



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

A. Latar Belakang

Perusahaan yang kekurangan modal atau memiliki modal yang terbatas, membutuhkan sumber pendanaan untuk menunjang kegiatan operasional dan mengembangkan usahanya. Alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan adalah dengan menjual saham kepada investor. Investor adalah individu atau organisasi yang memiliki kelebihan dana dan menanamkan dananya tersebut ke saham, obligasi, deposito, atau valuta asing. Dana tersebut digunakan untuk investasi dengan harapan untuk mendapatkan pengembalian (*return*). Pengembalian dari investasi pada saham adalah *capital gain* dan dividen. *Capital gain* menurut Gitman (2009), yaitu *If a firm sells a capital asset (such as stock held as an investment) for more than its initial purchase price, the difference between the sale price and the purchase price.* Menurut Mulyati (2003), *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi dari pada harga belinya, pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. Jadi, *capital gain* adalah selisih harga jual dan harga beli yang disebabkan harga jual yang lebih tinggi dari harga beli, sehingga memberikan keuntungan (*return*) bagi investor pada saat saham dijual. Definisi dividen menurut Weygandt (2011), adalah *a corporation's distribution of cash or shares to its shareholders on a pro rata (proportional) basis.* Definisi ini berarti dividen adalah distribusi kas atau saham dari perusahaan kepada pemegang saham

perusahaan secara proporsional. Menurut Mulyati (2003), dividen adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki. Jadi, dividen adalah distribusi kas atau saham dari perusahaan kepada pemegang saham secara proporsional selama pemegang saham masih memegang saham perusahaan.

Pembagian dividen penting bagi perusahaan karena perusahaan yang bisa membagikan dividen dianggap oleh investor memiliki laba yang relatif besar, sehingga bisa menyisihkannya untuk dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki laba yang relatif besar juga dianggap oleh investor mempunyai kinerja yang baik dan kemungkinan memiliki kelangsungan usaha yang panjang. Hal ini akan membuat investor berpikir bahwa perusahaan sehat. Perusahaan yang sehat akan memotivasi investor untuk membeli saham perusahaan atau terus menginvestasikan dananya ke saham perusahaan.

Pembagian dividen juga penting bagi investor. Investor yang melakukan investasi mengharapkan keuntungan dari investasinya. Keinginan untuk mendapatkan keuntungan ini akan membuat investor berhati-hati dalam memilih perusahaan untuk dijadikan tempat berinvestasi. Perusahaan yang tidak membagikan dividen akan memberikan tanda kepada investor bahwa perusahaan ini dalam keadaan kurang baik. Apabila investor meragukan keadaan keuangan perusahaan, investor akan cenderung menjual sahamnya dan mencari saham perusahaan lain yang lebih baik. Jadi, dengan adanya pembagian dividen dapat membantu investor menilai kondisi perusahaan dan ketepatan investasi yang telah dilakukannya.

Dividen yang dibayarkan berasal dari laba yang diperoleh perusahaan. Cara yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan didistribusikan sebagai dividen adalah dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dalam Weygandt (2011) dijelaskan bahwa, *the payout ratio measures the percentage of earnings distributed in the form of cash dividends*. Dalam penjelasan ini, yang dimaksud dengan *payout ratio* adalah *dividend payout ratio*. Jadi, *dividend payout ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase dari laba yang didistribusikan menjadi dividen kas.

Dividend payout ratio penting untuk diketahui karena rasio ini selain membantu investor dan perusahaan untuk melihat besarnya persentase laba yang didistribusikan menjadi dividen kas, rasio ini juga membantu investor dan perusahaan untuk dapat membandingkan persentase pembagian laba tersebut secara *time-series* dan *cross-sectional*. Gitman (2009) menjelaskan bahwa, *time-series analysis evaluates performance over time. Cross-sectional analysis involves the comparison of different firms' financial ratios at the same point in time*. Ini berarti, *time-series analysis* membantu investor dan perusahaan untuk mengevaluasi dan membandingkan persentase pembagian laba yang didistribusikan sebagai dividen dari tahun ke tahun. Perbandingan ini membantu dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dan kemajuan perusahaan. *Cross-sectional analysis* membantu membandingkan persentase pembagian laba yang didistribusikan sebagai dividen dengan perusahaan lain yang bergerak dalam industri yang sama dan tahun yang sama. Dengan membandingkan rasio perusahaan dengan perusahaan lain yang bergerak dalam industri yang sama dan

tahun yang sama, akan lebih menunjukkan baik tidaknya kinerja perusahaan karena rasio yang terus meningkat dari tahun ke tahun tetapi lebih kecil dibandingkan perusahaan lain dalam industri yang sama akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut belum cukup baik dibandingkan perusahaan lainnya.

Dividend payout ratio disajikan dalam bentuk persentase. Semakin besar persentase *dividend payout ratio* sebuah perusahaan, maka semakin baik. Itu berarti semakin besar laba perusahaan yang didistribusikan sebagai dividen.

Penelitian ini meneliti hubungan profitabilitas, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola laba (*net income*) yang diperoleh. Berdasarkan *information content/signaling hypothesis* dijelaskan bahwa pembagian dividen dapat merupakan suatu tanda, yang berarti kenaikan dividen yang lebih besar merupakan tanda bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa yang akan datang, sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah atau buruk (Margaretha, 2005). Ini sesuai dengan perhitungan *dividend payout ratio* yang menyatakan bahwa *net income* berbanding terbalik dengan besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memiliki *net income* yang tinggi akan memberikan dividen yang kecil, karena perusahaan percaya bahwa investor dapat menilai bahwa perusahaannya bagus dan harga sahamnya pun tidak akan turun. Sebaliknya perusahaan yang *net income*-nya kecil akan memberikan dividen yang besar agar investor tetap berinvestasi ke sahamnya serta untuk meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sadalia dan Saragih (2008) menemukan bahwa secara individual

profitabilitas dengan proksi ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai.

Proporsi hutang perusahaan akan menimbulkan kewajiban untuk membayar bunga yang muncul dari hutang tersebut. Hal ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang diperoleh perusahaan. Laba bersih yang kecil akan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan. Pengukuran tingkat proporsi hutang perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage*. Penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini dapat menunjukkan proporsi hutang dalam modal perusahaan. Pengaruh proporsi hutang atas modal terhadap kebijakan dividen telah diuji oleh Marlina dan Danica (2009) dan mendapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2001) serta Mutamimah dan Sulisty (2000) dalam David (2010) yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* mempengaruhi *dividend per share* secara signifikan.

Perusahaan yang ingin membagikan dividen kepada pemegang saham akan memperhatikan keadaan posisi kasnya karena untuk membayar dividen tunai perusahaan harus memiliki kas yang cukup. Posisi kas perusahaan dapat dilihat pada *free cash flow*. Penelitian Arilaha (2009) memaparkan bahwa *free cash flow* perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya arus kas bebas tidak mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Ini bertentangan dengan penelitian Rosdini (2009) yang membuktikan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Suharli (2006) yang berjudul Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Menambah variabel independen berupa variabel *free cash flow*, sedangkan pada penelitian sebelumnya, peneliti menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan harga saham sebagai variabel independen.
2. Mengganti variabel dependen dengan *dividend payout ratio*. Pada penelitian sebelumnya, peneliti menggunakan variabel dependen jumlah dividen tunai.
3. Mengurangi salah satu variabel independen (harga saham). Berdasarkan pada penjelasan dari Sjahrial (2007) bahwa “dividen dianggap mempunyai kandungan informasi (*informational content of dividend*). Karena para investor/pemodal mempunyai keterbatasan informasi tentang kondisi perusahaan, maka mereka dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai indikator prospek perusahaan. Pada saat perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka hal ini bisa ditafsirkan bahwa manajemen memperkirakan prospek perusahaan dimasa yang akan datang membaik. Dengan demikian maka perubahan kebijakan (pembayaran) dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.” Dari penjelasan ini, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen dan bukan dividen

yang mempengaruhi harga saham, sehingga variabel independen harga saham tidak dimasukkan sebagai variabel independen dalam penelitian ini.

4. Objek untuk penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, termasuk dalam indeks Kompas 100, dan tergolong sektor manufaktur periode 2008-2010. Penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian perusahaan di Indonesia yang *listing* di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2002-2003.

B. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI ini, diambil perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 dan tergolong sektor manufaktur untuk periode 2008-2010.

Dari sekian banyak variabel yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dipilih tiga variabel untuk diteliti, yaitu profitabilitas, *leverage*, dan *free cash flow*. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Equity (ROE)* dan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt To Equity Ratio (DER)*.

C. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity (ROE)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*?

2. Apakah *leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *free cash flow* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *free cash flow* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *free cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio*.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Sehingga dapat membantu investor membuat keputusan pada saat melakukan investasi pada saham perusahaan yang telah *go public*.

2. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen untuk pembagian dividen dan pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

3. Peneliti lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan referensi terkait dengan teori yang telah ada untuk melakukan penelitian selanjutnya.

4. Mahasiswa dan akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

U M N
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

F. Sistematika Penulisan Laporan Penelitian

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab, yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan penelitian.

Bab II : Telaah Literatur dan Perumusan Hipotesis

Bab ini berisi tentang penjelasan dan pembahasan secara rinci terkait dengan *dividend payout ratio*, profitabilitas, *leverage*, *free cash flow* dari berbagai literatur, dan perumusan hipotesis yang akan diuji.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengambilan sampel, penjabaran mengenai variabel penelitian, metode pengumpulan data, dan teknik analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

Bab V : Simpulan dan Saran

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan, dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.