

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur perekonomian suatu bangsa adalah dengan melihat tumbuh kembangnya pasar modal dan saham perusahaan. Ekspektasi dari para investor saat melakukan kegiatan di pasar modal adalah untuk memperoleh dividen dan *Capital Gain*. Tetapi kegiatan tersebut memiliki risiko yang tinggi adanya unsur yang tidak pasti dan tidak dapat diprediksi. Untuk mengatasi hal tersebut para investor harus dapat mengamati berbagai seluk beluk perusahaan dengan melihat performa perusahaan pada *financial report* yang meliputi aset, kewajiban, ekuitas penghasilan, beban, laba dan rugi.

Gordon & Lintner yang dikutip oleh Wahyudi & Baidori (2008) mengemukakan jika para investor sesungguhnya lebih menginginkan dividen dari pada *Capital Gain* (keuntungan dari modal). Umumnya, dividen yang dibayarkan pada tahun berjalan lebih disukai oleh Para investor daripada Capital gen yang masih mengandung masih terdapat unsur ketidakpastian dalam pembayarannya.

Dermawan (1997) dan Riyanto (1997) mengemukakan jika suatu perusahaan dapat memilih 2 alternatif perlakuan terhadap dividen yaitu pembagian semuanya atau menyisihkan sebagian untuk dimasukkan kembali sebagai modal operasional. Saat proses pengambilan keputusan tersebut akan terdapat 2 pihak yang saling bertentangan yaitu manajemen

perusahaan dan para investor. Manajemen perusahaan ingin menginvestasikan retained earning sedangkan para investor pengendali (*bondholder*) ingin menerima dividen yang besar. Perilaku *bondholder* tersebut dapat mengurangi retained earning. Para pemilik modal menganggap jika dividen yang dibagikan lebih baik dari pada capital gain di masa depan (Blume, 1980 yang dikutip oleh Yuningsih, 2002).

Pada hakikatnya, kebijakan/keputusan dividen merupakan suatu cara untuk memperlakukan keuntungan dalam 2 bentuk yaitu akan menjadi laba ditahan atau dibagikan kepada investor (Levy & Sarnat dalam Damayanti & Achyani, 2006). perusahaan yang membayar dividen dapat memilih 4 jenis kebijakan yaitu: (1) kebijakan dividen yang fleksibel, (2) kebijakan dividen yang konstan, (3) kebijakan dividen ekstra dan dividen minimal, dan (4) kebijakan dividen yang stabil (Riyanto, 2001: 269 yang dikutip oleh Marpaung & Hadianto (2009). Pembayaran dividen haruslah dapat memperhatikan sejumlah faktor misalnya, keadaan likuiditas karena pembayaran hutang tetap harus diutamakan oleh perusahaan (Riyanto, 2001: 267), adanya peluang untuk berinvestasi dengan mengamati fluktuasi penjualan dan harga pasar terhadap *book value* (Kouki & Guizani, 2009, Anil & Kapoor, 2008; D'Souza & Saxena, 1999), serta profitabilitas (Suharli, 2007; Anastassiou, 2007; Dhailami, 2006) dalam Marpaung & Hadianto (2009).

Walaupun begitu, kompleksnya pertimbangan harus dapat diakomodir oleh perusahaan agar dapat mengutamakan kepentingan

shareholder. Satu pihak menginginkan dividen yang banyak tetapi di pihak lain menginginkan pembagian dividen yang sedikit. Untuk meningkatkan investasi atau melunasi hutang para manajer umumnya akan menahan kas. Artinya, manajemen akan mengurangi hutang dengan cara meminimalisasi aliran kas keluar (misalnya, melalui investasi atau *interest expense* untuk memperoleh aliran kas masuk). Di lain pihak, para investor memiliki ekspektasi atas dividen yang tinggi sebab para investor tersebut menginginkan hasil dari dana yang sudah diinvestasikan perusahaan. Situasi tersebut dapat diamati dengan *agency theory* sebagai konflik antara *agent* dan *principal* (Jensen & Meckling, 1976 yang dikutip oleh Suharli, 2007).

Bagi manajemen, sangatlah sulit untuk menentukan keputusan yang tepat dengan melihat berbagai pertimbangan yang ada (Ross 1997, yang dikutip oleh Wahyudi & Baidori, 2008). Terkadang kebijakan dividen harus dapat bersinergi dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Terlebih lagi setiap perusahaan mempunyai kepengurusan yang terpisah antara *control* (pengendalian), *operation* (operational), dan *ownership* (kepemilikan). Hal tersebut menjadikan masing-masing manajemen akan mementingkan diri mereka sendiri dibandingkan kepentingan pemilik atau perusahaan.

Menurut Suharli & Harahap (2004) yang dikutip Suharli (2007) Kompleksnya kondisi yang dialami para manajer dan pemilik saham dapat menjadi sesuatu dilematis. Hal tersebut dikarenakan banyaknya faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen pada suatu

entitas sehingga sangat sulit untuk mengambil kesimpulan faktor apa yang paling dominan dalam memberikan pengaruh pada kebijakan dividen.

Pada riset ini, peneliti mencoba mencari keterkaitan pengaruh antara DER, ROI, dan NPM terhadap DPR. Pertama, *Debt Equity Ratio* (DER) menurut Fadli (2017) adalah rasio yang memperlihatkan ketersediaan dana para investor terhadap penjamin. Peningkatan yang terjadi pada DER akan mengurangi ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan. Jika dilihat dari sudut pandang kemampuan melunasi liabilitas jangka panjang maka penurunan rasio DER dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka panjang yang dimilikinya. DER adalah proksi dari solvabilitas yang memperlihatkan besarnya jumlah liabilitas perusahaan yang dijamin oleh ekuitasnya. Pada riset Ambarwati & Ismawati (2017) menyimpulkan jika DER tidak memberikan pengaruh yang negatif atas DPR. Pada riset Herawati (2017), Aryani & Titik (2015) menyimpulkan jika DER memberikan pengaruh yang negatif atas DPR. Fadli (2017), Hanif & Bustaman (2017), Muhammadinah & Jamil (2017) menyimpulkan jika DER tidak memberikan pengaruh atas DPR. Sedangkan pada riset Perpatih (2016), Matiin (2015) menyimpulkan jika DER memberikan pengaruh yang positif atas DPR.

Kedua, *Return On Investment* (ROI). Pada *financial analysis* ROI memiliki peranan yang penting karena bersifat menyeluruh. Analisis ROI adalah suatu cara untuk menganalisis yang biasa dipergunakan oleh direksi perusahaan dalam melihat tingkat keefektifan seluruh operasional

perusahaan. ROI merupakan satu dari beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat dipergunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dapat memanfaatkan dana investasi yang dimiliki untuk melakukan operasional yang dapat menghasilkan laba. Pada riset Fadli (2017) mengemukakan ROI tidak dapat memberikan pengaruh pada DPR. Sedangkan pada riset Matiin menyimpulkan jika ROI dapat memberikan pengaruh pada DPR.

Ketiga, *Net Profit Margin (NPM)* yaitu hasil bagi antara total pendapatan total yang akan dibayarkan kepada para *shareholder*, (Atkinson, 2012 : 381). NPM dapat memperlihatkan pendapatan bersih yang bisa diciptakan oleh perusahaan. Peningkatan yang terjadi pada NPM termasuk baik karena tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Harahap, 2006). Tingginya NPM mengindikasikan bahwa perolehan laba perusahaan cukup banyak sehingga dapat meningkatkan DPR. Pada riset Matiin (2015) dan Yunita & Friskarunia (2016) menyimpulkan jika NPM tidak dapat memberikan pengaruh pada DPR.

Riset ini menggunakan variabel kontrol berupa *Firm Size*. Menurut Riyanto (1995) *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari ekuitasnya, nilai perusahaan, atau total aktiva (aset). Total aset suatu perusahaan akan digunakan untuk operasional perusahaan tersebut. Tingginya total aset perusahaan menjadikan para manajer lebih bebas untuk memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan

tersebut. Hal tersebut sejalan dengan kekhawatiran pemilik yang menyerahkan pengelolaan aset kepada para manajer. Meningkatnya aset perusahaan dapat mengurangi *company value*. Sisi manajemen justru memandang jika pengendalian perusahaan yang bebas akan mempermudah berbagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan dapat mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana segar dari pihak eksternal. Umumnya, Perusahaan akan mempunyai tingkat aksesibilitas dan fleksibilitas yang tinggi saat memasuki pasar modal. Hal tersebut akan dianggap sebagai *goodnews*. Bertambahnya ukuran perusahaan mengindikasikan tingginya perolehan laba pada periode akuntansi berikutnya (Suharli, 2006).

Berdasarkan paparan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Return On Investment* dan *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2018) ”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasar pada uraian latar belakang masalah maka perumusan masalah yang dapat peneliti ajukan antara lain:

1. Apakah DER berpengaruh terhadap DPR?
2. Apakah ROI berpengaruh terhadap DPR?
3. Apakah NPM berpengaruh terhadap DPR?

1.3 Pembatasan Masalah

Peneliti hanya membatasi variabel penelitian berupa *Debt Equity Ratio*, *Return On Investment* dan *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol. Adapun objek penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur pada periode akuntansi 2015-2018.

1.4 Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh-pengaruh berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.5 Manfaat penelitian

Peneliti berharap bahwa riset yang dilakukan ini mampu memberi kontribusi yang baik pada pihak-pihak yang membutuhkan informasi saat akan pengambilan keputusan investasi. Manfaat yang dapat peneliti jabarkan antara lain:

1. Manfaat teoritis

Diharapkan bisa digunakan sumber referensi untuk mengembangkan ilmu ekonomi secara teoritis dan empiris bagi peneliti

selanjutnya atas masalah yang serupa dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi Perusahaan, diharapkan bisa menjadi dasar pertimbangan saat akan mengambil keputusan dalam menentukan *dividend payout ratio* oleh para manajer.
- b. Bagi investor, diharapkan dapat menjadi masukan saat akan memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan yang tercatat pada BEI agar ekspektasi *dividend payout ratio* yang tinggi akan tercapai.