

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan pengembalian 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 saham. Tentu hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan di satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. (Prihantoro,1997).

Saat ini pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat dan memiliki peranan penting dalam menghimpun dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi. Investor yang membeli saham perusahaan, pada umumnya, bertujuan untuk menerima tingkat keuntungan berupa dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (selisih harga saham). Kondisi inilah yang memotivasi investor untuk memiliki saham. Bagi emiten, penetapan kebijaksanaan dividen, secara teoritis selalu bertujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang tercermin pada harga-harga saham yang tercatat di Pasar Modal.

Investor yang menginvestasikan dananya pasti memiliki harapan untuk memperoleh return sebesar-besarnya dengan risiko investasi tertentu. Investasi pada saham, tingkat pengembalian yang diperoleh adalah berupa *capital gain* ataupun dividen. Sedangkan untuk investasi pada surat hutang, tingkat pengembalian yang diperoleh yaitu berupa pendapatan bunga. Pada penelitian ini difokuskan pada

pengembalian investasi berupa rasio pembayaran dividen. Pada penelitian ini tidak dibahas mengenai *capital gains* yang biasanya diinginkan oleh investor yang berorientasi jangka pendek (*short term investment*) maupun yang dapat diperoleh melalui *stocks split*. Fokus pada rasio pembayaran dividen karena pembayaran dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kesejahteraan pemegang saham, di mana *return* merupakan indikator untuk meningkatkan kesejahteraan para investor dan juga pemegang saham. Oleh karena itu investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Perusahaan yang berhasil mendapatkan laba akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya, dimana dalam kebijakan pembayaran dividen ditentukan berapa jumlah akan dikeluarkan dan dibayarkan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. (Brigham,2006), kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), dimana kebijakan dividen oleh perusahaan merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*, sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan, karena tidak ada suatu ukuran tertentu dalam menentukan pembayaran dividen.

Umumnya investor lebih menyukai pembayaran dividen yang stabil dan konstan, karena pembayaran dividen yang berubah-ubah akan menyebabkan penyampaian informasi yang salah dan dapat menghilangkan ketenangan investor. Pada prakteknya, pembagian dividen dikaitkan dengan laba yang diperoleh perusahaan dan jumlah tersedia bagi para pemegang saham. Besaran dana yang dibagikan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali bukanlah sama dengan laba setelah pajak. Dana yang diperoleh dari hasil operasi selama satu periode adalah sebesar laba setelah pajak ditambah dengan penyusutan. Namun, bukan berarti bahwa dana tersebut bisa dibagikan sebagai dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak akan bisa melakukan penggantian aktiva tetap di masa yang akan datang apabila seluruh dana yang ada tersebut dibagikan sebagai dividen. Jika hal ini terjadi, maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan berkurang. Jadi dana yang bisa dibagikan sebagai dividen merupakan kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan atau laba setelah pajak ditambah penyusutan, di luar keperluan investasi untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang atau investasi pada aktiva tetap dan modal kerja.

Tingkat pengembalian yang diperoleh dari kegiatan investasi yang berupa dividen bukanlah hal yang mudah untuk diperkirakan, karena kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit bagi manajemen perusahaan. Keputusan mengenai dividen terkadang dikaitkan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. (Brigham,2006), menjelaskan bahwa besarnya pembayaran dividen akan berfluktuasi dari periode keperiode sesuai dengan fluktuasi dalam jumlah kesempatan investasi yang dapat diterima yang tersedia bagi perusahaan tersebut. Jika kesempatan ini bannyak, persentase pembayaran dividen mungkin nol. Sebaliknya, jika perusahaan tesebut tidak mampu menemukan kesempatan investasi

yang menguntungkan, pembayaran dividen akan menjadi 100 persen. Dijelaskan pula (Tandelelin 2004), apabila kesempatan investasi menjanjikan hasil pengembalian yang besar daripada pengembalian yang mereka syaratkan, para investor akan lebih senang jika perusahaan menahan laba. Jika hasil pengembalian sama dengan pengembalian yang disyaratkan, mereka akan merasa indifferen antara penahanan laba dan dividen. Sebaliknya, jika hasil pengembalian lebih kecil daripada hasil pengembalian yang disyaratkan, mereka akan lebih suka jika dividen dibagikan. Oleh karena itu, memang penting bagi seorang investor atau investor potensial untuk mampu memprediksi kebijakan dividen perusahaan.

Prihantoro (1997) menyatakan variabel yang mempengaruhi *dividen payout ratio* (DPR) secara signifikan adalah kelompok aktiva lancar. Posisi kas dan rasio dari modal berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR), variabel ini memiliki pengaruh yang paling dominan dibanding variabel lain.

Tingkat keuntungan dan rasio pembayaran dividen dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan (Brigham,2006), dimana rasio-rasio keuangan dirancang untuk membantu investor ataupun para analis untuk mengevaluasi suatu laporan keuangan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Profit Margin, ROA (*Return on Assets*) dan ROE (*Return on Equity*), ketiga rasio dapat digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap pembayaran dividen oleh perusahaan. Dijelaskan oleh Brigham(2006), pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba yang ditahan “*pada pos neraca*” pembatasan resmi ini yang disebut “*impairment of capital rule*”, dirancang untuk melindungi kreditor. Alasannya tanpa

peraturan tersebut suatu perusahaan yang mengalami kesulitan mungkin membagikan sebagian besar aktiva kepada pemegang saham dan membiarkan para kreditornya terlantar. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik Posisi kas dan rasio dari modal berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen (Prihantoro,1997).

Perusahaan dalam memperluas usahanya memerlukan modal yang dapat berasal dari utang (*Leverage*) maupun modal sendiri (*Equity*). Utang mempunyai dua keuntungan yaitu pertama bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari utang. Kedua pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu mengambil laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi bagus (Brigham,2006).

Posisi utang suatu perusahaan dapat diketahui dari tinggi rendahnya rasio perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, semakin tinggi rasionya maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Hal ini dikarenakan struktur

permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. (Brigham, 2006).

Penelitian ini mencoba mempelajari beberapa faktor yang dapat dijadikan alat untuk memprediksi pengaruh tingkat pengembalian investasi berupa pembayaran dividen. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur (pengolahan) yang terdaftar di BEJ. Faktor yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas dan leverage yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan. Prioritas pada saham perusahaan manufaktur dikarenakan menurut hemat penulis industri ini merupakan industri yang banyak menyerap tenaga kerja dan dana yang besar sehingga untuk memenuhi dana tersebut perusahaan akan membutuhkan dana dari investor. Penulis tertarik untuk menelitinya dengan harapan dapat memberikan informasi yang lebih baik bagi penulis investor dan calon investor yang ingin berinvestasi dalam saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirasa perlu untuk mengkaji lebih mendalam mengenai faktor yang dapat dijadikan alat prediksi untuk pengembalian investasi berupa pendapatan dividen pada perusahaan manufaktur dalam penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio Perusahaan Manufaktur di Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Latar belakang yang telah diungkapkan dalam penelitian ini mendasari rumusan masalah yang disajikan dalam pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage secara *simultan* dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah rasio profitabilitas, likuiditas dan leverage secara *parsial* dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

3. Apakah rasio likuiditas berpengaruh paling dominan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan untuk menghindari agar permasalahan tidak meluas. Batasan tersebut antara lain bahwa laporan keuangan yang dijadikan dasar untuk menganalisis rasio keuangan merupakan laporan keuangan periode yang berakhir 31 Desember 2002 sampai dengan 31 Desember 2007. Hal ini dikarenakan pada periode rentang waktu tersebut kondisi ekonomi Indonesia relatif stabil pasca krisis ekonomi sehingga mencerminkan kondisi riil yang ada.

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas dan leverage secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Mengetahui rasio paling dominan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat :

1. Terhadap investor atau calon investor didalam memprediksikan tingkat pengembalian investasi mereka berupa pendapatan dari pembayaran dividen perusahaan.
2. Menjadi tambahan bukti empiris pendukung terhadap hasil penelitian sebelumnya serta dapat menjadi referensi penelitian lebih lanjut.

3. Sebagai literatur tambahan di bidang analisis terhadap industri manufaktur yang terdapat di Indonesia.

1.6. Sistematika Penulisan

Bab. I : Pendahuluan

Bab ini menyajikan latar belakang, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

Bab. II : Landasan Teori dan Hipotesis

Bab ini berisi literatur yang berkaitan dengan variabel berupa profitabilitas, likuiditas, leverage , penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran serta perumusan hipotesis.

Bab.III : Metode Penelitian dan data

Bab ini berisi tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, pemilihan variabel penelitian, variabel dependen, variabel independen dan metode penelitian.

Bab, IV: Analisis dan Pembahasan

Bab. V: Kesimpulan dan Saran

Daftar pustaka

