

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

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, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat untuk menangani masalah yang terkait dengan *dividend*. Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividend* yang berbeda-beda. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau biasa disebut *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan besarnya laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk *dividend* akan semakin menarik bagi calon investor. Ini karena para calon investor menilai bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang.

Investor memiliki berbagai macam tujuan. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau

tingkat pengembalian investasi baik berupa pendapatan *dividend* maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Dalam hubungannya dengan pendapatan *dividend*, para investor umumnya menginginkan pembagian *dividend* yang relatif stabil, karena dengan stabilitas *dividend* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Untuk itulah, manajer harus dapat menentukan kebijakan *dividend* yang memberikan keuntungan kepada investor, di sisi lain harus menjalankan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang diharapkan (Yuniningsih, 2002). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan *dividend* dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, yaitu perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, serta target tertentu yang berhubungan dengan *dividend*. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan (Laksono, 2006).

Ross (1977) mendefinisikan *dividend* sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Pembagian *dividend* dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan oleh para investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran *dividend* dalam bentuk tunai akan membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. *Dividend* yang dibayarkan dalam bentuk tunai disebut juga dengan *cash dividend*.

Machfoedz (2007) mengatakan bahwa *dividend* adalah pembayaran bagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk-bentuk *dividend* adalah sebagai berikut :

1. *Cash dividend* adalah *dividend* yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (*cash*).
2. *Script dividend* adalah suatu surat tanda kesediaan membayar sejumlah uang tertentu yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham sebagai *dividend*.
3. *Property dividend* adalah *dividend* yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tak berupa uang tunai) ataupun (modal) perusahaan.
4. *Liquidating dividend* adalah *dividend* yang dibayarkan kepada pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba (*cash dividend*).
5. *Stock dividend* adalah *dividend* yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri.

Kebijakan *dividend* sebuah perusahaan mempunyai dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi investor, *dividend* merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, *dividend* merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai *dividend* tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, *dividend* dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan

melunasi pokok pinjaman. Kebijakan *dividend* yang cenderung membayarkan *dividend* dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar *dividend* diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Pertimbangan juga menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi, ada pihak yang cenderung berharap pembayaran *dividend* lebih besar atau sebaliknya. Pihak manajemen akan menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksud pengurangan hutang adalah untuk mengurangi kas keluar berupa beban bunga dan investasi dapat memberikan pengembalian berupa kas masuk bagi perusahaan. Di sisi lain, investor mengharapkan *dividend* dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976).

Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen adalah agen pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan prinsipal. Jensen dan Meckling (1976) memperlihatkan bahwa pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik. Konflik kepentingan antara manajer dengan investor akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*).

Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan *dividend* dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan investor terhadap pihak

manajemen. Investor berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri.

Pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa *dividend* yang berjumlah terlalu besar, dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang (Suharli dan Oktorina, 2005). Namun, pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran *dividend*, sekurang-kurangnya pembagian *dividend* saham (*stock dividend*) untuk menjaga kestabilan harga saham.

Besar kecilnya *dividend* yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan *dividend* yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002). Faktor penentu kebijakan *dividend* menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen (juga investor) pada posisi yang dilematis (Suharli dan Harahap, 2004). Terlalu banyak faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan *dividend* sebuah perusahaan. Dari sedemikian banyak faktor, sulit sekali untuk menyimpulkan yang mana yang paling dominan mempengaruhi kebijakan *dividend* perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik dalam melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Permasalahan Penelitian

Adapun beberapa rumusan masalah yang ingin didapatkan dalam penulisan penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
2. Apakah *operating cash flow per share* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
3. Apakah beban pajak perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
4. Apakah rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
5. Apakah *market to book value* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
6. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Untuk mengetahui apakah *operating cash flow per share* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Untuk mengetahui apakah beban pajak perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Untuk mengetahui apakah rasio lancar berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

5. Untuk mengetahui apakah *market to book value* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

6. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama para investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap *dividend* yang dibagikan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan *dividend* agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil analisis ini dapat menjadi referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya pada penelitian mendatang.

1.4 Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penulisan penelitian ini yang terdiri dari lima bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan uraian singkat mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan yang akan dilakukan.

BAB II KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang tinjauan pustaka yang menguraikan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh orang lain baik di dalam negeri maupun di luar negeri serta teori-teori yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan dan perumusan hipotesis peneliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memberikan uraian tentang rancangan penelitian, objek penelitian, variabel yang digunakan serta pengukurannya, teknik pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan statistik deskriptif, hasil analisis dan pembahasan yang berkaitan dengan rumusan masalah penelitian ini.

BAB V**KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN REKOMENDASI**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian, keterbatasan atas penelitian ini dan peneliti memberikan rekomendasi-rekomendasi atas hasil penelitian yang dicapai.