

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kegiatan perekonomian saat ini mengalami perkembangan yang cukup pesat dengan adanya kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi. Transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara yang ikut berperan serta dalam perdagangan internasional. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan melalui kegiatan pasar modal (Suciptyasa, 2013).

Menurut Rodoni dan Ali (2014) pasar modal adalah pasar keuangan untuk saham dan hutang jangka menengah serta jangka waktu panjang (satu tahun atau lebih). Menurut Widoatmodjo (2012) pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan, pemerintah, maupun institusi lain, dan sebagai sarana bagi aktivitas investasi. Tujuan utama aktivitas investasi bagi suatu perusahaan adalah menjalankan kebijakan bidang keuangan yang harus selaras dan serasi dengan memaksimalkan keuntungan suatu perusahaan. Dalam melakukan investasi saham, pemegang saham sebagai investor memiliki pertimbangan untuk berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Dasar penilaian dan pemilihan investasi tercermin atas kinerja perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan. Selain dari laporan yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor adalah kondisi politik dan kondisi suatu negara. Tujuan utama dari investor menanamkan dananya untuk suatu perusahaan yaitu mengharapkan pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) dari perusahaan yang ditanamkan investasi baik dari perusahaan swasta maupun perusahaan yang dikelola pemerintah yaitu BUMN (Badan Usaha Milik Negara) (Bagus, 2006).

Persoalan tentang penetapan kebijakan dividen perusahaan BUMN yang ada di Indonesia belum mempunyai dasar hukum. Oleh karena itu akhirnya penetapan dividen (khususnya tentang dividend payout ratio /DPR), seringkali bersifat “transaksional” antara BUMN, Kementerian BUMN, Kementerian Keuangan, dan juga legislatif (DPR). Kementerian Keuangan, selaku pemegang saham BUMN sekaligus pemegang kekuasaan fiskal, tentu berorientasi untuk mengamankan APBN. Caranya, dengan menarik dividen sebesar-besarnya. Sedangkan, Kementerian BUMN yang bertanggung jawab dalam aspek pengelolaan korporasi,

tentu berupaya agar dividen yang ditarik adalah sekecil mungkin untuk pengembangan usaha (Sunarsip, 2012). Sebagai mayoritas pemegang saham BUMN, Pemerintah mengharapkan setoran bagian laba yang tinggi dan terus meningkatkan untuk sumber penerimaan APBN dari sektor non pajak. Kenaikan setoran dividen BUMN bukan satu-satunya tujuan dari pemerintah dalam mengelola BUMN. Penurunan dividen BUMN dapat memperkuat modal dari dalam BUMN itu sendiri. Kebijakan yang tidak konsisten dalam penetapan dividen mempengaruhi kinerja BUMN dan berpengaruh terhadap investor. Investor mengharapkan bagian dari dividen yang meningkat karena mengurangi ketidakpastian terhadap investasi yang ditanamkan (Abimanyu,2011).

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Pengaturan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perseroan Terbatas (PT) tidak dapat lepas dari saham, karena modal PT berasal dari saham yang dikeluarkan. Saham PT yang dimiliki oleh PT atau pihak lain menentukan persentase suara dalam RUPS. Sehingga dalam RUPS perusahaan BUMN, pemerintah sebagai pemegang saham terbesar mempunyai pengaruh yang dominan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada perusahaan swasta, saham mayoritas tidak hanya bertumpu pada satu pihak, sehingga dalam penentuan kebijakan dividen dipengaruhi oleh banyak suara dari setiap pemegang saham perusahaan sesuai dengan persentase saham yang dimiliki pada perusahaan.

Menurut Rodoni dan Herni (2014) kebijakan dividen yang dikeluarkan perusahaan menjadi keputusan yang penting. Kebijakan dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi

harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Bagi perusahaan pembagian dividen yang tinggi akan mengurangi pendanaan internal, tetapi jika laba ditahan tinggi maka akan memperkuat pendanaan internal yang dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan, serta mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan dari pihak eksternal dan mengurangi resiko perusahaan. Kebijakan pembagian dividen yang dikeluarkan perusahaan satu dengan lain nya tentu berbeda tergantung dari faktor-faktor dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Menurut Ahmad dan Herni (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sartono, 2010). Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan ketika menentukan kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2010). Rasio yang dapat menggambarkan likuiditas adalah Quick Ratio, Current Ratio dan Cash Ratio. Menurut Kasmir (2014) quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan.

Current ratio (CR) berbicara mengenai mengukur seberapa jauh total aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi memberikan gambaran kepada para investor

bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Kemampuan tersebut menarik para investor untuk menanamkan modalnya yang bertujuan untuk memperoleh laba berupa dividen. Hal ini sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa jika tingkat *current ratio* tinggi maka besarnya *dividend payout ratio*-nya juga akan tinggi. Hasil penelitian Rakhmawati (2017) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan Sunaryo (2014) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Cash ratio merupakan rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga (Sutrisno, 2009). Semakin tinggi rasio ini maka semakin terjamin pembayaran hutang jangka pendek perusahaan kepada kreditur. Dengan kata lain jika tingkat *cash ratio*-nya tinggi maka besarnya *dividend payout ratio*-nya juga akan tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan Hendrianto (2015) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan Lanawati, Amilin (2015) menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (kasmir, 2014). Profitabilitas digunakan untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah *Return on Assets*. *Return on Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva

yang digunakan dalam perusahaan. Perusahaan dengan aliran kas atau profitabilitasnya baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Semakin besar tingkat *Return on Assets*-nya, maka semakin baik kinerja perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rakhmawati (2017) bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan Kurniawan, dkk (2016) mengatakan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Leverage juga mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan. Rasio Leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur leverage yaitu Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (kurniawan, arifin, dan Andini, 2016). Dengan demikian semakin tinggi tingkat rasio ini, maka semakin kecil kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar deviden karena harus membayar bunga dan pinjaman yang dipinjam oleh perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan yang beresiko akan membayar deviden yang rendah, dengan maksud untuk mengurangi pendanaan secara internal. Penelitian yang dilakukan Rakhmawati (2017) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Elinda dan Sukirman (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Selain Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage*, ada variabel lain yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* yaitu *Growth* dan *Firm Size*. *Growth* atau tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001). Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan. Ketika kepercayaan kreditur yang meningkat, keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan akan meningkat. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana pada waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*Growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rakhmawati (2017), Marietta dan Sampurno (2013) yang menjelaskan bahwa *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Size yang dimaksud dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil akan lebih sulit mendapatkan akses ke pasar modal. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal memiliki fleksibilitas memperoleh dana yang lebih

cepat, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Usman (2006) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Hikmah dan Astuti (2013) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini mereplikasi penelitian Rakhmawati (2017) yang berjudul pengaruh *current ratio*, *leverage*, *return on assets*, dan *growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Indonesia periode 2008-2012. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada obyek dan jumlah variabel penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan obyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan obyek perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan memilih perusahaan BUMN sebagai objek karena sangat sedikit penelitian sejenis yang mengambil sampel di BUMN. Selain itu, variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian Rakhmawati (2017) menggunakan variabel *current ratio*, *debt to ratio*, *return on assets*, dan *growth*. Sedangkan dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel *cash ratio* dan *firm size* yang mengacu pada penelitian Lanawati dan Amilin (2015). Penelitian ini juga mengalami kebaruan dimana pada penelitian sebelumnya menggunakan periode 2008-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun penelitian periode 2015-2018.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dengan adanya fenomena gap dan dari hasil penelitian terdahulu mengenai hal-hal yang mempengaruhi dividend payout ratio maka penelitian ini penting untuk diteliti. Penelitian ini diteliti kembali dengan judul “**Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018)”**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan hasil penelitian terdahulu, mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian (*research gap*). Peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018?
2. Apakah *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018?
3. Apakah *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018?

4. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018?
5. Apakah *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018?
6. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti sesuai dengan masalah yang dirumuskan yaitu membuktikan secara empiris bahwa:

1. *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.
2. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.
3. *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.

4. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.
5. *Assets growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.
6. *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat untuk berbagai pihak sesuai dengan pengguna informasi dari penelitian ini, secara terperinci manfaat dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Manfaat bagi perusahaan

Dalam manfaat terapan dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan oleh perusahaan dalam pencapaian tujuan dan bahan pertimbangan untuk mengambil langkah-langkah dalam mengambil kebijakan dimasa yang akan datang.

2. Manfaat bagi investor

Dalam manfaat terapan dari hasil penelitian ini dapat juga untuk pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan bisnis yang akan dilakukan.

3. Manfaat bagi akademis

Manfaat ilmiah berguna sebagai perbendaharaan perpustakaan bagi mahasiswa dalam menyusun skripsi yang mempunyai masalah sama dan sebagai bacaan sebagai mahasiswa lain di dalam perpustakaan.

E. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

Dalam penulisan skripsi yang dibuat, tersusun sistematika penulisan yang terbagi menjadi lima bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang telaah teori, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual atau model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; variabel penelitian dan definisi operasional beserta pengukuran variabel; data dan prosedur pengumpulan data; lokasi dan waktu penelitian; dan teknik analisis.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi tentang data penelitian, hasil penelitian (analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan hasil pengujian hipotesis), dan pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran penelitian yang diajukan sebagai bahan perbaikan untuk penelitian selanjutnya.