunakan adalah rasio hutang terhadap modal (*debt to equity ratio*). Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin rendah kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan antara lain dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti

hanya sebagian kecil pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai deviden (Riyanto 2001).

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini akan melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth* dan *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.2. Rumusan Masalah

Telah banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai DPR namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Nugroho (2004) menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap DPR. Penelitian Risaptoko (2007) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap DPR, sedangkan penelitian Nadjibah (2008) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR. Hasil penelitian Sunarto (2004) dan Risaptoko (2007) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Chasanah (2008) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi DPR pada perusahaan yang listed di BEI, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR.

Hasil penelitian Nugroho (2004) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap DPR. Damayanti dan Achyani (2006) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2003 menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil penelitian Risaptoko (2007) menunjukkan

bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *DPR*, sedangkan hasil penelitian Puspita (2009) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *DPR*.

Hasil penelitian Sutrisno (2001) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *DPR*. Andriyani (2008) melakukan penelitian pada perusahaan automotive yang terdaftar di BEI tahun 2004 – 2006, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *DPR*. Penelitian Marlina dan Danica (2009) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *DPR*. Adanya hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda, maka perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *DPR* dengan menggunakan variabel *Cash Ratio*, *Retun on Asset*, *Growth*, *Leverage*. Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Rasio*?
2. Apakah *Retun on Asset* mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Rasio*?
3. Apakah *Growth* mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Rasio*?
4. Apakah *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Rasio*?

1.3. Batasan Masalah

Untuk membatasi agar penelitian ini fokus, maka ditetapkan batasan-batasan sebagai berikut:

1. Dividen yang dimaksudkan adalah dividen tunai atau kas regular, karena dalam kondisi normal perusahaan membagikan dividen dalam bentuk dividen tunai.
2. periode penelitian dalam tahun 2005-2010.

1.4. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Retun on Asset*, *Growth*, dan *Leverage* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan kepada investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi untuk menanamkan dananya dan mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
2. Bagi akademis, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam tentang kebijakan dividen.

1.6. Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisikan tentang uraian teoritis yang digunakan sebagai dasar teori yang mendukung penelitian ini, dan pengembangan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisikan tentang metode penelitian yang terdiri dari populasi dan teknik pengambilan sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional dan cara pengukuran, serta teknik analisis data.

Bab IV : Analisis Data

Bab ini membahas mengenai analisis data dan hasil yang diperoleh dalam penelitian.

Bab V : Kesimpulan

Bab ini berisikan tentang kesimpulan penelitian dan saran.