

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dan kemajuan dunia usaha saat ini sudah sepantasnya perusahaan melakukan pendanaan yang lebih besar dari sebelumnya. Begitu juga calon investor yang akan berinvestasi tentunya juga akan mencari perusahaan yang berkembang dan konsisten dalam membagikan dividennya. (Jalung 2017).

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (return), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa dividen yang diperoleh merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. (Meilani 2017)

Dividen merupakan pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki dan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga harga jual saham terhadap harga belinya apabila saham dijual. Manajemen mempunyai dua pilihan terhadap laba bersih yang diperoleh yaitu dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Keputusan manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang dibagikan sebagai dividen disebut dengan kebijakan dividen (Jalung 2017).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR)-nya yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, yang berarti besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* ini akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. (Nur Afni 2016). Perilaku kebijakan dividen merupakan inti dari teori keuangan dan masih menjadi yang paling diperdebatkan dan masalah yang menonjol dalam literatur keuangan perusahaan untuk maju dan mengembangkan marketnya. (Sarwar 2018)

Permasalahan yang sering terjadi dalam kebijakan pembayaran dividen dapat dilihat melalui pemegang saham. Apabila laba yang diperoleh oleh perusahaan dibagikan kepada para investor maka dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk lebih menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dikarenakan mendapatkan laba dari pembagian dividen tersebut. Sebaliknya bila laba tersebut ditahan dan tidak membayarkan dividend, maka dapat meningkatnya ketidakpercayaan bagi investor terhadap perusahaan untuk masa yang akan datang dikarenakan investor akan menganggap bahwa perusahaan dalam kondisi menurun.

Maka dari itu, dengan mengetahui hal tersebut, investor haruslah mengetahui apa saja penyebab maupun faktor-faktor dalam kebijakan pembayaran dividend. Diantaranya faktor-faktor yang digunakan dalam penentu kebijakan pembayaran dividen yaitu rasio profitabilitas yang mengindikasikan seberapa jumlah keuntungan yang didapat perusahaan yang diproksi oleh *Return On Asset* , seberapa besar jumlah

asset yang dimiliki didasarkan atas sumber dana eksternal/hutang yang di proksi oleh *Leverage*, jumlah *Dividend payout ratio* yang dibayarkan pada tahun sebelumnya yaitu *Last Year Dividend*, kemudian seberapa tingkat pertumbuhan pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan yaitu *Growth Revenue*, serta seberapa besar ukuran perusahaan dalam industrinya yaitu *Firm Size*,.

Dividend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Keadaan yang dilematis sering dialami oleh perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen itu sendiri, dimana di satu sisi investor menuntut untuk dibagikannya sejumlah dividen setelah kesepakatan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sedangkan disisi lain perusahaan menginginkan untuk menahan labanya sebagai langkah dalam melakukan pengembangan investasi guna untuk memperbesar perusahaannya (Atmoko 2017)

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan. Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki dan ditanamkan kedalam sebuah perusahaan. (Jalung 2017). Rasio ROA dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi atau baik rasio ROA yang dimiliki perusahaan, menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Karena dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga keuntungan tersebut akan mempengaruhi *dividen payout ratio* yang dibayarkan kepada investor. Perusahaan yang mempunyai

keuntungan (profit) yang tinggi akan cenderung berkemungkinan membayarkan dividen yang lebih tinggi kepada investornya.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Leverage*. *Leverage* merupakan rasio utang untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio utang yang tinggi berarti perusahaan menggunakan utang yang tinggi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio*. Rasio ini mengukur sejauh mana jumlah asset milik perusahaan yang dibiayai oleh pinjaman. Utang perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan tersebut mendapat penilaian yang buruk dari investor. Apabila utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimilikinya, maka tingkat ketidakpastian akan pembayaran dividen semakin naik. (Wijayanto 2018) Dengan demikian untuk memperbaiki citra penilaian investor terhadap perusahaan, maka perusahaan akan cenderung lebih mementingkan untuk membayar kewajibannya terlebih dahulu dibandingkan dengan membayarkan dividennya.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah pembayaran dividen tahun sebelumnya atau *Last Year Dividend*. Dividen merupakan nilai pembagian dari laba bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan sebagai cadangan perusahaan. Umumnya, besaran dividen saat ini didasarkan pada jumlah tahun dividen tahun lalu karena perusahaan berusaha mempertahankan atau malah meningkatkan rasio pembayaran dividen dari tahun sebelumnya. (Fitri 2016) . Semakin tinggi pembayaran dividen tahun sebelumnya, maka memungkinkan semakin tinggi

juga jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham selama tahun berjalan. (Nadeem 2018). Maka dari itu investor harus memahami bahwa dividend yang dibayarkan tahun sebelumnya akan berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan oleh perusahaan pada tahun berjalan.

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Growth Revenue* atau pertumbuhan pendapatan. Pertumbuhan pendapatan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan pada masa yang akan datang. (Sulistiyo, 2016) Dengan mengetahui seberapa tingkat pertumbuhan pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan mengetahui berapa keuntungan yang didapatkan. Dengan demikian pertumbuhan pendapatan yang meningkat akan cenderung mengakibatkan pembayaran dividend yang rendah dikarenakan pendapatan yang didapatkan digunakan untuk membiayai investasi yang menguntungkan bagi perusahaan terlebih dahulu.

Faktor kelima yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan atau *Firm Size*. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah rata-rata dari penjualan bersih untuk periode yang berkaitan sampai dengan beberapa periode berikutnya. Memperoleh laba bersih sesudah pajak merupakan keinginan suatu perusahaan, karena dengan memperoleh laba tersebut mampu meningkatkan asset yang dimiliki perusahaan sendiri. Jika total aset semakin tinggi dapat dijadikan sebuah indikator mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. (Amah 2019) Dengan

demikian apabila ukuran perusahaan semakin besar maka jumlah *Dividend Payout Ratio* yang dibayarkan oleh perusahaan akan ikut cenderung naik.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *Return On Asset, Leverage, Last Year Dividend, Growth Revenue, Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* maka dilakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, guna mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Dalam penelitian ini memiliki fenomena yang menarik dalam terjadinya kebijakan pembayaran dividend, contoh diantaranya yaitu peneliti mengambil salah satu sample pengamatan data dari PT Semen Indonesia dimana perhitungan dividend yang dibayarkan terhadap pengaruhnya pada tiap variable yang diantaranya *Return On Asset, Leverage, Last Year Dividend, Growth Revenue, Firm Size* sebagai berikut: Semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan, maka jumlah dividen yang dibayarkan akan ikut semakin tinggi. Namun yang terjadi pada PT Astra Otoparts ketika pada tahun 2015 mendapatkan profit 322 Miliar kemudian membagikan dividen sejumlah 27, namun ketika pada tahun berikutnya 2016 mendapat untung 483 Miliar jumlah dividen yang dibagikan turun menjadi 9.

Pada umumnya perusahaan akan membagikan dividen sejumlah tahun sebelumnya ataupun lebih / meningkat. Namun pada kenyataannya yang terjadi adalah adanya penurunan pembagian dividen bahkan sampai tidak membagikan sama sekali. Terjadi

pada PT Semen Indonesia pada tahun 2015 yang membagikan dividen sebesar 374, namun ketika tahun 2016 membagikan 304.

Semakin tinggi leverage yang digunakan perusahaan maka dividend yang dibayarkan akan menjadi turun hal tersebut dikarenakan adanya kewajiban yang harus dibayarkan dahulu oleh perusahaan dibandingkan membayarkan dividen. Terjadi pada tahun 2019 dimana leverage PT Semen Indonesia sejumlah 62 % sedangkan pada tahun 2018 47% namun pada kenyataannya dividen yang dibayarkan naik dari 135 menjadi 207

Semakin tinggi jumlah pertumbuhan pendapatan perusahaan maka jumlah dividend yang dibayarkan maka akan semakin menurun dikarenakan jumlah investasi yang harus dibiayai meningkat, namun pada kenyataannya ada beberapa perusahaan yang membagikan dividendnya semakin naik. Terjadi pada PT Semen Indonesia pada tahun 2017 mendapat revenue 27 T sedangkan pada 2017 mendapatkan 37 T, namun dividen yang dibayarkan semakin tinggi terbalik yaitu 135 menjadi 207.

Semakin besar ukuran perusahaan maka jumlah dividend yang dibayarkan juga akan besar, namun kenyataannya adalah adanya perusahaan besar yang bahkan tidak membayarkan dividen sama sekali Terjadi pada tahun 2015 dimana total asset PT Semen Indonesia adalah 38 Triliun kemudian menjadi 44 Triliun pada tahun 2016, namun dividen yang dibayarkan malah menurun dari 375 menjadi 304.

Disamping itu dari hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten, diantaranya:

1. Penelitian yang dilakukan Harish, Pradeepta (2018), Al khayed (2017), Al Najjar (2016), Al Najjar (2017), Baker (2019), Fitri (2015), Meilani (2017), Nadeem (2018), Nur Afni (2016), Rajput (2019), Sarwar (2018), Simbolon (2017), Sulistiyo (2016), Thakur (2018), Wijayanto (2018) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan penelitian Sue-Tzeng Chuang (2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu terdapat penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Amah (2019), Amar (2018), Atmoko (2018), Jalung (2017), Singla (2019) menunjukkan hasil bahwa *Return On Asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Atmoko (2018), Jalung (2017), Sarwar (2019), Wardani (2018) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan penelitian Al khayed (2017), Al Najjar (2016), Al-najjar (2017), Amar (2018), Chuang (2018), Meilani (2017), Simbolon (2017), Wijayanto (2018), Yasa (2016) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh negative signifikan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2015), Nadeem (2018), Nur Afni (2016), Shamsabdi (2016), Shamsabdi (2016), Singla (2019),

Sulistiyo (2016) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. Penelitian yang dilakukan Baker (2019), Fitri (2015), Nadeem (2018), Simbolon (2017) menunjukkan bahwa *Last Year Dividend* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan penelitian Al khayed (2017) menunjukkan bahwa *Last Year Dividend* memiliki pengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Penelitian yang dilakukan Rajput (2019), Shamsabdi (2016), Sulistiyo (2016) menunjukkan bahwa *Growth Revenue* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan penelitian Chuang (2018), Fitri (2015), Nadeem (2018), Simbolon (2017) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan *Growth Revenue* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Amar (2018), Singla (2019) menunjukkan hasil bahwa *Growth Revenue* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Penelitian yang dilakukan Al Najjar (2016), Al Najjar (2017), Amah (2019), Amar (2018), Atmoko (2018), Baker (2019), Meilani (2017), Rajput (2019), Singla (2019), Sulistiyo (2016), Thakur (2018) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan penelitian Maura (2019), Shamsabdi (2016), Simbolon (2017) menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan dari rangkuman hasil penelitian serta fenomena di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan mengambil judul “Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019) ”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian Nasir Nadeema, Adnan Bashirb, Muhammad Usmanc yang memiliki judul *Determinants of dividend policy of Banks: Evidence from Pakistan*. Namun objek yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Kemudian variabel yang digunakan dalam analisis ini adalah *Return On Asset*, *Leverage*, *Last Year Dividend*, *Growth Revenue*, *Firm Size*, dan *Dividen Payout Ratio*.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki batasan agar menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah diantaranya :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.
2. Perusahaan tersebut membagikan dividend nya berturut-turut selama 5 tahun periode penelitian.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan diatas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI ?

2. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah terdapat pengaruh *last year dividend* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah terdapat pengaruh *growth revenue* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* suatu perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh *last year dividend* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk menganalisis pengaruh *growth revenue* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI
5. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di BEI

E. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan informasi mengenai pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Adapun manfaat yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi investor mengenai kinerja keuangan perusahaan, diharapkan nantinya investor dalam mengambil keputusan dapat mempertimbangkan investasi yang dilakukannya efisien dan efektif.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividend. Hal ini dilakukan untuk

kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang dan menghasilkan nilai perusahaan yang semakin meningkat.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan acuan bagi peneliti-peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian lebih lanjut dalam topik serupa.