

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pengoptimalan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Sulistiyowati dkk, 2010).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan investasi dan pendanaan suatu perusahaan. Dalam melakukan penilaian investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut, diantaranya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Pengumuman perubahan pembayaran dividen mengandung informasi yang dapat digunakan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan pada masa mendatang. Peningkatan dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan dapat diterjemahkan sebagai sinyal positif maupun negatif (Zahro, 2009).

Pada perusahaan yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh umum atau masyarakat luas, kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi investor dan perusahaan yang akan membayar dividen. Dalam menanamkan

modalnya, investor menginginkan tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa laba yang dibagikan dalam bentuk dividen yang diberikan perusahaan sebagaimana yang telah mereka investasikan pada perusahaan tersebut maupun pendapatan untuk penambahan modal (*capital gain*) (Sulistiyowati dkk, 2010).

Investor bisa berharap keuntungan akan diperoleh dari dividen perusahaan atau dari *capital gain*. *Capital gain* dapat diperoleh jika harga saham pada saat ini lebih besar jika dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian. Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen memiliki resiko yang lebih rendah daripada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh di masa depan, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian sehingga dividen dianggap lebih baik daripada *capital gain* (Damayanti dan Fatchan, 2006 dalam Suryaningrum, 2010).

Bagi sebagian perusahaan, dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu menyediakan sejumlah kas dalam jumlah yang relatif permanen untuk membayarkan dividen di masa yang akan datang. Perusahaan yang tidak memiliki dana namun harus tetap mengeluarkan dividen dapat mengakibatkan dana untuk kebutuhan investasinya berkurang sehingga memerlukan modal tambahan baru dengan menerbitkan saham baru atau melakukan pinjaman kepada pihak lain (Sulistiyowati dkk 2010).

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Pihak manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan dengan bersama demi kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, laba tidak seluruhnya dibagikan kedalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali (Hatta, 2002).

Agar tidak terjadi penyalahgunaan wewenang antara pihak manajemen dengan kepentingan pemegang saham, perusahaan menerapkan *good corporate governance* (GCG) sebagai suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik untuk mencapai tujuan dan mengawasi kinerja perusahaan.

Penerapan prinsip-prinsip GCG dalam suatu perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu perusahaan untuk menerima pinjaman kredit. Bahkan bagi perusahaan yang berdomisili di negara-negara berkembang, implementasi prinsip *corporate governance* secara konkret, dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja suatu perusahaan. Di dunia internasional, penerapan GCG sudah merupakan suatu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali perusahaan yang telah mengimplementasikan prinsip-prinsip GCG, mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya (Sulistivowati dkk 2010).

Motivasi penelitian ini adalah untuk menguji kembali pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *growth* dan *cash ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) karena ketidak konsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu. Puspita (2009) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Pembuktian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadianto (2009), Suryaningrum (2010), dan Sudarma (2010) tetapi bertentangan dengan temuan Sulistiyowati dkk (2010), Dewi (2008), dan Nuringsih (2005) yang membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian tentang pengaruh DER yang dilakukan oleh beberapa peneliti juga terdapat ketidak konsistenan. Puspita (2009) membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Pembuktian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryaningrum (2010), Dewi (2008) dan Nuringsih (2005) tetapi bertentangan dengan temuan Sulistiyowati dkk (2010) yang membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian tentang pengaruh *growth* juga terdapat ketidak konsistenan dilihat dari temuan Puspita (2009) yang membuktikan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, tetapi bertentangan dengan temuan Sulistiyowati dkk (2010) yang membuktikan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian Puspita (2009) juga membuktikan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Pembuktian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prahawa (2006)

Berdasarkan latar belakang tersebut serta berbagai pendapat dari penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**. Penelitian ini merupakan kompilasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyowati dkk (2010) dan Puspita (2009). Penelitian ini mempunyai perbedaan dari penelitian sebelumnya, perbedaan tersebut terletak pada penambahan variabel independen yaitu CR yang diambil dari penelitian Puspita (2009), diduga CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Selain itu variabel independen yang lain dan variabel dependen hanya diambil proksinya saja dari penelitian Sulistiyowati dkk (2010) seperti: ROA yang merupakan proksi dari profitabilitas, DER yang merupakan proksi dari *leverage*, sedangkan *Growth* tetap dan DPR yang merupakan proksi dari Kebijakan Dividen. Penelitian ini mengubah periode sampel dari tahun 2006 sampai 2008 menjadi tahun 2006 sampai 2011 karena periode amatan yang hanya tiga tahun belum efektif dalam melihat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menambah variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*) yang diambil dari penelitian

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
2. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
3. Apakah *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
4. Apakah *cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
5. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* (GCG)?
6. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *good corporate governance* (GCG)?
7. Apakah *growth* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* (GCG)?
8. Apakah *cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* (GCG)?
9. Apakah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
10. Apakah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *growth*, dan *cash ratio* (CR) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel intervening?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
2. Untuk menguji apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
3. Untuk menguji apakah *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
4. Untuk menguji apakah *cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
5. Untuk menguji apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* (GCG).
6. Untuk menguji apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *good corporate governance* (GCG).
7. Untuk menguji apakah *growth* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* (GCG).
8. Untuk menguji apakah *cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* (GCG).
9. Untuk menguji apakah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
10. Untuk menguji apakah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *growth* dan *cash ratio* (CR) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

(DPR) dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel intervening.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat di bidang teoritis.

- a. Penelitian ini dapat menambah kontribusi pada perkembangan teori di bidang ilmu akuntansi keuangan dan pasar modal, khususnya mengenai kebijakan DPR, ROA, DER, *growth*, dan CR.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan sumbangan konseptual bagi penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.

2. Manfaat di bidang praktik.

- a. Bagi investor.

Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapan terhadap dividen yang dibayarkan.

- b. Bagi emiten.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap DPR agar dapat memaksimalkan