

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Para investor pada umumnya mengharapkan dua bentuk pengembalian dari pembelian saham yaitu yang pertama dalam bentuk *Capital Gain* yang merupakan perolehan keuntungan dari selisih harga saham pada saat ia membeli dengan harga saham pada saat ia menjual kembali, dan yang kedua yakni dalam bentuk dividen (Sartono, 2001 : 279). Berinvestasi merupakan salah satu kegiatan yang dihadapkan pada berbagai macam risiko atau bahkan ketidakpastian yang sering kali mempersulit para investor jika hendak memprediksi. Maka dari itu sebelum melakukan suatu investasi, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa faktor diantaranya dengan melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Selain itu investor juga bisa mencari informasi mengenai pembagian dividen melalui kebijakan dividen yang telah dibuat oleh perusahaan tersebut.

Pengertian dari dividen itu sendiri jika menurut Rudianto (2012 : 290) adalah pembagian laba kepada para investor. Dividen yang telah diputuskan dalam perusahaan merupakan salah satu dari kebijakan yang harus diperhatikan bahkan harus dipertimbangkan secara bersama-sama jika akan mengambil keputusan. Pentingnya kebijakan dividen itu karena kebijakan tersebut memiliki pengaruh terhadap kesempatan atas investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan bahkan posisi likuiditas. Artinya kebijakan dividen menyajikan

informasi yang berkaitan dengan performa perusahaan. Tiap-tiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang tidak sama, dikarenakan kebijakan tersebut pada saat dibayarkan dividennya kepada para pemegang saham memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dari itu perusahaan mungkin tidak mampu mempertahankan dana yang cukup guna untuk pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang.

Pembagian dividen diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Pada rapat tersebut untuk memutuskan dibagi tidaknya dividen, bisa dilihat pada posisi kas, atau return on investment (tingkat pengembalian investasi) dan bahkan bisa dilihat dari hutang perusahaan. Perusahaan yang posisi kasnya bagus memungkinkan untuk membagikan dividen dalam jumlah besar. Seperti yang diungkapkan Arilaha (2009) Perusahaan dengan laba yang sering stabil, biasanya selalu tepat ketika meramalkan pendapatannya di masa depan, sehingga perusahaan seperti ini lebih memungkinkan untuk membayar dividen dalam prosentase yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya mengalami fluktuasi. Sebab pembagian dividen seperti mengisyaratkan perusahaan yang sedang mencari perhatian dari para investor, namun dilain sisi ada juga perusahaan yang lebih memilih untuk menahan labanya sehingga tidak membagikan dividen karena diperuntukkan untuk operasi perusahaan di masa depan.

Tanpa adanya pembagian dari dividen maka akan dikuatirkan para pemegang saham beralih investasi ke perusahaan lain yang sudah jelas pembagiannya. Maka dari itu dalam memutuskan kebijakan dividen, manajer bagian keuangan harus

menganalisis sampai seberapa jauh pembelanjaan dari suatu perusahaan yang dapat dipertanggungjawabkan, mengingat hasil operasi yang ditanamkan kembali di perusahaan sebenarnya adalah dana pemilik perusahaan yang semestinya tidak dibagikan sebagai dividen. Dharmastuti, dkk. (2003 : 1) menjelaskan bahwasannya karena hasil dari operasi perusahaan merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya dalam pengembangan dan perluasan usaha perusahaan, maka perlu dibuat pertimbangan antara risiko dan hasil, untuk memutuskan apakah hasil dari operasi tersebut dibagikan sebagai dividen atau ditanam kembali dalam bentuk laba ditahan. Hal ini termasuk dalam kebijakan dividen, khususnya untuk menentukan *Dividend Payout Ratio*.

Pengambilan keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan juga nilai para pemegang saham. Karena nilai perusahaan didapatkan dari nilai modal sendiri dan nilai hutang. Akan tetapi apabila dikaitkan dengan pergerakan harga saham dapat terlihat bahwa meningkatnya harga saham disebabkan karena pembayaran dividen yang semakin besar. Maka dari itu, demi memakmurkan pemangku kepentingan yaitu para pemegang saham, manajer keuangan harus bisa mengelola laporan keuangannya sebaik mungkin agar perusahaan bisa tetap membagikan dividen.

Faktor yang menentukan tingkat *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan, antara lain dapat dilihat pada posisi kasnya (*cash position*), sebab jika posisi kas menguat, maka akan semakin kuat perusahaan untuk membayarkan dividennya

(Riyanto, 1998 : 267). *Cash Position* dalam suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum sebuah keputusan diambil guna untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen tunai termasuk dalam *cash outflow* yang memerlukan kas yang cukup dan/atau posisi likuiditas yang harus dijaga, sehingga meskipun perusahaan mendapat laba yang besar dan beban hutang serta bungahnya rendah, jika tidak didukung dengan posisi kas yang kuat maka kemampuannya dalam membayar dividen rendah. Kegunaan dari *Cash Position* adalah untuk menilai kondisi kas suatu perusahaan kuat tidaknya. Menurut Husnan (2003 : 352) perusahaan yang sedang dalam proses tumbuh dan berkembang, posisi likuiditasnya mungkin tidak begitu kuat karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, namun jika perusahaan tersebut tidak ingin mengurangi pembayaran deviden karena hal seperti itu, bisa ditafsirkan oleh investor sebagai sesuatu yang bisa membuat buruk prospek suatu perusahaan, maka perusahaan perlu membagikan deviden yang relatif rendah untuk mengurangi kemungkinan kesulitan likuiditas.

Dividend Payout Ratio juga bisa dipengaruhi oleh kebijakan hutang atau *Debt to equity ratio* (DER). Faktor ini juga perlu dipertimbangkan dalam pembayaran dividen, sebab mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang dapat dilihat pada berapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang beserta bunganya. Seorang investor tidak hanya melihat kemungkinan tingkat pengembaliannya tetapi juga melihat seberapa besar

resiko yang ditanggung perusahaan. Semakin besar hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan maka tingkat resikonya juga semakin tinggi. Fenomena meningkatnya hutang ini akan memberikan pengaruh bagi tingkat pendapatan bersih yang telah tersedia, yang artinya jika kewajiban perusahaan semakin tinggi, maka akan menurunkan kemampuan dari perusahaan dalam membayar dividen (Sudarsih, 2002 : 80).

Mengetahui seberapa besar potensi kemajuan suatu perusahaan dan mengevaluasi posisi keuangan suatu perusahaan, salah satu faktor yang perlu diperhatikan guna mengukur efektifitas dari operasi perusahaan secara menyeluruh adalah dengan *Return On Investment* (ROI). Rasio tingkat pengembalian ini merupakan perubahan dari prosentase keuntungan pendapatan yang dapat diperoleh dari perbandingan antara laba bersih setelah dibayarkannya pajak dengan total aktiva. Menurut Susiyono (2002 : 11) Bila nilai dari Return On Investment semakin besar, maka akan memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sebab dari tingkat kembalian investasinya juga akan semakin besar. Dengan demikian meningkatnya pendapatan dividen itu cenderung karena rasio *Return On Investment* (ROI) mengalami peningkatan.

Penelitian yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* telah banyak dilakukan, antara lain penelitian dari Marlina dan Danica (2009) yang menunjukkan secara bersama-sama *cash position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap

Dividend Payout Ratio (DPR). Namun hasil pengujian yang secara parsial atau uji t, untuk variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Maka yang dapat dilakukan oleh perusahaan tersebut adalah melakukan pemberdayaan hutang secara optimal, sebab dengan pembiayaan hutang secara optimal mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang.

Satria dan Sampurno (2012) juga melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh dari *cash position* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan hasilnya menunjukkan variabel bebas ini memiliki pengaruh yang signifikan, tetapi bernilai negatif. Hal ini sama dengan yang diutarakan Myers dan Bacon (2002) dimana ada pengaruh antar keduanya, namun dengan kondisi yang berlawanan, artinya agar likuiditas meningkat maka perusahaan harus menurunkan pembiayaan untuk dividen yang dapat mengurangi arus kas keluarnya dimana saat posisi kas mengalami peningkatan dan dividen mengalami penurunan itu bisa disebabkan karena kas perusahaan lebih dialokasikan ke dana investasi atau bisa juga karena perusahaan melakukan pembayaran dividen dengan menggunakan saham sehingga tidak mengurangi kas, namun jika sebaliknya posisi kas mengalami penurunan dan dividen meningkat maka terdapat kemungkinan bahwa perusahaan telah mengalokasikan dividen dalam bentuk pembayaran dividen kas.

Penelitian yang dilakukan Fadli (2016) dengan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2001 hingga 2006 kesimpulannya *Return On Investment (ROI)*

dan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk keduanya terlihat tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* baik secara bersama-sama maupun secara parsial/individu. Hal tersebut terjadi karena pada saat penelitian ROI mengalami fluktuatif dalam tiap periodenya, dalam hal ini maka saat perusahaan akan membayarkan dividen harus memperhatikan betul perolehan laba bersihnya serta mampu mengelola asetnya secara efisien dan efektif. Kendala lain pada penelitian ini karena penelitian yang dilakukan fadli hanya menggunakan sampel satu perusahaan saja.

Hasil penelitian yang berbeda-beda antar peneliti terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout ratio* membuat peneliti terdorong untuk melakukan penelitian selanjutnya. Berdasarkan atas uraian dari latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Determinan *Dividend Payout Ratio* Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan atas uraian dari latar belakang penelitian, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Apakah *Cash Position* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Investment* (ROI) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan diatas, maka untuk tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh dari *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh dari *Return On Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Investment* (ROI) yang secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan wawasan baru sekaligus menambah pengetahuan serta memberi gambaran secara realitas mengenai permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan berkaitan dengan faktor-faktor yang berpengaruh pada kebijakan *dividend payout ratio*.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk memberikan masukan untuk menentukan alternatif pilihan dalam menetapkan kebijakan deviden bagi perusahaan yang go publik dan bisa sebagai masukan bagi pengembang kebijakan deviden serta penerapannya di Indonesia.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan guna untuk pengambilan suatu keputusan investasi di pasar modal dengan melakukan analisis pada faktor-faktor yang sudah jelas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga investor dapat memprediksi pendapatan dividen (terutama dividen kas) yang akan diterima di masa mendatang.

1.5. Kontribusi Penelitian

Pengembangan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya ialah pada sampel penelitian dimana penelitian sekarang menggunakan sampel semua yang listing di bursa efek Indonesia pada tahun 2016 - 2017. Pada penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur seperti Marlina dan Danica (2009) dengan periode penelitian tahun 2004 hingga 2007, selain itu Satria dan Sampurno (2012) dengan periode penelitian 2008 hingga 2011, ada juga Dwiyani (2007) dengan periode penelitian 2001 hingga 2006.

Ada juga yang hanya menggunakan sampel satu perusahaan saja yaitu penelitian yang dilakukan Fadli (2016) pada perusahaan rokok dimana untuk variabel *Return On Investment* (ROI) hasilnya tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Abdul (2010) pada perusahaan *credit agencies* pada tahun 2003 sampai 2007 dengan hasil variabel *Return On Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ketidakonsistenan tersebut merupakan salah satu pemicu bagi peneliti untuk kembali meneliti variabel tersebut. Dengan mengetahui faktor-faktor penting apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio* ketika hendak membagikan dividennya kepada para pemegang saham, selain dari tingkat profitabilitasnya, posisi kas (*Cash Position*) dan posisi hutang (*Debt to Equity Ratio*) juga bisa menjadi faktor penentu memutuskan kebijakan dividen, dan harapannya setelah manajer mengetahui faktor-faktor tersebut

dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajer perusahaan untuk mengontrol kinerja perusahaan.

Selain sampel yang digunakan berbeda dari penelitian sebelumnya yakni pada semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia, periode dalam penelitian juga menggunakan waktu periode terbaru yakni dari tahun 2016 hingga 2017 sehingga mampu untuk mengetahui perbedaan yang bisa digunakan dalam pengambilan keputusan calon pemegang saham meskipun dengan menggunakan metode dan pendekatan penelitian yang sama yakni regresi linier berganda dan pendekatan penelitian kuantitatif.