

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan utang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan yang besar dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa dividen dan *capital gain* (Hendrianto, 2017). Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk

mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (www.idx.co.id). Menurut Weygandt, *et al.* (2019) kelebihan dari investasi saham bagi investor yaitu investor memiliki hak suara untuk mengambil keputusan dalam pertemuan Rapat Umum Pemegang Saham, menerima pembagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, memiliki hak untuk memesan saham terlebih dahulu jika perusahaan berencana untuk menerbitkan saham baru (*preemptive right*), dan menerima sisa kekayaan hasil likuidasi.

Jumlah investor pasar modal Indonesia yang tercatat di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Juli 2020 mencapai 3,02 juta investor atau tumbuh 17,8% dari akhir tahun 2019 lalu yang tercatat 2,48 juta investor. Bila dibandingkan dengan jumlah investor di tahun 2016 yang sebanyak 894.000 investor maka jumlahnya meningkat 3,4 kali lipat. Dari jumlah tersebut sebanyak 42% diantaranya merupakan investor saham, sisanya terbagi menjadi investor reksadana dan obligasi. Direktur Utama Bursa Efek Indonesia (BEI) Inarno Djajadi mengatakan kondisi pandemi Covid-19 ternyata tidak menyurutkan minat investor untuk bertransaksi saham. Satu hal yang menarik adalah jumlah investor ritel sejak Maret 2020 naik meski berada dalam kondisi pembatasan sosial berskala besar (PSBB). Hal ini juga ditandai dengan meningkatnya jumlah rerata harian investor

ritel saham yang melakukan transaksi sejak Maret sampai dengan Juli 2020, atau meningkat 82,4% dari bulan Maret 2020 sebanyak 51.000 investor menjadi 93.000 investor pada Juli 2020. Jumlah investor ritel yang bertransaksi di bulan Juli tersebut berada di atas rata-rata investor aktif ritel sejak awal tahun 2020 yang sebanyak 65.000 investor ritel. Lebih lanjut, jumlah investor paling banyak ditopang oleh investor reksadana. Inarno berharap ke depan jumlah investor reksadana akan lebih banyak bila dibandingkan dengan investor saham. Kepala Komisioner Eksekutif Pasar Modal dan Anggota Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Hoesen menambahkan, pertumbuhan investor reksadana paling pesat lantaran jalur distribusi yang beragam melalui manajer investasi, anggota bursa hingga perbankan. Adapun jumlah investor yang sudah tembus angka 3 juta investor di luar ekspektasi (investasi.kontan.co.id).

Indonesia adalah negara yang kaya sumber daya alam (SDA) seperti mineral dan sumber daya hayati. SDA tersebut berpotensi untuk digunakan sebagai bahan baku pembuatan produk-produk industri (manufaktur, kimia, pangan, kosmetik, obat-obatan, dan sebagainya) dan sumber energi nasional (lipi.go.id). Tiga dari sembilan sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia adalah sektor pertambangan, sektor agrikultur, dan sektor industri dasar dan kimia. ESDM merupakan sektor terbesar penyumbang PNBPNasional. Sejak tahun 2015 PNBPNasional Sektor ESDM terus meningkat. Pada tahun 2016 PNBPNasional Sektor ESDM mencapai Rp 79,1 triliun, naik menjadi 217,8 pada akhir tahun 2018 dan target pada tahun 2019 adalah Rp 214,2 triliun dimana s.d. Triwulan III tahun 2019 realisasinya telah mencapai Rp 123,5 triliun. PNBPNasional Sektor ESDM terdiri dari PNBPNasional Sub Sektor

Migas, PNBPN Sub Sektor Mineral dan Batubara, PNBPN Sub Sektor EBTKE dan lainnya (pendapatan jasa pengembangan SDM dan jasa pendidikan dan pendapatan BLU jasa litbang) (esdm.go.id).

Sektor pertambangan masih menjadi andalan pemerintah dalam penerimaan negara untuk APBN. Penerimaan negara bukan pajak (PNBP) mencatatkan kinerja yang ciamik sepanjang Januari-Oktober 2019. Sektor minyak dan gas (migas) menjadi penyumbang terbesar penerimaan negara tersebut. Kementerian Keuangan (Kemenkeu) mencatat, realisasi PNBPN mencapai Rp 332,9 triliun sampai dengan akhir Oktober 2019. Angka tersebut setara dengan 88% dari target sampai akhir tahun senilai Rp 378,29 triliun. Bila dibandingkan dengan periode sama tahun lalu PNBPN tumbuh 3,6%. Direktur PNBPN Kemenkeu Wawan Sunarjo mengatakan, pencapaian PNBPN sektor migas menjadi motor penggerak utama realisasi PNBPN. Tercatat, PNBPN dari migas, pada sepanjang Januari-Oktober 2019 telah mencapai 88% dari target sebesar Rp 159,77 triliun (www.nasional.kontan.co.id).

Ketua *Indonesian Mining Association (IMA)*, Ido Hutabarat, mengatakan manfaat tambang dalam kehidupan sehari-hari dapat diamati secara mudah, seperti pada produk mineral tembaga yang dimanfaatkan sebagai bahan dasar penghantar listrik (konduktor), produk batu bara yang dimanfaatkan sebagai bahan bakar pembangkit listrik, aluminium untuk industri *packaging*, dan nikel yang dimanfaatkan sebagai bahan baterai isi ulang. Menurut Ido, Indonesia dikenal sebagai negara yang kaya akan sumber daya alam, khususnya di sektor pertambangan. Begitu besarnya potensi sektor pertambangan ini sehingga menjadi salah satu penyumbang utama dari PNBPN. Senada, Ketua Ikatan Geologi Indonesia,

Sukmandaru Prihatmoko, mengatakan evolusi industri pertambangan membawa peradaban kehidupan ke era sekarang yakni revolusi industri 4.0. Menurutnya, industri pertambangan juga mampu meningkatkan taraf ekonomi masyarakat karena tingginya penyerapan sumber daya manusia di sektor tersebut. Oleh karena itu, industri pertambangan di Indonesia sangat menjanjikan untuk meningkatkan sumber penerimaan negara, sehingga dapat menarik para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan sektor pertambangan karena prospek pertambangan akan lebih baik (www.wartaekonomi.co.id).

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral mencatat, realisasi investasi di sektor ESDM sampai dengan Triwulan III Tahun 2019 sebesar US\$ 19,8 miliar, dari target US\$ 33,4 miliar. Dari jumlah tersebut, sebesar US\$ 8,1 miliar merupakan realisasi investasi dari sub-sektor minyak dan gas bumi (migas), lalu sebesar US\$ 7,4 miliar adalah realisasi dari sub-sektor ketenagalistrikan. Sedangkan, realisasi untuk sub-sektor minerba di Triwulan III Tahun 2019 tercatat US\$ 3,3 miliar. Kemudian senilai US\$ 1 miliar merupakan realisasi investasi di sektor energi baru, terbarukan, dan konservasi energi (EBTKE) (esdm.go.id).

Dilihat dari *trading* yang dilakukan oleh investor di Bursa Efek Indonesia, investasi saham untuk sektor pertambangan pada tahun 2018 memiliki nilai transaksi sebesar 237.691 triliun dan jumlah volume transaksi yang sebesar 316.990 dengan frekuensi transaksi sebesar 13.043.000 kali. Pada tahun 2019 memiliki nilai transaksi sebesar 226.733 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 560.923 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 13.169.000 kali. Tahun 2020 memiliki nilai transaksi sebesar 241.655 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 464.941

miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 20.448.000 kali. Hal tersebut menunjukkan sektor pertambangan sangat diminati oleh para investor dikarenakan frekuensi transaksi dari sektor ini terus meningkat dari tahun 2018-2020 (idx.co.id).

Sektor agrikultur atau pertanian adalah rangkaian usaha di bidang tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan jasa-jasa yang secara langsung terkait dengan bidang tersebut. Pertanian adalah kegiatan pemanfaatan sumber daya hayati yang dilakukan manusia untuk menghasilkan bahan pangan, bahan baku industri, atau sumber energi, serta untuk mengelola lingkungan hidupnya. Kegiatan pemanfaatan sumber daya hayati yang termasuk dalam pertanian biasa dipahami sebagai budidaya tanaman atau bercocok tanam serta pembesaran hewan ternak (www.pewarta-indonesia.com).

Presiden Joko Widodo (Jokowi) menegaskan bahwa sektor pertanian merupakan kekuatan besar dalam membuka banyak lapangan kerja ke depan. Terlebih, hampir setengah jumlah penduduk di dunia berada di kawasan Asia. Termasuk 3 negara besar seperti China, India dan Indonesia. Menurut Presiden, situasi tersebut secara tidak langsung telah membuka peluang besar terhadap akses pasar di Asia dan dunia. Karena itu, Ia berharap pengembangan sektor pangan dapat dilakukan secara cepat, terutama dalam merespons kemungkinan adanya krisis pangan akibat pandemi serta melonjaknya populasi penduduk dunia yang berimplikasi pada meningkatnya kebutuhan pangan. Pengembangan sektor pangan membutuhkan cara-cara baru yang inovatif, yang meningkatkan efisiensi proses produksi, pangan berkualitas dengan harga terjangkau, memperbaiki daya dukung lingkungan dan yang menyejahterakan para petani (www.medcom.id).

Pengalaman selama ini menunjukkan bahwa sektor pertanian mampu bertahan dalam kondisi perlambatan perekonomian Indonesia maupun dunia. Bahkan sektor pertanian mampu menciptakan pertumbuhan positif dalam pembangunan nasional, dengan menciptakan kesempatan kerja. Menurut Menteri Pertanian (Mentan), Syahrul Yasin Limpo, Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan Komando Strategi Pembangunan Pertanian (Kostratani) diharapkan akan lebih cepat menggerakkan pembangunan pertanian pedesaan menuju pertanian maju, mandiri dan modern (www.suara.com).

Masa depan pangan Indonesia akan sangat tergantung dari kinerja sektor pertanian. Untuk itu, Kementan telah mencanangkan sasaran umum kebijakan. Kementan saat ini tengah fokus pada empat aspek untuk bisa mencapai sasaran itu. Fokus pertama adalah peningkatan produktivitas dan produksi komoditas pertanian, serta peningkatan SDM. Fokus kedua, menurunkan biaya pertanian melalui peningkatan efisiensi dan pengembangan kawasan berbasis korporasi. Fokus ketiga ialah pengembangan dan penerapan mekanisasi, serta percepatan pemanfaatan inovasi teknologi. Fokus keempat yaitu ekspansi pertanian melalui perluasan pemanfaatan lahan beserta penyediaan air (www.kompas.com).

Kementerian Pertanian (Kementan) yang dikomandoi Menteri Pertanian Syahrul Yasin Limpo (SYL) terus berupaya meningkatkan investasi pada sektor pertanian karena. Kali ini Kementan tengah mengupayakan pada peningkatan investasi pertanian melalui Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Kepala Pusat Data dan Sistem Informasi Pertanian, Kementan, Ketut Kariyasa mengatakan bahwa pada tahun 2019 nilai investasi pada sektor pertanian yang bersumber dari

PMDN meningkat 47,5% dari sebesar Rp 29,6 triliun tahun 2018 menjadi Rp 43,6 triliun tahun 2019. Ketut juga mengungkapkan bahwa untuk mendorong realisasi investasi ke depan, Mentan SYL juga telah membuat terobosan dengan merevitalisasi Balai Penyuluh Pertanian (BPP) yang ada di setiap kecamatan menjadi Komando Strategis Pertanian (Kostra Tani) yang dicirikan oleh penggunaan IT dan alsintan secara *massive* (pertanian.go.id).

Dilihat dari *trading* yang dilakukan oleh investor di Bursa Efek Indonesia, investasi saham untuk sektor agrikultur pada tahun 2018 memiliki nilai transaksi sebesar 34.534 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 45.520 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 2.622.000 kali. Pada tahun 2019 memiliki nilai transaksi sebesar 33.816 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 45.705 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 2.032.000 kali. Tahun 2020 memiliki nilai transaksi sebesar 26.744 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 54.914 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 3.023.000 kali. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sektor agrikultur cukup diminati oleh para investor dikarenakan jumlah volume transaksinya yang terus meningkat dari tahun 2018-2020 (idx.co.id).

Sektor industri dasar dan kimia adalah rangkaian usaha perubahan material dasar menjadi barang setengah jadi dan pengolahan bahan-bahan kimia. Industri kimia dinilai sebagai salah satu sektor yang siap memasuki era industri 4.0 dengan otomasi yang sudah lama diterapkan. Sektor tersebut menjadi salah satu unggulan Indonesia dalam pengembangan industri 4.0 di kawasan ASEAN. Sekretaris Jenderal Asosiasi Industri Olefin, Aromatik, dan Plasti Indonesia (Inaplas) Fajar Budiyo menjelaskan industri kimia Indonesia memiliki posisi

yang kuat di *ASEAN*. Dia menjelaskan utilisasi industri yang tinggi sejak lama membuat industri kimia siap bersaing dengan industri lain di *ASEAN* (ekonomi.bisnis.com).

Salah satu subsektor dari industri dasar dan kimia adalah subsektor logam. Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto menyatakan, industri logam memiliki peranan besar dalam pembangunan dan perkembangan industri nasional. Oleh sebab itu, pemerintah terus mendorong pengembangan industri ini salah satunya dengan mendorong berdirinya pabrik pengolahan dan pemurnian (*smelter*) nikel. Dia mengungkapkan, industri logam memiliki peranan penting karena industri ini menghasilkan bahan baku utama bagi kegiatan sektor industri lainnya, seperti permesinan dan peralatan pabrik, otomotif, maritim serta elektronika (liputan6.com).

Kepala Badan Penelitian dan Pengembangan Industri (BPPI) Kemenperin, Doddy Rahardi menyebutkan, sektor industri logam harus dapat bertransformasi guna mendukung kesiapan menuju era digital 4.0. Pasalnya industri ini merupakan *mother of industry* karena produk logam dasar merupakan bahan baku utama yang menunjang bagi kegiatan sektor industri lain seperti industri otomotif, maritim, elektronika, dan sebagainya. Ia juga memaparkan, industri logam selama ini telah memberi kontribusi yang cukup tinggi bagi perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, implementasi INDI 4.0 yang dilakukan di sektor ini sudah sejalan dengan program *Making Indonesia 4.0* (finance.detik.com).

Sepanjang semester I tahun 2020, jumlah investasi sektor industri mengalami peningkatan hingga Rp 129,6 triliun atau naik 23,9 persen dibanding

capaian pada periode yang sama pada tahun 2019 sebesar Rp 104,6 triliun. Menteri Perindustrian (Menperin) Agus Gumiwang Kartasasmita mengatakan pemerintah bertekad untuk terus mewujudkan iklim yang kondusif melalui kebijakan strategis, yang bisa menjadi daya tarik bagi para investor asing maupun domestik agar para investor semakin percaya untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), sektor industri memberikan kontribusi signifikan terhadap perolehan devisa pada periode Januari-Juni 2020, dengan menyumbang 32,2 persen dari total nilai investasi yang tercatat menyentuh angka Rp 402,6 triliun. Adapun lima sektor yang menanamkan modalnya paling besar selama enam bulan pertama tahun ini. Pertama, industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dengan menggelontorkan dananya senilai Rp 45,2 triliun, disusul industri makanan Rp 26,6 triliun, serta industri kimia dan farmasi Rp 19,5 triliun (setkab.go.id).

Dilihat dari *trading* yang dilakukan oleh investor di Bursa Efek Indonesia, investasi saham untuk sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2018 memiliki nilai transaksi sebesar 180.976 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 126.922 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 10.700.000 kali. Pada tahun 2019 memiliki nilai transaksi sebesar 198.735 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 129.424 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 12.788.000 kali. Tahun 2020 memiliki nilai transaksi sebesar 160.931 triliun dan jumlah volume transaksi sebesar 158.504 miliar dengan frekuensi transaksi sebesar 14.747.000 kali. Hal tersebut menunjukkan bahwa sektor industri dasar dan kimia sangat diminati oleh

para investor dikarenakan jumlah volume dan frekuensi transaksinya terus mengalami peningkatan dari tahun 2018-2020 (idx.co.id).

Dari data tersebut, sektor pertambangan, sektor agrikultur, dan industri dasar dan kimia sangat menarik untuk para investor menanamkan sahamnya. Alasannya adalah karena dilihat dari prospeknya, sektor pertambangan khususnya subsektor batubara terus meningkat akan permintaannya bagi para pebisnis maupun konsumen sebagai sumber energi premier pembangkit tenaga listrik dan sebagai salah satu penyumbang utama dari Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Perubahan pola hidup di masyarakat mendorong kenaikan konsumsi listrik di dalam negeri yang menyebabkan perusahaan pertambangan akan memperoleh laba yang besar dan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Untuk sektor agrikultur, pemerintah sangat mendorong sektor ini agar dapat menggerakkan pembangunan pertanian pedesaan menuju pertanian maju, mandiri dan modern karena sektor ini merupakan sektor yang sangat dibutuhkan oleh banyak orang. Pemerintah juga memfokuskan aspek dalam sektor agrikultur seperti meningkatkan produksi komoditas pertanian dan SDM, menurunkan biaya pertanian melalui peningkatan efisiensi dan pengembangan kawasan berbasis korporasi, mengembangkan dan menerapkan mekanisasi, mempercepat pemanfaatan inovasi teknologi, dan memperluas pemanfaatan lahan beserta penyediaan air, sehingga dengan aspek dan perencanaan yang dilakukan oleh pemerintah akan meningkatkan prospek yang lebih baik dari sektor agrikultur. Sedangkan untuk industri dasar dan kimia, pemerintah akan lebih memfokuskan kepada transformasi untuk mendukung kesiapan menuju era digital 4.0, sehingga

akan mempercepat proses produksi atau pengolahan bahan baku dan prospek perusahaan akan lebih baik karena industri ini merupakan bahan baku utama untuk menunjang bagi kegiatan sektor industri lainnya, sehingga jika proses produksinya semakin cepat maka kebutuhan dari industri lainnya juga akan terpenuhi dengan cepat.

Pentingnya peranan industri pertambangan, agrikultur, dan industri dasar dan kimia bagi perekonomian Indonesia mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan prospeknya guna meningkatkan kinerjanya. Perusahaan harus selalu berupaya untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya sebagai antisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat. Persaingan industri pertambangan, agrikultur, dan industri dasar dan kimia membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya seperti mengeksplorasi sumber daya alam untuk mengembangkan usahanya agar tujuannya dapat tercapai dan mengolahnya menjadi barang setengah jadi yang dapat menunjang kegiatan industri lainnya. Untuk mencapai tujuannya, perusahaan akan membutuhkan tambahan modal yang sangat besar. Tambahan modal yang diperlukan oleh perusahaan dapat diperoleh baik dari sumber internal maupun eksternal. Menurut Clementin dan Priyadi (2016) dana yang diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa utang atau penerbitan saham baru. Seiringnya waktu, kebutuhan perusahaan terkait dana akan terus bertambah sehingga dana internal tidak lagi mencukupi dan perusahaan akan terdorong untuk mencari dana eksternal. Hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan pertambangan, agrikultur, dan industri dasar dan kimia yang

listing di Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal seperti dalam tabel 1.1, tabel 1.2, dan tabel 1.3.

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan Pertambangan yang Listing di BEI (2016-2018)

No	Industri Pertambangan	Tahun		
		2016	2017	2018
1	Subsektor Batu Bara	23	25	25
2	Subsektor Minyak dan Gas Bumi	9	10	11
3	Subsektor Logam dan Mineral	9	9	9
4	Subsektor Tanah dan Batu Galian	2	2	2
	Total	43	46	47

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018. Terdapat 43 perusahaan pertambangan di tahun 2016, kemudian pada tahun 2017 bertambah 3 perusahaan baru yang *listing* maka jumlah perusahaan pada tahun 2017 menjadi 46 perusahaan. Pada tahun 2018 bertambah 1 perusahaan baru yang *listing* sehingga jumlah perusahaan pertambangan meningkat menjadi 47 perusahaan.

Tabel 1.2
Jumlah Perusahaan Agrikultur yang Listing di BEI (2016-2018)

No	Industri Agrikultur	Tahun		
		2016	2017	2018
1	Subsektor Tanaman Pangan	1	1	1
2	Subsektor Perkebunan	16	18	18
3	Subsektor Peternakan	0	0	1
4	Subsektor Perikanan	3	1	1
5	Subsektor Kehutanan	1	0	0
	Total	21	20	21

Tabel 1.2 menunjukkan jumlah perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018. Terdapat 21 perusahaan agrikultur di tahun 2016, kemudian pada tahun 2017 bertambah 2 perusahaan baru yang *listing* dan terdapat 3 perusahaan yang *delisting* maka jumlah perusahaan pada tahun 2017 menjadi 20 perusahaan. Pada tahun 2018 bertambah 1 perusahaan baru yang *listing*, sehingga jumlah perusahaan agrikultur meningkat menjadi 21 perusahaan.

Tabel 1.3
Jumlah Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Listing di BEI (2016-2018)

No	Industri Dasar dan Kimia	Tahun		
		2016	2017	2018
1	Subsektor Semen	6	6	6
2	Subsektor Keramik, Kaca, Porselen	6	7	8
3	Subsektor Logam dan sejenisnya	16	16	15
4	Subsektor Kimia	10	13	13
5	Subsektor Plastik dan Kemasan	12	11	11
6	Subsektor Pakan Ternak	4	5	5
7	Subsektor Kayu	2	2	2
8	Subsektor Pulp dan Kertas	9	10	9
9	Subsektor lainnya	1	2	2
	Total	66	72	71

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 1.3 menunjukkan jumlah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018. Terdapat 66 perusahaan industri dasar dan kimia di tahun 2016, kemudian pada tahun 2017 bertambah 9 perusahaan baru yang *listing* dan terdapat 3 perusahaan yang *delisting* maka jumlah perusahaan pada tahun 2017 menjadi 72 perusahaan. Pada tahun 2018 bertambah 1 perusahaan baru yang *listing* dan terdapat 2 perusahaan yang *delisting*, sehingga jumlah perusahaan industri dasar dan kimia menjadi 71 perusahaan.

Dengan meningkatnya jumlah emiten baru akan meningkatkan kompetisi dalam persaingan baik itu dari sisi persaingan usaha maupun investasi. Oleh karena itu, setiap perusahaan dituntut untuk terus dapat bertahan dalam persaingan global yang semakin kompetitif. Untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya, suatu perusahaan dihadapkan pada kondisi yang mendorong untuk lebih produktif dengan berusaha melakukan berbagai cara seperti menghasilkan produk dengan efisien dan efektif agar dapat tetap memiliki keunggulan, daya saing, dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, sehingga mampu berkembang dalam jangka waktu yang lama dan mampu menarik para investor untuk berinvestasi.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal, maka pihak yang menyertakan modal memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (www.idx.co.id).

Ketika sebuah perusahaan berhasil dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan akan menghasilkan laba. Menurut Brigham dan Houston (2007: 479) dalam Affandi, *et al.* (2018), ada tiga pilihan ketika perusahaan mampu menghasilkan laba, yaitu: dapat menginvestasikannya lagi ke dalam aset operasional, melunasi utang, atau dapat mendistribusikan kepada pemegang saham. Perusahaan dapat mendistribusikan laba kepada pemegang saham dengan dua cara,

baik dengan membayar dividen atau membeli kembali sebagian dari saham yang beredar (Brealey *et al.*, 2011: 391 dalam Affandi, *et al.*, 2018).

Perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan seperti perlunya menahan sebagian laba untuk investasi kembali yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lainnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2012 dalam Septian dan Lestari, 2016).

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai *retained earnings* (Gitman dan Zutter, 2015 dalam Septian dan Lestari, 2016). Menurut Hendrianto (2017) besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kebijakan dividen menjadi hal yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh para manajer khususnya manajer keuangan. Oleh karena itu, perusahaan akan dihadapkan pada dilema apakah akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahan laba untuk kegiatan pengembangan usaha (Okpara, 2010 dalam Hendrianto, 2017)

Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Septian dan Lestari, 2016). Semakin meningkatnya rasa kepercayaan investor pada suatu perusahaan, maka investor akan berani untuk menanamkan dananya kepada perusahaan. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan ada dua jenis, yaitu *cash dividend* (dividen kas) dan *non cash dividend* (non kas). *Cash dividend* adalah dividen yang dibayarkan perusahaan pada investor dalam bentuk uang tunai. Sedangkan *non cash dividend* adalah dividen yang dibayarkan kepada investor dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu, misalnya dividen saham dan dividen aktiva. Pada kenyataannya para investor lebih tertarik pada pembayaran dividen dalam bentuk uang tunai, karena dapat meminimalisir ketidakpastian atas investasinya pada suatu perusahaan. Investor akan lebih memilih dividen tunai walaupun jumlahnya tidak begitu besar karena belum tentu pada periode berikutnya manajemen dapat membukukan laba dan membagikannya sebagai dividen tunai kepada pemegang saham (Gulo, 2018).

Kebijakan dividen yang diambil perusahaan merupakan suatu keputusan yang penting karena perusahaan harus dapat memutuskan kebijakan pembagian dividennya dengan tepat. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2010 dalam Hendrianto, 2017). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang besar, maka perusahaan akan memenuhi kepentingan dan menguntungkan investor. Namun

pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan mengurangi kas perusahaan dan menurunkan cadangan investasi bagi perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memutuskan untuk menggunakan labanya sebagai cadangan investasi dimasa yang akan datang, maka kepentingan perusahaan akan terpenuhi dan kepentingan investor akan terabaikan. Oleh karena itu, sangat dibutuhkannya penentuan rasio pembayaran dividen untuk membantu dalam pembuatan keputusan yang akan menunjukkan persentase laba suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Persentase laba suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat digambarkan melalui *dividend payout ratio (DPR)*.

Pembagian dividen bertujuan untuk mengetahui dan menilai kinerja suatu perusahaan berjalan dan berkembang dengan baik. Investor dapat memperoleh informasi mengenai kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen melalui kebijakan pembagian dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Perusahaan melakukan pembagian dividen dengan tujuan untuk menarik investor dalam berinvestasi pada perusahaannya.

Seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang akan membagikan dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan senilai Rp 339,63/saham dari laba bersih perusahaan sepanjang 2018. Jumlah total dividen yang dibagikan perusahaan mencapai Rp 3,76 triliun atau dengan rasio sebesar 75% dari total laba bersih 2018 yang sebesar Rp 5,02 triliun. Sisa 25% dari laba bersih akan digunakan untuk cadangan umum. Tahun lalu, PTBA mencatat kenaikan laba bersih sebesar 12,23% (*year-on-year*) menjadi Rp 5,02 triliun dari laba bersih tahun sebelumnya. Jelang

recording date atau tanggal penentuan pemegang saham yang mendapatkan dividen, terjadi transaksi jumbo atas saham PTBA di pasar negosiasi senilai total Rp 2,67 triliun. Data perdagangan menunjukkan terjadi transaksi atas saham PTBA di pasar negosiasi senilai Rp 2,67 triliun dengan volume sebanyak 785.948.900 saham dengan harga Rp 3.400/saham (www.cnbcindonesia.com).

PT Indonesia Asahan Aluminium atau Inalum (Persero) berencana menambah kepemilikan saham di PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Meski saat ini, sebagai *holding* industri pertambangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Inalum telah menggenggam 65,02% saham milik perusahaan batubara tersebut. *Head of Corporate Communication and Government Relation* Inalum Rendi A Witular menjelaskan, ada sejumlah pertimbangan mengapa Inalum ingin menaikkan porsi kepemilikan sahamnya di PTBA, yaitu melihat kinerja keuangan yang positif dan proyek pengembangan PTBA yang dinilai prospektif. PTBA memiliki kinerja keuangan yang positif, baik secara pendapatan, perolehan laba, dan juga pembagian dividen yang tinggi. Selain itu, PTBA juga memiliki cadangan batubara kalori tinggi, yang pada tahun ini, produksi dan penjualannya akan semakin ditingkatkan. Tahun ini PTBA menargetkan produksi batubara *high calorie value (cv)* sebesar 5 juta ton. Jumlah itu meroket 233,34% ketimbang target pada tahun lalu yang sebesar 1,5 juta ton. Sedangkan secara keuangan, pada tahun 2018 pendapatan usaha PTBA tumbuh 9% dari tahun sebelumnya menjadi Rp 21,17 triliun. Sejalan dengan itu, laba bersih PTBA naik 12,23% menjadi Rp 5,02 triliun di akhir 2018. Sementara, *EBITDA* PTBA tercatat Rp 7,59 triliun atau meningkat 111% dari periode yang sama di tahun lalu yang hanya Rp 6,83 triliun. Selain itu,

kas dan setara kas per akhir 2018 tercatat Rp 6,30 triliun atau meningkat 77% dibanding akhir 2017. Dimana *cash ratio* terhadap liabilitas jangka pendek meningkat 128% di 2018 dari tahun 2017 yang hanya 79%. Oleh karena itu, Inalum berencana meminta PTBA membagikan 75% laba bersih sebagai dividen, sama besarnya seperti tahun sebelumnya. Hal tersebutlah yang membuat *dividend payout ratio* dari PTBA tetap sama dengan tahun sebelumnya dengan laba bersih yang meningkat, sehingga terjadi kenaikan pembagian dividen (industri.kontan.co.id).

Berdasarkan kasus tersebut, kinerja perusahaan yang baik dari PTBA menyebabkan terjadinya peningkatan pembagian dividen. Kenaikan tingkat pembagian dividen tersebut dapat mempengaruhi ketertarikan investor terhadap perusahaan seperti PT Indonesia Asahan Aluminium yang tertarik untuk melakukan pembelian saham di PT Bukit Asam Tbk karena perusahaan berhasil dalam mengembangkan usahanya seperti kinerja keuangan yang positif (baik secara pendapatan, perolehan laba, dan juga pembagian dividen yang tinggi) dan proyek pengembangan PTBA yang dinilai prospektif. Dalam hal ini, kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai perusahaan yang menguntungkan. Oleh karena itu, penting untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penentuan kebijakan dividen yang optimal seperti bagi investor dapat memperoleh informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, sehingga dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Bagi perusahaan dapat menentukan keputusan yaitu akan membayar dividen atau akan menahannya untuk investasi masa depan.

Dividend Payout Ratio merupakan persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai (Weygandt, *et al.*, 2019). Menurut Hanafi dan Halim (2018) *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Dividend payout ratio* merupakan persentase besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen tunai per lembar saham dari laba yang di estimasikan akan diterima oleh pemegang saham per lembar saham. Weygandt, *et al.* (2019) mengatakan bahwa bagi perusahaan untuk membagikan dividen, perusahaan tersebut harus memiliki *retained earnings*, *adequate cash*, dan *a declaration of dividends*.

Penelitian ini menggunakan variabel *cash ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *sales growth* sebagai variabel yang diprediksi berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*. *Cash ratio* akan digunakan sebagai indikator dari likuiditas. *Return on asset* akan digunakan sebagai indikator dari profitabilitas. *Debt to equity ratio* akan digunakan sebagai indikator dari solvabilitas. *Sales growth* akan digunakan sebagai indikator dari pertumbuhan perusahaan.

Menurut Kasmir (2014) dalam Winarko (2017) *Cash Ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada (Yosephine dan Tjun, 2016). Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

membayarkan utang-utang jangka pendeknya menggunakan kas tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah kas perusahaan yang tersedia setelah melunasi utang jangka pendeknya berpotensi digunakan perusahaan untuk pembayaran dividen. Apabila saldo kas perusahaan dalam jumlah yang besar maka perusahaan berpotensi untuk membagikan dividen tunai dalam jumlah yang besar. Dividen tunai yang semakin tinggi akan membuat dividen tunai per lembar saham juga meningkat. Kenaikan dividen tunai per lembar saham yang lebih besar dari estimasi laba per lembar saham akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, semakin tinggi *cash ratio* akan meningkatkan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Hendrianto (2017) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Ambarwati dan Ismawati (2017) yang menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *return on asset* merupakan rasio yang mengukur seberapa efisien aset yang digunakan dalam menghasilkan laba. *ROA* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pemanfaatan aset yang dimilikinya secara efisien. Semakin tinggi *ROA* menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola total asetnya secara efisien yang digunakan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan jumlah saldo laba. Meningkatnya jumlah saldo laba perusahaan menandakan bahwa semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang sahamnya. Dividen tunai yang semakin besar akan membuat dividen tunai per lembar saham perusahaan juga meningkat. Kenaikan

dividen tunai per lembar saham yang lebih besar dari estimasi laba per lembar saham akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, semakin tinggi *return on asset* akan meningkatkan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Afas, *et al.* (2017) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Ambarwati dan Ismawati (2017) yang menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Subramanyam (2014) *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan solvabilitas perusahaan, sehingga *DER* adalah rasio yang mengukur penggunaan utang terhadap ekuitasnya dalam pendanaan perusahaan. Menurut Afas, *et al.* (2017) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang terhadap modal) perusahaan. Semakin rendah *DER*, maka proporsi utang yang digunakan lebih rendah dalam kegiatan pendanaan perusahaan dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Perusahaan dengan tingkat utang yang rendah membutuhkan jumlah penggunaan kas yang rendah untuk membayarkan utang dan beban bunganya, sehingga uang kas yang dimiliki perusahaan berpotensi digunakan untuk membagikan dividen tunai dalam jumlah yang besar. Dividen tunai yang besar akan membuat dividen tunai per lembar saham perusahaan juga meningkat. Kenaikan dividen tunai per lembar saham yang lebih besar dari estimasi laba per lembar saham akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, semakin rendah *debt to equity ratio* akan mempengaruhi peningkatan *dividend payout ratio*. Hasil Penelitian Hendrianto (2017) dan Pratiwi, *et al.* (2016)

menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil Penelitian Ambarwati dan Ismawati (2017) dan Setiawan, et al. (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Sales growth menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari waktu ke waktu (Ramadhan, 2016). *Sales growth* dapat diukur dengan perbandingan penjualan periode sekarang dikurangi dengan penjualan periode sebelumnya dan dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan menandakan perusahaan menghasilkan jumlah pendapatan yang tinggi dari penjualan produknya dan pendapatan dari aktivitas lainnya yang meningkat dibandingkan dengan periode sebelumnya. Ketika jumlah penjualan meningkat dengan penggunaan biaya yang efisien akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya laba yang dihasilkan akan meningkatkan jumlah saldo laba yang dimiliki perusahaan. Meningkatnya jumlah saldo laba perusahaan menandakan bahwa semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang sahamnya. Dividen tunai yang semakin besar akan membuat dividen tunai per lembar saham perusahaan juga meningkatkan. Kenaikan dividen tunai per lembar saham yang lebih besar dari estimasi laba per lembar saham akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi. Hasil Penelitian Budiman dan Harnovinsah (2016) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berbeda dengan hasil Penelitian Ramadhan (2016) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendrianto (2017) dengan beberapa pengembangan. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen yang digunakan berbeda. Penelitian ini menambahkan satu variabel yaitu *sales growth* yang diambil dari penelitian Arifah dan Suzan (2018).
2. Penambahan *total asset* sebagai variabel kontrol.
3. Periode penelitian ini adalah tahun 2016-2018. Sedangkan periode penelitian pada penelitian terdahulu adalah tahun 2009-2013.
4. Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan, agrikultur, dan industri dasar dan kimia. Sedangkan pada penelitian terdahulu, objek penelitiannya adalah perusahaan pertambangan.

Berdasarkan pertimbangan yang melatarbelakangi penelitian ini, maka judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *Total Asset* sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan, Agrikultur, dan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel independen dalam penelitian adalah *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth*.
2. Variabel dependen yang diteliti adalah *Dividend Payout Ratio*.
3. Variabel kontrol dalam penelitian adalah *Total Asset*.
4. Objek penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan pertambangan, agrikultur, dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disebutkan, maka perumusan masalah penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol?
2. Apakah *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol.
2. Pengaruh positif *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol.
3. Pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol.
4. Pengaruh positif *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol.

1.5 Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait analisis rasio pembayaran dividen, sehingga membantu proses pengambilan keputusan bagi investor dalam melanjutkan investasi, membeli atau menjual sahamnya.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu emiten terutama kepada pihak manajemen perusahaan dalam menentukan dasar kebijakan dividen, sehingga

pihak manajemen dapat lebih kompeten dalam memutuskan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk lebih memahami pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol, serta dapat digunakan sebagai referensi penelitian selanjutnya.

4. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperdalam wawasan peneliti mengenai pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *total asset* sebagai variabel kontrol.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah dari penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori yang digunakan yaitu teori agensi, pengertian dividen, pengertian kebijakan dividen, konsep *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen, konsep *cash ratio*, *return on asset*, *debt*

to equity ratio, dan *sales growth* sebagai variabel independent, konsep *total asset* sebagai variabel kontrol, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, penjabaran mengenai variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis yaitu uji normalitas data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai pemaparan hasil dari penelitian serta menjelaskan terkait analisis terhadap data yang ada dan juga mengenai pengolahan data.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai simpulan, keterbatasan dan saran berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.