

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi. Salah satu informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001;110).

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam 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*). Manajer sebagai *agent* pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001;75).

Saxeena (1999) dalam Chasanah (2008) mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan, antara lain: pertama, perusahaan

menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan 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.

Menurut Riyanto (2001;265) dividen adalah aliran kas yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Sutrisno (2001;6) mendefinisikan *dividend payout ratio* sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak.

Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan bersangkutan di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para investor di pihak lain, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan sehingga dapat menimbulkan masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen (Riyanto, 2001;265).

Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat besar, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan

membayarkan dividen. Makin tinggi dividen yang dibagikan, berarti makin sedikit laba ditahan, dan akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan (Riyanto, 2001;266).

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002).

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dan ukuran perusahaan (*firm size*) 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 unsur 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 profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* dan *return on asset*, rasio likuiditas yang diukur dengan *cash ratio*, dan rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*.

Net profit margin mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan, rasio *net profit margin* ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan,

penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo dan Julianty, 2005;97). Semakin tinggi nilai NPM mengindikasikan bahwa semakin baik perusahaan menghasilkan laba sehingga semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan.

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas (giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Gapenski, 1996;211). Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Sehingga semakin kuat *cash ratio* perusahaan, berarti semakin besar kemampuan untuk membayar dividen. (Sharaks, 2005 dalam Chasanah, 2008).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Kumar, 2007).

Ukuran perusahaan (*firm size*) menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan

perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil (Chang dan Rhee, 1990 dalam Risaptoko, 2007). Smith dan Watts (1992) dalam Mulyono (2009), menunjukkan dasar teori pada pengaruh dari ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kebijakan dividen sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif.

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan/laba bagi perusahaan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997;183). Partington (1989) dan Widodo (2002) dalam Risaptoko (2007) menyatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen.

Alasan penggunaan *net profit margin* (NPM), *cash ratio*, *debt equity ratio* (DER), *firm size* dan *return on asset* (ROA) sebagai variabel independen dikarenakan adanya *research gap* dari beberapa penelitian terdahulu. Berdasarkan hasil penelitian berikut menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap DPR yaitu: Variabel *net profit*

margin dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap DPR pada penelitian Mahaputra (2010) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Nasrul (2004) dimana *net profit margin* berpengaruh negatif tidak signifikan. Variabel *cash ratio* dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap DPR pada penelitian Sujasno (2004) dalam Chasanah (2008), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Nasution (2004) dimana *cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan. Variabel *debt to equity ratio* dinyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR pada penelitian Nasution (2004) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Kumar (2007) dimana *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan. Variabel *firm size* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada penelitian Primawestri (2011) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Pribadi (2012) dimana *firm size* berpengaruh negatif signifikan. Variabel ROA dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap DPR pada penelitian Kumar (2007) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Difah (2011) dimana ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi DPR, maka menarik untuk dilakukan penelitian lanjutan baik yang bersifat pengulangan atau replikasi maupun pengembangan mengenai pengaruh *net profit margin*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size* dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?
2. Apakah *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?
3. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?
5. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?
6. Apakah secara simultan *net profit margin*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.
5. Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.
6. Untuk menganalisis pengaruh *net profit margin*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *return on asset* secara simultan terhadap *dividend payout ratio*.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi :

1. Pengembangan Teori, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan ilmu pengetahuan bagi peneliti khususnya dalam bidang manajemen keuangan

dan memberikan kajian empiris tentang dampak informasi keuangan khususnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. Penelitian ini juga sebagai bahan referensi bagi peneliti/mahasiswa lain yang ingin mengembangkan penelitian selanjutnya.

2. Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi sehubungan dengan harapannya untuk mendapatkan dividen.
3. Perusahaan (emiten), hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan pengambilan keputusan manajer dalam menetapkan kebijakan dividen sehubungan dengan penentuan sumber pendanaan (internal/eksternal) jika akan melakukan *reinvestment*.

1.5. Kontribusi Penelitian

Perbedaan yang mendasar dengan penelitian sebelumnya terletak pada jenis perusahaan dan variabel yang digunakan. Jika dalam penelitian Mahaputra (2010), pengukuran profitabilitas perusahaan (variabel independen) menggunakan ROI, maka dalam penelitian ini peneliti mencoba menggunakan ROA (*return on asset*) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Selain itu, dalam penelitian ini peneliti juga menambah variabel independen, yaitu *Firm Size*. Kemudian, penelitian ini memiliki konsentrasi cakupan objek penelitian yang lebih luas. Jika dalam penelitian Mahaputra (2010) hanya terfokus pada perusahaan manufaktur dan keuangan yang terdaftar di BEI, maka penelitian ini memfokuskan pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI yang sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel

gabungan dari berbagai penelitian dari: Hermuningsih (2007), Deitiana (2009), dan Mahaputra (2010) yaitu variabel *net profit margin*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *return on asset*.