



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

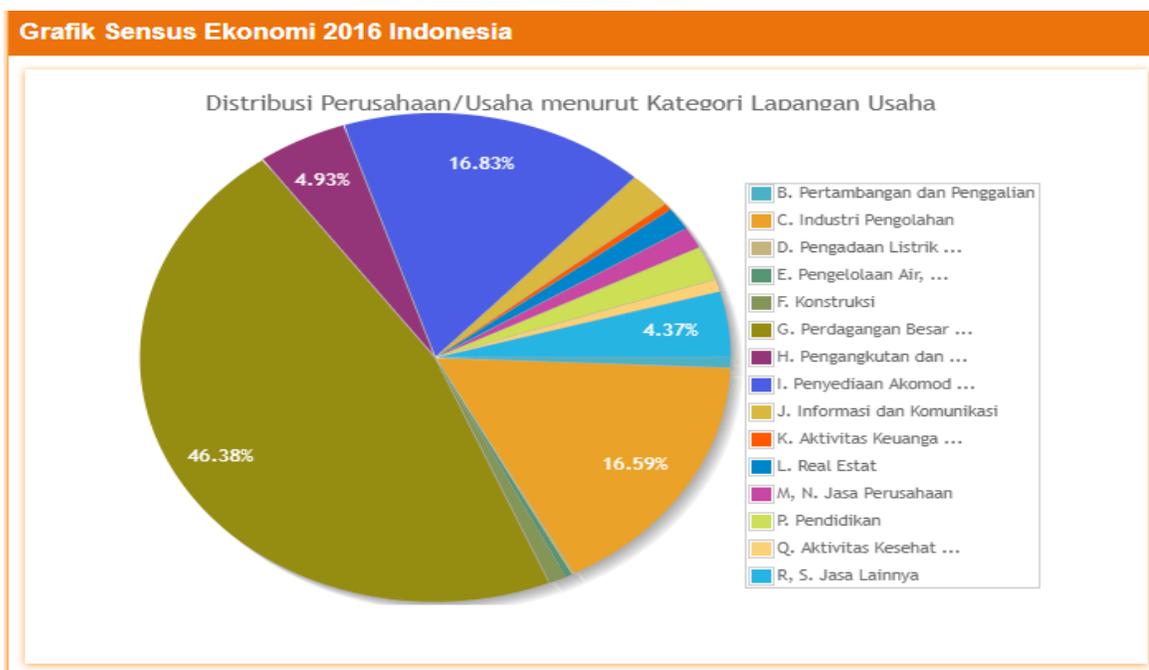
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kegiatan bisnis adalah suatu kegiatan ekonomi dengan melakukan transaksi jual beli baik berupa barang maupun jasa dengan tujuan laba. Berkembangnya kegiatan bisnis, melahirkan banyak sekali unit usaha sampai 26,71 juta pada tahun 2016 untuk negara Indonesia yang terbagi atas usaha ukuran kecil, menengah, maupun yang besar (<https://se2016.bps.go.id>).

Gambar 1.1
Grafik Jumlah Usaha/Perusahaan di Indonesia Tahun 2016



Sumber: <https://se2016.bps.go.id>

Unit usaha di Indonesia dapat dikatakan mengalami pertumbuhan dan perkembangan pesat. Menurut Berita Resmi Statistik Hasil Pendaftaran (*Listing*) Usaha/Perusahaan Sensus Ekonomi 2016 (www.bps.go.id), jumlah unit usaha itu meningkat 17,51% dibandingkan dengan hasil Sensus Ekonomi 2006 (SE06) yang berjumlah 22,73 juta usaha/perusahaan.

Semakin bertambahnya unit usaha, maka banyaknya kontribusi yang diberikan ke negara akan semakin banyak pula sehingga dapat membantu negara dalam menjalankan roda perekonomian negara tersebut. Peningkatan unit usaha akan meningkatkan jumlah produksi barang dan jasa yang ada sehingga terdapat peningkatan produk barang dan jasa yang dapat dijual dan dikonsumsi oleh masyarakat dimana terjadinya transaksi perdagangan yang menjalankan perekonomian negara. Indonesia sendiri mendapat kontribusi yang cukup besar dikarenakan semakin bertambahnya jumlah unit usaha yang ada.

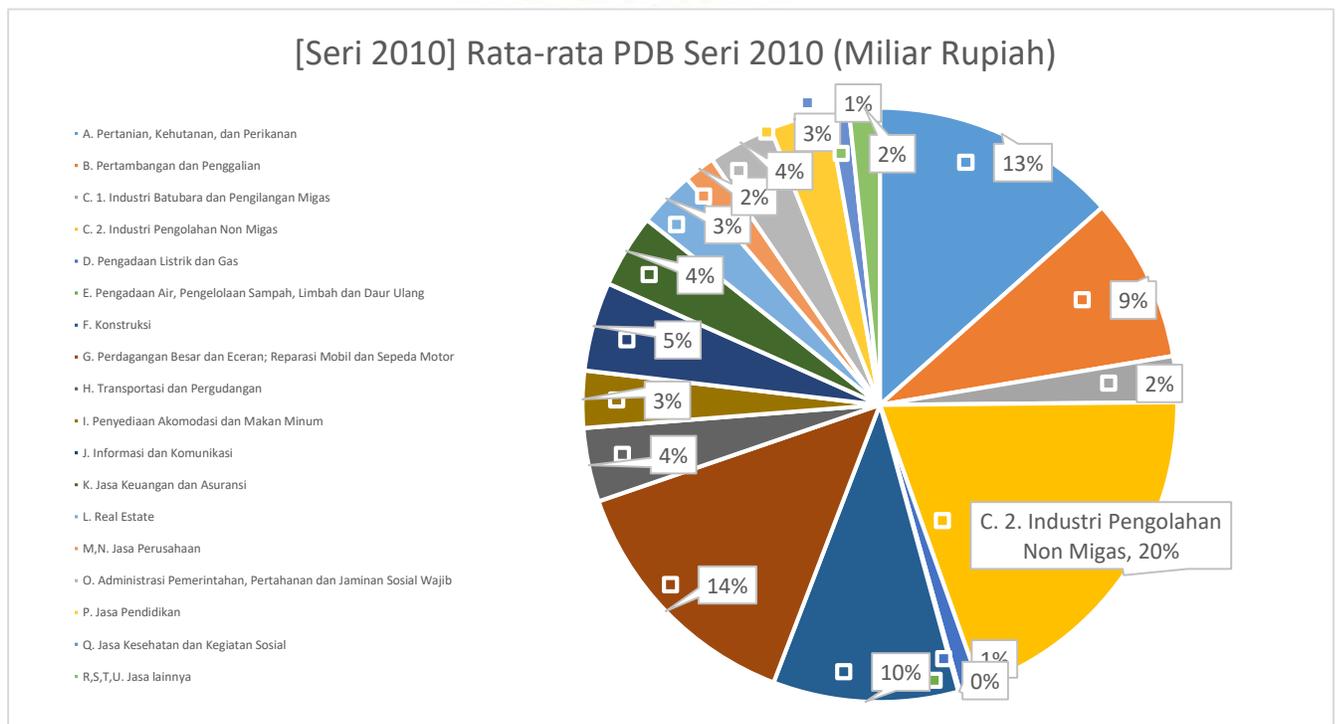
Gambar 1.2
Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014-2016



Sumber: <https://www.bps.go.id>

Berdasarkan data pertumbuhan ekonomi yang diperoleh dari situs web www.bps.go.id, pertumbuhan ekonomi yang terjadi untuk tahun 2016 adalah sebesar 5,02%, dimana mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya terlihat dari grafik yang tertera di gambar. Pertumbuhan ekonomi tersebut meningkat dari tahun 2015 yang sebelumnya mengalami penurunan dari 5,01% menjadi 4,88%. Pertumbuhan sebesar 5,02% tersebut dicapai berkat kontribusi dari produk domestik bruto menurut lapangan usaha dan produk domestik bruto menurut pengeluaran yang terbagi atas berbagai sektor dimana salah satunya terdapat sektor industri yang memberikan peranan penting dalam produk domestik bruto menurut lapangan usaha.

Grafik 1.1
[Seri 2010] Rata-rata PDB Seri 2010 Berdasarkan Harga Konstan 2010
Menurut Lapangan Usaha Tahun 2014 – 2016



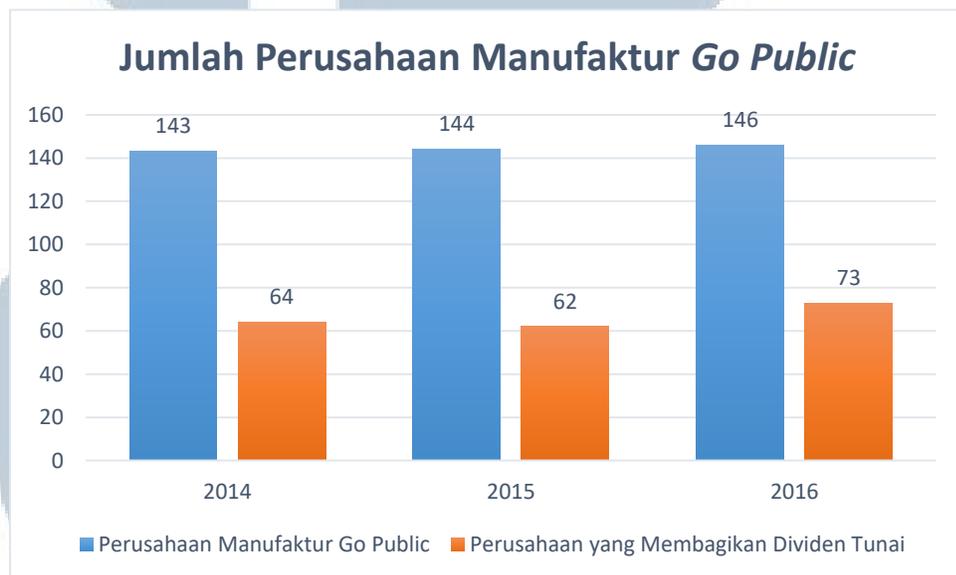
Sumber: www.bps.go.id

Dilihat dari grafik di atas mengenai PDB lapangan usaha, terlihat bahwa industri pengolahan non migas yang dapat disebut juga sebagai industri manufaktur berkontribusi besar terhadap PDB negara Indonesia dari sektor lapangan usaha dengan rata-rata kontribusi sebesar 20% atas total PDB secara rata-rata. Pada tahun 2015, terdapat kenaikan sebesar 82.715,3 dari 1.637.505,9 pada tahun 2014 menjadi 1.720.221,2 miliar rupiah pada tahun 2015 yang apabila dilihat dari persentasenya, maka kenaikan yang terjadi sebesar 5,05%. Pada tahun 2016, terdapat kenaikan sebesar 76.263,6 dari 1.720.221,2 pada tahun 2015 menjadi 1.796.484,8 miliar rupiah pada tahun 2016 yang apabila dilihat dari persentasenya, maka kenaikan yang terjadi sebesar 4,43%. Produk domestik bruto menurut lapangan usaha sektor industri manufaktur yang semakin meningkat tersebut, memunculkan kebutuhan akan tambahan modal yang diharapkan dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan. Modal sendiri terbagi atas dua jenis berdasarkan perolehannya, yaitu *internal* dan *external*. Modal *internal* merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang bersangkutan sendiri, sedangkan modal *external* merupakan modal yang berasal dari pihak luar yang dapat berupa penerbitan saham (*equity financing*) atau surat utang (*debt financing*).

Saham merupakan tanda bahwa kepemilikan perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dimiliki oleh banyak pihak yang melakukan penanaman modal ke dalam perusahaan yang bersangkutan. Investor yang menanamkan modal ke perusahaan dalam bentuk saham, akan mengharapkan timbal balik dari penanaman modalnya tersebut. Timbal balik dari saham sendiri terbagi menjadi dua jenis, yaitu

dividen dan *capital gain*. Menurut www.idx.co.id, *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dalam bentuk dividen tunai tidak selalu dilakukan berturut-turut dimana tergantung dari kebijakan dividen perusahaan masing-masing. Hal tersebut terlihat pada grafik berikut:

Grafik 1.2
Perbandingan Jumlah Perusahaan Manufaktur *Go Public* dan Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen Tunai



Sumber: Data yang diolah dari www.idx.co.id

Berdasarkan Grafik 1.2, terlihat bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang *go public* selalu meningkat dari tahun 2014 sebanyak 143 menjadi 144 pada tahun 2015 dan meningkat lagi menjadi 146 perusahaan. Dari peningkatan jumlah perusahaan

manufaktur yang *go public* tersebut, ternyata jumlah perusahaan yang membagikan dividen tunai tidak konsisten, terlihat dari jumlah perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai pada tahun 2014 sebanyak 64 perusahaan, pada tahun 2015 sebanyak 62 perusahaan, dan pada tahun 2016 sebanyak 73 perusahaan. Hal tersebut dikarenakan keputusan pembagian dividen tunai yang berbeda-beda untuk setiap perusahaan terlihat dari 53 perusahaan yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut dari tahun 2014-2016 dan terdapat 27 perusahaan secara total yang membagikan dividen tunai pada tahun-tahun tertentu saja.

Pembagian dividen merupakan salah satu cara investor untuk menilai prospek dan resiko yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dengan frekuensi atau jumlah yang besar dianggap menguntungkan dan menarik bagi investor. Sebagai contoh PT Astra International Tbk. (ASII) menetapkan pembagian dividen sebesar Rp7,1 triliun dari perolehan laba bersih perseroan di tahun buku 2015 yang sebesar Rp14,4 triliun. Total dividen setara Rp177 per lembar saham (www.money.kompas.com). Jumlah dividen tersebut mendorong *volume* perdagangan rata-rata seminggu sebelum pengumuman sebesar 24.982.643 lembar menjadi 42.332.986 lembar seminggu setelah pengumuman. *Volume* perdagangan tersebut justru menurunkan harga saham rata-rata seminggu sebelum pengumuman sebesar Rp7.407,14 menjadi Rp6.617,86 seminggu setelah pengumuman yang dilakukan pada tanggal 27 April 2016 dikarenakan selisih volume perdagangan yang besar yaitu 17.350.343 lembar (www.finance.yahoo.com).

Apabila dibandingkan dengan dividen tahun buku 2016, PT Astra International Tbk. (ASII) mengumumkan dividen sebesar Rp168 per lembar saham atau senilai Rp6,8 triliun yang proporsinya 44,8% dari laba bersih konsolidasian dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk tahun buku 2016 (www.ekonomi.kompas.com). Sisa laba bersih setelah dikurangi dividen, yaitu sebesar Rp8,35 triliun akan dibukukan sebagai saldo laba perseroan. Jumlah dividen yang lebih kecil dari tahun buku 2015 tersebut, mendorong *volume* perdagangan rata-rata saham yang diperjual-belikan seminggu sebelum pengumuman sebanyak 22.371.443 lembar menjadi 36.470.457 lembar tetapi harga penutupan rata-rata dari seminggu sebelum pengumuman pembagian dividen sebesar Rp8.510,71 per lembar meningkat menjadi Rp9.000 per lembar seminggu setelah pengumuman yang dilakukan pada tanggal 20 April 2017 (www.finance.yahoo.com). Harga saham tersebut meningkat karena selisih peningkatan *volume* perdagangan yang terjadi tidak sebesar untuk dividen tahun buku 2015 yaitu sebesar 14.099.014 lembar. Hal tersebut membuktikan bahwa investor tertarik akan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dan menggerakkan permintaan dan penawaran saham perusahaan yang bersangkutan tetapi daya tarik dividen terhadap investor tersebut harus diperhatikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen yang optimal.

Perusahaan yang membayar dividen tinggi menyebabkan harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya jika dividen yang dibayarkan perusahaan kecil maka harga saham perusahaan rendah yang

mengakibatkan nilai perusahaan juga rendah (Martono, 2008 dalam Simbolon dan Sampurno, 2017). Herawati dan Kurnia (2017), menyatakan bahwa para investor yang bersedia mengambil risiko, berpandangan bahwa semakin tinggi risiko semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Pada sisi yang lain, pihak manajemen akan berusaha untuk menahan kas agar dapat dipergunakan untuk melunasi utang atau untuk kegiatan perusahaan, baik untuk operasi, investasi, maupun ekspansi. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh manajemen tersebut diharapkan menambah pendapatan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Perbedaan kepentingan dimana *agent* yang harus mengoptimalkan kinerja perusahaan dan *principal* yang menginginkan keuntungan menyebabkan terjadinya perencanaan-perencanaan terkait proyeksi ke depannya. Salah satu perencanaan yang dibuat terkait dengan cara untuk mengatasi konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) yaitu kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan terkait laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, dan juga melibatkan dua pihak yang bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kepentingan perusahaan yang menginginkan saldo laba (Meilani dan Amboningtyas, 2017). Tingkat besarnya dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan tidak ditetapkan dan tergantung atas

kebijakan dari masing-masing perusahaan yang membagikan dividen. Pembayaran dividen dilakukan ketika perusahaan memiliki saldo laba dan juga laba yang cukup untuk dapat dibagikan kepada para pemegang saham, ketika perusahaan rugi dan tidak memiliki saldo laba tentunya perusahaan tidak bisa membagikan dividen. Laili, Darmawan, dan Sinarwati (2015), menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Weygandt, *et al* (2015), rasio pembayaran dividen merupakan persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai.

Penentuan tingkat pembagian *DPR* akan mempengaruhi dua sisi yang berbeda, yaitu berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan dan berpengaruh terhadap keputusan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan. Investor dapat melihat prospek dan risiko yang terdapat dalam suatu perusahaan dengan tingkat dividen yang diberikan. Pembagian dividen yang lebih tinggi dari perencanaan yang dibuat oleh manajemen menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik sehingga prospek perusahaan yang bersangkutan tinggi dan risiko yang dimiliki perusahaan yang bersangkutan kecil. Sebaliknya, apabila pembagian dividen yang direncanakan oleh manajemen dipotong, maka menandakan bahwa perusahaan yang bersangkutan sedang memiliki kondisi keuangan yang kurang baik sehingga prospek perusahaan yang bersangkutan kecil dan risiko yang dimiliki perusahaan yang bersangkutan cukup tinggi. Pembagian dividen juga dapat digunakan

oleh perusahaan untuk menggerakkan permintaan dan penawaran saham yang terjual bebas di pasaran dan meningkatkan harga saham atas perusahaan terkait. Sehingga pembagian dividen yang diputuskan dalam kebijakan dividen perusahaan harus optimal untuk memenuhi *return* yang diinginkan investor dan memenuhi dana yang digunakan oleh perusahaan untuk menunjang operasional. Kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, *investment opportunity set*, profitabilitas, dan *growth* sebagai variabel yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* yang merupakan proksi dari kebijakan dividen. Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *current ratio*. *Leverage* dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *debt to equity ratio*. *Investment opportunity set* dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *market to book value of equity*. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *return on assets*. *Growth* dalam penelitian ini diprosikan menggunakan pertumbuhan aset.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga (Weygandt, *et al.*, 2015). Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan suatu ukuran atas likuiditas suatu perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan *current asset* dengan *current liabilities* (Weygandt, *et al.*, 2015). Menurut Weygandt, *et al.* (2015),

current ratio merupakan ukuran yang luas untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan pelunasan utang jangka pendek. Tingkat *current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki posisi keuangan yang likuid sehingga perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek yang dimiliki dengan tepat waktu. Posisi keuangan yang likuid dan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki mengindikasikan perusahaan memiliki ketersediaan kas yang lebih besar dan dapat memberikan dividen tunai yang lebih besar dari yang diestimasikan sebelumnya melalui *earning per share*. Pemberian dividen tunai yang lebih besar dari yang diestimasikan tersebut akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* perusahaan. Berdasarkan penelitian Herawati dan Kurnia (2017), likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar posisi keuangan likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Izzah dan Diana (2018). Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Yasa dan Wirawati (2016) dan Mertayani, Darmawan, dan Werastuti (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian terlihat dari penelitian Laili, Darmawan, dan Sinarwati (2015) dan Laim, Nangoy, dan Murni (2015) yang

menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Subramanyam (2014), rasio *leverage* menggambarkan jumlah dari pendanaan utang dalam struktur modal perusahaan. Indikator yang digunakan yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Saputra dan Yunita (2017), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio utang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan semakin tinggi jumlah pendanaan utang dalam proporsinya terhadap modal. Semakin rendahnya tingkat *DER* suatu perusahaan, mengindikasikan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan cukup rendah dimana dengan penggunaan utang yang rendah, akan memunculkan beban bunga dan beban pokok yang rendah dimana perusahaan mengalokasikan kas yang rendah untuk pembayaran cicilan bunga dan pokok utang sehingga kas yang tersedia semakin banyak untuk pembayaran dividen tunai ke pemegang saham (*principal*). Jumlah ketersediaan kas yang semakin banyak membuat perusahaan membagikan dividen tunai yang lebih banyak dari estimasi yang akan diterima pemegang saham melalui *earning per share* sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Herawati dan Kurnia (2017), Simbolon dan Sampurno (2017), Laim, Nangoy, dan Murni (2015), menyatakan bahwa *Leverage* yang diprosikan dengan *DER* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Laili, Darmawan, dan Sinarwati (2015), dan

Mahardhika, Wahyudi, Mawardi (2016) yang menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Panggabean dan Suratno (2014) dalam Nisa, Arfan, dan Saputra (2018), *investment opportunity set* merupakan penilaian investor terhadap suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan dan memiliki prospek yang menguntungkan melalui investasi yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Indikator yang digunakan untuk mengukur *investment opportunity set* dalam penelitian ini dengan menggunakan *market to book value of equity (MVE/BVE)*. *MBVE* merupakan rasio yang mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki untuk menghasilkan *return* atas investasinya. Adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas menunjukkan nilai kesempatan investasi untuk suatu perusahaan (Purba, 2019). Rasio tersebut dihitung dengan cara membagi kapitalisasi pasar (harga saham penutupan dikalikan dengan jumlah lembar saham beredar) dengan total ekuitas (Pradana dan Sanjaya, 2013 dalam Herawati dan Kurnia, 2017). Semakin tinggi nilai *MBVE* menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dibandingkan dengan nilai buku yang dimiliki. Nilai pasar saham yang lebih besar dari nilai buku yang dimiliki mencerminkan bahwa investor melihat peluang investasi yang tinggi atas suatu perusahaan karena kinerja perusahaan yang meningkat dalam menghasilkan pendapatan yang meningkat. Peningkatan pendapatan yang meningkat dengan biaya yang dapat diefisiensikan oleh perusahaan menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan meningkat. Peningkatan laba yang

dihasilkan perusahaan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan dan mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Peningkatan jumlah dividen tunai yang lebih besar dari yang diestimasikan diterima oleh pemegang saham akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Prasetio dan Suryono (2016) serta Suartawan dan Yasa (2016), menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Herawati dan Kurnia (2017) menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Perbedaan hasil penelitian juga disimpulkan oleh Aristantia dan Putra (2015) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Profitabilitas menurut Herawati dan Kurnia (2017) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Weygandt, *et al.* (2015), menyatakan bahwa rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan pada waktu tertentu. Keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan akan menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah rasio *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset* adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi (Saputra dan Yunita, 2017).

Kieso, *et al.* (2014) menyatakan bahwa *Return on Assets* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui penggunaan aset yang dimiliki. Semakin tingginya tingkat *ROA* suatu perusahaan, mengindikasikan bahwa aset yang digunakan perusahaan dapat menghasilkan laba yang meningkat. Aset yang digunakan perusahaan dapat meningkatkan produksi yang dihasilkan sehingga dengan peningkatan produksi tersebut dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan dengan efisiensi beban yang terjadi dapat meningkatkan laba yang dihasilkan sehingga dengan peningkatan laba yang dihasilkan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan. Peningkatan jumlah saldo laba perusahaan mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Ketika pembagian dividen tunai oleh perusahaan lebih besar dari estimasi yang akan diterima pemegang saham, maka nilai *Dividend Payout Ratio* perusahaan meningkat. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Herawati dan Kurnia (2017) dan Prasetio dan Suryono (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh Laim, Nangoy, dan Murni (2015), dan Saputra dan Yunita (2017) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Growth menurut Laim, Nangoy, dan Murni (2015) menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. *Growth* merupakan pertumbuhan aset yang diukur dalam satuan persen

(Murni, 2016). Indikator yang digunakan untuk mengukur *growth* dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan rasio perhitungan pertumbuhan aset. Rasio perhitungan pertumbuhan aset membandingkan kenaikan aset antara periode yang bersangkutan dengan periode sebelumnya dalam satuan persen. Semakin tinggi tingkat *growth* yang dimiliki suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang meningkat. Peningkatan pertumbuhan aset yang terjadi mengindikasikan semakin banyaknya sumber daya berupa aset yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional. Peningkatan aset yang digunakan dapat meningkatkan jumlah produksi suatu perusahaan sehingga dengan peningkatan jumlah produksi suatu perusahaan dapat meningkatkan jumlah penjualan yang terjadi. Peningkatan penjualan dengan efisiensi beban yang terjadi dapat meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan dan mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Peningkatan dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan dari yang diestimasikan akan diterima pemegang saham akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan penelitian terdahulu dari Sari, Pranaditya, dan Andini (2017), menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian dari Simbolon dan Sampurno (2017) dan Murni (2016), menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perbedaan hasil penelitian disimpulkan oleh

Laim, Nangoy, dan Murni (2015), dan Saputra dan Yunita (2017), menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Herawati dan Kurnia (2017).

Perbedaan penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian ini menambahkan satu variabel independen *growth* yang mengacu pada penelitian Simbolon dan Sampurno (2017).
2. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 2014-2016, sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2011-2015.
3. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka judul penelitian ini adalah “**Pengaruh Likuiditas, Leverage, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Growth terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**”.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang dibatasi ruang lingkupnya pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2014 – 2016.
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*.
3. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, *investment opportunity set*, profitabilitas, dan *growth*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian atas latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *investment opportunity set* yang diproksikan menggunakan *Market to Book Value of Equity (MBVE)* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?

4. Apakah profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
5. Apakah *growth* yang diproksikan menggunakan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh positif likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio (CR)* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh negatif *leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh positif *investment opportunity set* yang diproksikan menggunakan *Market to Book Value of Equity (MBVE)* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets (ROA)* terhadap *dividend payout ratio*.
5. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh positif *growth* yang diproksikan menggunakan Pertumbuhan Aset terhadap *dividend payout ratio*.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat membantu untuk melihat faktor apa saja yang dapat memberikan dividen yang tinggi dalam suatu perusahaan sehingga membantu investor dalam mengambil keputusan untuk membeli, melanjutkan, atau menjual investasi.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan emiten untuk membuat kebijakan dividen dimana pihak manajemen dapat memutuskan besaran dividen yang akan dibagikan untuk pemegang saham atau investor.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat untuk masukan terhadap isu-isu terkait faktor yang mempengaruhi kebijakan dan pembayaran dividen khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti terkait faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan manufaktur.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang alasan penulis dalam mengambil topik penelitian ini dalam latar belakang penelitian, pembatasan objek penelitian yang diteliti dalam batasan masalah, rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian bagi banyak pihak

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas terkait teori-teori dari masalah yang sedang diteliti, literatur yang berkaitan dari penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai landasan untuk penelitian ini. Teori-teori terkait likuiditas, *leverage*, *investment opportunity set*, profitabilitas, dan *growth* akan dibahas dalam bab ini beserta pembahasan rinci terkait *dividend payout ratio* sebagai topik utama penelitian. Bab ini juga membahas terkait penelitian terdahulu dan merumuskan hipotesis yang akan diuji serta gambaran kerangka model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang akan digunakan oleh peneliti untuk menguji topik penelitian. Bab ini juga memberikan penjelasan secara terinci terkait variabel penelitian, objek penelitian, metode penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, waktu dan tempat penelitian, dan prosedur analisis data untuk menguji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai pengolahan dan hasil analisis data berdasarkan model penelitian, dan menjelaskan bahwa hasil penelitian dapat menjawab permasalahan pada rumusan masalah yang dibuat.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan dan saran untuk penelitian berikutnya.

