

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keefisien serta efektifan sebuah perusahaan akan menjadi kekuatan tersendiri dalam mempertahankan usaha serta bersaing dengan para pesaing. Perusahaan dalam hal ini dihadapkan pada sebuah keputusan besar, yaitu dalam keputusan kebijakan dividen. Kebijakan ini terkait pada penggunaan laba perusahaan yang akan digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, atau menahan laba yang dimiliki guna dana ekspansi atau investasi yang akan datang. Pihak manajemen harus jeli dalam melihat adakah investasi yg berprospek bagus, karena jika tidak ada investasi yang menjanjikan, maka sebaiknya dana yang dimiliki perusahaan dari laba setiap periode, dibagikan ke pemegang saham. Namun hal tersebut harus tepat pada jumlahnya, karena jumlah laba ditahan dengan dibantu meningkatnya nilai sekuritas dan ekuitas akan dapat berdampak pada naiknya nilai perusahaan yang akan membuka peluang investasi. Sehingga akan berpengaruh pada persentase besarnya dividen yang diberikan pada tiap periode. (Satria dan Djoko, 2012)

Kebijakan dividen yang diambil merupakan suatu hal yang penting, bukan saja menyangkut kepentingan perusahaan tetapi kepentingan pemegang saham, para pegawai dan masyarakat juga terkait di dalamnya. Ini menunjukkan adanya suatu sumber dana digunakan untuk berbagai aspek dan tujuan ekonomis sendiri-sendiri. Oleh karena itu selalu akan terjadi tarik menarik agar memperoleh porsi yang lebih besar.(Holder, 1998)

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. Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai *asset growth*, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para investor. Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan bersangkutan di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para investor di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan (Riyanto, 1995). Dikatakan bertentangan karena semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR) yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan.

Partington (1989) mengidentifikasi bahwa ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen antara lain : preferensi investor terhadap dividen, pengaruh pajak, pengaruh informasi pengumuman dividen, dan stabilitas dividen. Preferensi investor antara lain tercermin dalam pembayaran dividen dimana dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) maupun dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*). Penelitian lebih jauh Pupita (2009) dalam penelitiannya menunjukkan beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu : ROA, *Cash Ratio* dan *firm size*. Sedangkan Hasil penelitian (Partington, 1989, Surasmi, 1998., dan Bradley, 1998) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari: profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas, investasi, dan pembiayaan. Sementara berdasarkan laporan keuangan variabel-variabel tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) profitabilitas (diukur dengan laba bersih setelah pajak), (2) likuiditas (diukur dari *cash ratio*), (3) investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi), dan (4) pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari utang jangka panjang plus utang jangka pendek). Sementara *earning* dapat dilihat dari *earning per share* (EPS), sedangkan kebijakan

dividen (*dividend payout ratio*) merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham.

Laksono (2006) menguji pengaruh variabel *Return on Asset (ROA)*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Cash Flow*, dan *Debt to Total Asset (DTA)*, terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, dan *Debt to Total Asset (DTA)* yang berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan yang listed di BEJ. sementara variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Return on asset diukur dari profitabilitas/ laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total assetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen, demikian pula investasi yang diukur dari aktiva (bersih) operasi. Aktiva (bersih) operasi merupakan aktiva operasional setelah dikurangi dengan penyusutan (depresiasi) aktiva tetap yang diperhitungkan. Penelitian tentang pengaruh *Return on Asset (ROA)* dengan (DPR) masih sangat terbatas. secara eksplisit profitabilitas (*earning after tax*) dan asset merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan di Australia dalam rangka menentukan kebijakan dividen (Partington, 1989).

Menurut teori residual dividend, perusahaan akan membayar dividennya jika hanya tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen. Oleh karena itu perlu diuji pengaruh rasio pertumbuhan yaitu *sales growth* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen.

Cash flow suatu perusahaan sangat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, dimana jika *cash flow* meningkat, maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga

semakin meningkat, sehingga meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian meningkatnya *cash flow* juga akan meningkatkan harapan dividen yang akan diterima oleh investor, sehingga terdapat kemungkinan *cash flow* berpengaruh positif terhadap pendapatan dividen.

Sementara rasio likuiditas yang tercermin melalui *debt to total asset* (DTA) juga mempengaruhi besarnya DPR, dimana semakin besar rasio DTA menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya rasio DTA (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun) (Laksono, 2006).

Tabel 1.1 Tabel variabel independen dan variabel DPR perusahaan sampel yang terdaftar di BEI Periode tahun 2015 – 2017

Tahun	ROA (%)	Sales Growth (%)	Asset Growth (%)	Cash Flow (Dalam Jutaan Rupiah)	Debt To Asset (%)	Dividend Payout Rasio (%)
2015	10,32	5,91	18,37	2.408.785	55,14	21,91
2016	11,06	8,47	14,24	2.918.752	53,67	44,56
2017	11,05	19,97	71,87	2.240.783	53,44	51,93

Sumber : Hasil Pengelolaan Data Sekunder

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa rasio DPR menunjukkan hasil yang selalu mengalami peningkatan. Berbeda dengan variabel *Asset Growth*, *Cash Flow* dan *Debt to Asset* yang mengalami fenomena yang berbeda dari DPR, pada periode 2006 mengalami penurunan variabel *Asset Growth* sebesar 14,24% sedangkan pada periode 2007 mengalami peningkatan kembali sebesar 71,87%; variabel *Cash Flow*

mengalami peningkatan sebesar 2.918.752 sedangkan pada periode 2007 mengalami penurunan sebesar 2.240.783; sedangkan variabel *Debt to Asse* mengalami penurunan sebesar 53,67% sedangkan pada periode 2007 mengalami penurunan kembali sebesar 53,44%. Untuk variabel ROA, dan *Sales Growth* masing-masing mengalami peningkatan dari periode sebelumnya.

Sejauh ini penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti sebelumnya telah menyebutkan bahwa rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas atau financial leverage dapat menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen. Dengan menggunakan obyek penelitian yang berbeda yaitu pada industry makanan dan minuman penelitian ini akan mengkaji kembali pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap kebijakan dividen atau dividend payout ratio (DPR). Namun dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA), *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Cash Flow*, dan *Debt to Total Asset* (DTA). Untuk melihat hubungannya dividend payout ratio (DPR) dengan rasio-rasio keuangan dalam industri makanan dan minuman.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap DPR yaitu: (1) *return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR oleh (Satria dan Djoko, 2012) namun hal tersebut kontradiktif dengan (Sunarto dan Kartika, 2002) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh Signifikan dengan DPR. sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan (2) *Sales Growth* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap DPR oleh (Hatta, 2002) sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan (3) *Asset Growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel DPR oleh (Laksono, 2006) namun hal tersebut kontradiktif dengan (Hatta, 2002) berpengaruh signifikan positif terhadap DPR sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan (4) *Cash flow* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap DPR oleh (Bradley, 1998) namun kontradiktif dengan penelitian

(Hatta, 2002 dan Laksono, 2006) yang tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara *cash flow* terhadap DPR sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan dan (5) DTA dinyatakan berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR (Widodo, 2002) namun (Puspita 2009) menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan pengaruh DTA terhadap DPR pada perusahaan di BEI periode 2015-2016.

Untuk dapat menyimpulkan secara lebih jelas dan mempertegas bagaimana hubungan *Return on Asset (ROA)*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Cash Flow*, dan *Debt to Total Asset (DTA)*, terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Maka diperlukan penelitian dan pembahasan lebih jauh dengan variabel dan objek penelitian yang berbeda terkait *Dividend Payout Ratio*.

1.2 Perumusan Masalah

Penelitian ini menguji pengaruh variabel *Return on Asset (ROA)*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Cash Flow*, dan *Debt to Total Asset (DTA)*, terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian yang sama pernah dilakukan oleh Laksono (2006) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, dan *Debt to Total Asset (DTA)* berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan yang listed di BEJ. sementara variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Permasalahan dalam penelitian ini terdapat perbedaan (*research gap*) hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu (Satria dan Djoko, 2012; Sunarto dan Kartika, 2002; Hatta, 2002; Laksono, 2006; Bradley, 1998; Widodo, 2002 dan Puspita, 2009) mengenai pengaruh (1) *return on Asset (ROA)* (2) *Sales Growth* (3) *Asset Growth* (4) *Cash flow* (5) *Debt to Total Asset DTA* terhadap DPR sehingga hasil-hasil penelitian tersebut belum dapat digeneralisasi sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah ROA berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
- b. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
- c. Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
- d. Apakah *Cash flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
- e. Apakah DTA berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Cash flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Untuk mengetahui pengaruh DTA terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Serta berguna bagi akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.