

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien. Hal tersebut bertujuan agar suatu perusahaan dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang *go public* di pasar modal.

Perusahaan yang *go public* memanfaatkan keberadaan pasar modal sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor - sektor yang produktif. Jika dilihat dari sudut pandang investor, pasar modal adalah tempat untuk dapat menanamkan modalnya melalui pembelian surat berharga tersebut. Sedangkan dari sudut pandang perusahaan, adanya modal yang ditanamkan oleh investor dapat memperluas usaha dan dapat memperbaiki kinerja perusahaan sehingga perusahaan tersebut akan mendapatkan banyak keuntungan. Menurut Marlina (2009), perusahaan harus dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para investor melalui tiga keputusan yaitu keputusan finansial (*financial decision*), keputusan investasi (*investment decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*).

Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya yaitu untuk mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (*return*). *Return* tersebut bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ataupun dividen (balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya). Darminto (2008) menjelaskan dalam *bird in the hand theory*, investor percaya bahwa pendapatan dividen memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan *capital gain*, karena dividen memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Sehingga para investor lebih memilih dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya daripada mengharapkan adanya *capital gain* yang masih mungkin berubah-ubah (tidak pasti).

Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari 2 sumber yaitu sumber eksternal dan internal perusahaan. Sumber eksternal adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu berasal dari pemilik perusahaan, penjualan saham, dan dana dari kreditur yang merupakan hutang bagi perusahaan. Sedangkan sumber internal adalah dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri yaitu yang berasal dari laba ditahan atau keuntungan dan depresiasi (Riyanto, 2010:265).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan apakah laba yang tersedia tersebut akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut di tahan untuk membiayai investasi di masa mendatang. Jika manajemen

memutuskan untuk membayar dividen maka akibatnya adalah jumlah laba di tahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal pun juga berkurang. Jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Kemampuan menghimpun pendanaan internal meningkat akan semakin memperkuat posisi ekuitas pemilik dikarenakan semakin kecil ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal. Hal inilah yang menyebabkan kebijakan dividen sampai saat ini terus menjadi perdebatan terutama pada saat kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan.

Adanya perbedaan kepentingan inilah yang akhirnya menimbulkan konflik pada kebijakan pembayaran dividen. Fenomena yang terjadi yaitu di satu sisi investor ingin pembagian dividen yang sebesar-besarnya dan stabil untuk dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Dan di sisi lain, pilihan untuk membayar dividen kepada investor akan mengurangi dana internalnya dan jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar yang dapat dipergunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal.

Setiap perusahaan berusaha untuk mencari suatu kebijakan dividen yang optimal yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2011:211), kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan

pertumbuhan di masa mendatang yang bisa memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat manajemen memutuskan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham, harus selalu mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan yang *go public* merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda. Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (Darmaji dan Fakhrudin, 2006:178).

Menurut Noviana (2009), ada beberapa alasan perusahaan membagikan dividen, antara lain :

- a) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para investor, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c) Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.

- d) Untuk memenuhi kebutuhan para investor akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Pada umumnya para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan (Jannati, 2012). Karena perusahaan yang melakukan pembagian dividen secara stabil akan memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang. Apabila pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibanding jika dividennya dikurangi. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui politik dividen yang stabil (Riyanto, 2001:207).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu rasio yang mengukur perbandingan dividen per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Dapat dikatakan juga sebagai persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Pertimbangan mengenai dividend payout ratio ini berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Sektor perusahaan perbankan adalah satu saham yang diminati oleh para investor untuk berinvestasi, karena sektor tersebut memiliki potensi pertumbuhan dan menghasilkan laba kedepan yang cukup bagus seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini. Karena perbankan juga memegang peranan penting dalam kehidupan masyarakat yaitu sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat antara lain yaitu menunjang kegiatan usaha, tempat menyimpan uang, melakukan pembayaran atau penagihan dan jasa keuangan lainnya. Sehingga sektor finansial berjalan lebih cepat dibandingkan sektor riil sehingga aliran dana investasi lebih deras masuk ke sektor finansial. Dalam kaitannya dengan pembagian dividen, semakin banyak masyarakat meminjam dana di bank maka pendapatan bunga bank akan meningkat yang kemudian bank akan mengalami laba dan kemungkinan akan membagikan dividen.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia diketahui rata-rata dividen yang dikeluarkan dengan bentuk *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan tahun 2008 sebesar 38%. Pada tahun 2009 rata-rata pembagian dividen mengalami penurunan, sehingga menjadi 35%, dan pada tahun 2010 kembali menurun menjadi 29%. Namun pada tahun 2011

meningkat kembali menjadi 31%, dan pada tahun 2012 mengalami penurunan melebihi rata-rata pada tahun 2010 yaitu sebesar 27%. Dari data ini diketahui bahwa pada tahun 2008-2010, perusahaan perbankan cukup berfluktuatif dalam membagikan dividen.

Penelitian ini bermaksud untuk mengembangkan penelitian Muhammad dan Sunindyo (2012) yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Perbankan Yang *Go Public*” dengan menambahkan variabel *Firm Size* sesuai dengan penelitian Dewi (2008). Hal ini karena dalam penelitian tersebut, *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Beberapa faktor harus dipertimbangkan agar kebijakan dividen yang optimal dapat dicapai dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dalam penelitian ini yaitu tingkat profitabilitas, kebijakan utang, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Indikator dari masing-masing variable adalah *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *firm size*.

Return On Assets (ROA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*). Laba inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Laba tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat

dibagikan (sebagai dividen). Menurut Jannati (2012), ROA juga merupakan suatu ukuran menyeluruh dari prestasi perusahaan, karena rasio ini menunjukkan laba atas seluruh dana yang diinvestasikan. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Marietta dan Sampurno (2013), Subekti dan Alteza (2013), Jannati (2012), Marlina dan Danica (2009), dan Marpaung dan Hadianto (2009) serta Darminto (2008) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), Muhammad dan Sunindyo (2012), dan Candra dan Riskayanto (2012) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Leverage atau kebijakan hutang menggambarkan seberapa banyak aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang. Indikator *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Pada umumnya industri perbankan memiliki DER yang tinggi karena bank menganggap bahwa tabungan dan deposito adalah hutang yang berasal dari dana eksternal. Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan karena hutang yang besar dapat menambah jumlah modal perusahaan sehingga perusahaan dapat leluasa dalam menempatkan dananya ke dalam proyek investasi yang menguntungkan. Hal

ini berdampak pada pembagian dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), menyatakan bahwa DER tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013), menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Maka kemungkinan perusahaan membagikan dividen besar. Muhammad dan Sunindyo (2012), menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan Darminto (2008), menyatakan bahwa CR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR. Hal ini bertentangan juga dengan Noviana (2009), menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Firm size atau ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang sudah mapan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Jadi

semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar. Indikator yang digunakan adalah total asset. Menurut Dewi (2008), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013). Namun penelitian dari Subekti dan Alteza (2011) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan dari berbagai pernyataan yang telah dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang hasil penemuan mengenai pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio* ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Di satu sisi, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*, tetapi di sisi lain, variabel-variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan dua pendapat yang berbeda tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada kekonsistenan dalam kedua pendapat tersebut mengenai pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio***

**(DPR) Pada Perusahaan Perbankan *Go Public* Yang Terdaftar Di BEI
Periode 2008-2012.**

Maka peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Apakah *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

1.3 Pembatasan Masalah

Peneliti membatasi ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Membatasi variabel independen yang digunakan yaitu *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Firm Size* membatasi sampel yaitu hanya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Membatasi periode yaitu tahun 2008-2012.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan apakah *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Untuk membuktikan apakah *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dalam penentuan kebijakan dividen dan dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya pada instrumen pasar modal yang mengharapkan return dari dividen.
3. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan berguna sebagai referensi dan bahan pertimbangan serta pembandingan dalam melakukan penelitian lain yang sejenis.