

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat besar bagi perekonomian Indonesia. Hal ini dikarenakan, pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dalam pasar modal untuk menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Adanya pasar modal, investor dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan *issuer* atau suatu perusahaan dapat memanfaatkan dana investasinya untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan (Suwardjono, 2005).

Nilai suatu perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya di pasar modal, sehingga naik turunnya harga saham suatu perusahaan menunjukkan naik turunnya nilai perusahaan bagi investor. Pergerakan saham di pasar modal dipengaruhi oleh informasi di luar perusahaan (*eksternal*) dan informasi di dalam perusahaan (*internal*) termasuk di dalamnya informasi tentang dividen. Besarnya dividen ditentukan oleh banyaknya jumlah kas yang tersedia di dalam perusahaan. Perusahaan yang labanya tinggi namun tidak memiliki kas yang mencukupi, tentu tidak akan sanggup membayar dividen kepada para pemegang saham (Yurico & Sari Lubis, 2009).

Hadiwidjaja (2007) menyatakan bahwa pertumbuhan internal perusahaan dapat digambarkan oleh nilai perusahaan, karakteristik internal, kualitas perusahaan dan kinerja keuangan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu informasi yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu melalui data keuangan yang tertuang dalam suatu laporan, yaitu laporan keuangan.

Bagi sejumlah investor yang bermain saham atau melakukan investasinya pada pasar modal, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen resikonya kecil dari *capital gain*. Tingkat pengembalian investasi atau *return* dapat berupa dividen dan *capital gain*. Banyak investor yang lebih banyak memilih dividen di masa yang akan datang daripada *capital gain* dimasa yang akan datang, investor yang semacam ini merupakan investor jangka panjang. Pembayaran dividen yang tinggi dapat diartikan bahwa prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen dapat diartikan bahwa prospek tingkat keuntungan perusahaan kurang baik. Oleh karena itu investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Dalam hubungannya tentang kebijakan pendapatan jumlah dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian jumlah dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pendapatan dividen tidak mudah untuk diprediksi karena adanya kebijakan jumlah dividen. Kebijakan jumlah dividen menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali kepada perusahaan. Kebijakan dividen akan selalu menimbulkan pertanyaan besar bagi investor, kreditor, serta kalangan akademisi dan bagi perkembangan perusahaan Black (1976) dalam Suherli & Harahap (2004).

Investor menggunakan informasi tentang pengumuman dividen untuk melakukan analisa dalam menilai prospek perusahaan yang bersangkutan. Terdapat 2 alat untuk mengirimkan informasi kepada publik mengenai prospek masa depan perusahaan yaitu *earning* dan dividen. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Pengumuman tersebut mempunyai arti bagi investor maka akan berpengaruh terhadap harga saham Aharony & Swary (1980) dalam Suherli & Harahap (2004).

Motivasi penelitian ini untuk membuktikan kemungkinan interdependensi diantara harga saham perusahaan-perusahaan dalam suatu industri seperti yang melihat bahwa faktanya interdependensi tersebut merupakan salah satu cara dalam mempertimbangkan apakah pengungkapan informasi menciptakan eksternalitas yang mungkin menarik perhatian pembuat kebijakan. Selain itu, hasil riset penelitian ini tentang kandungan informasi yang sudah ada dengan mengevaluasi kandungan informasi untuk perusahaan lain sama seperti pengumuman informasi untuk perusahaan yang mengumumkannya.

Pembayaran dividen kepada pemegang saham, cara perusahaan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Namun pertimbangan perusahaan tentang pembagian dividen kepada pemegang saham dipengaruhi beberapa faktor. Faktor tersebut menurut Alli *et. al*, (1993) dalam Suherli & Harahap (2004) adalah pertama; faktor peraturan yang mendasari besaran dividen yang dibayarkan (*legal retriCTION*), kedua; posisi kas dan setara kas perusahaan terkait dengan likuiditas perusahaan (*liquidity position*), ketiga; perusahaan yang baru tumbuh disebabkan kebutuhan dana untuk aktivitas lebih besar daripada untuk aktivitas pendanaan lain (*absence or lack of other source of financing*), keempat; ketidakstabilan perusahaan akan menyebabkan sulitnya memprediksi laba di masa yang akan datang, sehingga ketidakberanian manajemen menetapkan dividen yang besar (*earning predictability*), kelima; pengawasan pemilik sebagai variabel penentu kebijakan pembayaran dividen (*ownership control*) dan yang terakhir adalah faktor inflasi.

Peneliti tertarik dengan judul tersebut dikarenakan sulitnya memprediksi tingkat pengambilan keputusan investasi, dikarenakan banyak faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen. Masalah kebijakan dividen dalam perusahaan yang membuat perusahaan sulit untuk membagi labanya ini menjadi masalah utama yang tentu saja akan membuat pembagian jumlah dividen tersebut menjadi rendah bila perusahaan memilih untuk menginvestasikan kembali laba yang ada untuk operasi perusahaan. Penelitian ini mengacu pada perusahaan manufaktur karena ada dua

keuntungan dalam menanam modal yaitu *capital gain* dan *Return Earnings*. Sifat para investor yaitu *High Expected Gain* (mengharapkan keuntungan yang tinggi) tapi sifat harga saham yang sangat tinggi menyebabkan fluktuatif keuntungan yang tinggi terutama untuk perusahaan-perusahaan manufaktur lebih sensitif terhadap isu-isu keadaan ekonomi suatu negara yang sangat sulit untuk diprediksi.

Hasil penelitian Sutrisno (1999) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, model *Analysis of Moment Structure* (AMOS) digunakan untuk menguji tujuh variabel secara simultan yang diduga mempengaruhi *dividend payout ratio*, yaitu posisi kas, potensi pertumbuhan, *size* perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, *holding*, dan *dividend payout ratio*. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan *go public* selama periode 1991-1996, diperoleh sebanyak 148 observasi, hasil studi secara umum bahwa tidak semua faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*, Dari ketujuh independen yang diduga mempengaruhi *dividend payout ratio* hanya kelompok *total asset* saja yang berpengaruh signifikan sedangkan variabel yang lainnya tidak cukup signifikan.

Hasil penelitian Rispatoko (2007) menyatakan bahwa *cash ratio debt* dan *total asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ periode 2002-2005 sementara ketiga variabel lainnya yaitu *asset growth*, *firm size* dan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Suherli & Harahap (2004), hasil penelitiannya dari ketujuh variabel *cash*, *total asset*, *leverage*, *sales*, *stock*, *share*, dan *family* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 1998-2001 hanya dua variabel yang memberikan hasil signifikan yaitu *cash* dan *total asset*, Sedangkan kelima variabel independen lainnya tidak signifikan yaitu *leverage*, *sales*, *stock*, *share*, dan *family*.

Hasil penelitian Hatta (2002) menyatakan bahwa pengaruh pertumbuhan *asset* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI tahun (1993-1999), sedangkan kepemilikan saham manajemen, *free cash flow* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suherli dan Harahap (2004). Beda penelitian ini dengan penelitian Suherli dan Harahap (2004) adalah Suherli menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur. Penelitian Suherli dilakukan pada tahun (1998-2002) pada saat krisis, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun (2007-2009) ketika terjadi krisis keuangan di Amerika yang berdampak di Indonesia. Oleh karena itu peneliti mengambil judul **“Analisis Pengaruh *free cash flow*, *total asset*, *leverage*, *sales*, *share* Terhadap *dividend payout ratio* (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2006-2009)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Dari penjelasan latar belakang maka yang timbul adalah :

1. Apakah *free cash flow*, *total asset*, *leverage*, *sales*, *share* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *free cash flow* yang di *proxy* kan dari arus kas bebas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *total asset* yang di *proxy* kan dari jumlah aktiva berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *leverage* yang di *proxy* kan dari struktur permodalan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *sales* yang di *proxy* kan dari pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah *share* yang di *proxy* kan dari kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa pembatasan masalah agar hasil penelitian yang diperoleh tetap fokus pada masalah, antara lain:

1.3.1 Perusahaan yang mengeluarkan dividen tunai dan melakukan investasi selama periode tahun 2006-2009.

1.3.2 Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1.4.1 Untuk memperoleh bukti empiris apakah *free cash flow*, *total asset*, *leverage*, *sales*, *share* secara simultan mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4.2 Untuk memperoleh bukti empiris apakah *free cash flow*, *total asset*, *leverage*, *sales*, *share* secara parsial mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi empiris bagi :

1.5.1 Peneliti

Peneliti memperoleh pengetahuan dan informasi dalam bidang keuangan dan lebih memahami khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

1.5.2 Emiten/Perusahaan

Untuk lebih meningkatkan transparansi dan lebih teliti dalam menetapkan kebijakan jumlah dividen. Dari informasi tersebut dapat di manfaatkan untuk pengambilan keputusan sehingga dapat menunjang terjadinya pasar yang lebih efisien.

1.5.3 Investor/Pemegang saham

Dapat digunakan untuk membantu menentukan keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan yang dianggap mempunyai prospek yang menguntungkan dan mampu memberikan informasi pembagian dividen.

1.5.4 Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para akademisi, serta untuk bahan referensi (rujukan) dalam pengembangan ilmu keuangan maupun akuntansi, khususnya *dividend payout ratio*