

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengelolah bahan mentah atau bahan baku sehingga menjadi barang setengah jadi atau barang jadi lalu menjualnya kepada konsumen. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja. Istilah ini biasa digunakan untuk aktivitas manusia mulai dari kerajinan tangan sampai ke produksi dengan teknologi tinggi. Namun demikian, istilah ini lebih sering digunakan untuk dunia industri, dimana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala besar. Perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2016 sebanyak 144 perusahaan yang terbagi dalam 19 sub sektor emiten (www.sahamok.com).

Menurut Sari dkk (2016:1-2), salah satu alat untuk mengukur perkembangan perekonomian di Indonesia dengan mengetahui tingkat perkembangan investasi di pasar modal. Bagi para investor, berinvestasi di pasar modal merupakan kesempatan untuk meningkatkan kekayaannya karena berinvestasi di pasar modal menawarkan tingkat pengembalian (*return*) yang cenderung tinggi dibandingkan deposito perbankan dan memungkinkan investor untuk memilih investasi sesuai dengan keinginan mereka. *Return* yang diharapkan oleh investor dalam melakukan investasinya dapat berupa *dividend* dan *capital gain*.

Dividend adalah pembagian laba dari perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pengertian dividen sendiri adalah

semua keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan selama periode tentunya yang dilaporkan oleh direksi kepada pemegang saham atau dalam suatu rapat umum pemegang saham (RUPS). Dalam kenyataannya, dividen sering kali digunakan sebagai indikator prospek dan perkembangan dana perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk menginformasikan segala macam bentuk kewajiban perusahaan yang menyangkut kepentingan para pemegang saham termasuk mengumumkan pembagian dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Secara definisi, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Keuntungan modal (*capital gain*) adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham dan obligasi atau dalam bidang properti, dimana nilainya melebihi harga pembelian.

Tujuan investasi perorangan maupun badan usaha menanamkan dana ke dalam suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Manajer sebagai agen pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas dividen

tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi (Afas dkk, 2017:284).

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut dengan masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Mengatasi permasalahan tersebut maka pihak manajemen perlu untuk melakukan pengawasan dan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham, salah satunya dengan cara pembagian dividen kas yaitu pembagian laba dalam bentuk uang tunai (*dividend cash*). Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi (Sari dan Sudjarni, 2015:3347).

Bursa Efek Indonesia saat ini membuat rancangan revisi aturan pencatatan (*listing*) emiten. Rancangan aturan tersebut antara lain memuat ketentuan baru yang belum tertuang dalam aturan lama. Contohnya soal pembagian dividen. Dalam rancangan aturan yang baru, emiten yang mendapatkan laba bersih dan mampu membagikan dividen wajib membagikan dividen. Pembagian dividen itu minimal satu kali dalam tiga tahun. Sudah menjadi kewajiban emiten sebagai perusahaan publik membagikan dividen kepada para pemegang saham. Apabila memang tidak bisa membagikan dividen kepada investor, emiten harus

melaporkan kepada otoritas bursa, serta wajib mengungkapkan alasan tidak membagikan dividen (Kompas, 6 Mei 2015).

Laporan keuangan merupakan cerminan dari prestasi manajemen pada satu periode tertentu. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan kita bisa melihat bagaimana prestasi manajemen dalam periode tertentu. Menurut Fahmi (2011:115-116), dari catatan sejarah menunjukkan penggunaan analisis rasio keuangan sendiri dapat ditelusuri ke pertengahan akhir abad ke 19 yang digunakan oleh industri di Amerika Serikat. Bahwa pada masa perkembangan revolusi industri kebutuhan akan suatu analisis keuangan yang bisa memberikan pengertian secara tersendiri tentang situasi keuangan suatu perusahaan menyebabkan hadirnya analisis rasio keuangan seiring dengan pentingnya publikasi laporan keuangan ke depan publik.

Rasio keuangan dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan untuk membandingkan rasio pada saat sekarang dengan rasio pada saat yang akan datang. Adapun bagi investor adalah membandingkan rasio keuangan satu perusahaan/industri dengan perusahaan/industri lain yang sejenis dengan maksud nantinya akan bisa memberikan suatu analisis perbandingan yang memperlihatkan perbedaan dalam kinerja keuangan. Sering terlihat bahwa investor yang mempergunakan rasio keuangan sebagai bagian untuk menganalisis perusahaan dengan cara membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis dengan harapan cara ini akan memberi kemudahan dan kecepatan dalam proses pengambilan keputusan. Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi

kinerja suatu perusahaan, yaitu: 1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), 2) Rasio Solvabilitas (*Solvability Ratio*) dan 3) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*). Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah merepresentatifkan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2011:172), rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola asset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya. Dari hasil pengukuran ini akan diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan sehingga manajemen dapat mengukur kinerja mereka selama ini. Hasil yang diperoleh misalnya dapat diketahui seberapa lama penagihan suatu piutang dalam periode tertentu. Kemudian hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau dibandingkan dengan hasil pengukuran beberapa periode sebelumnya. Disamping itu, rasio ini juga digunakan untuk mengukur hasil rata-rata sediaan tersimpan di gudang, perputaran modal kerja, perputaran aktiva tetap dalam satu periode, penggunaan seluruh aktiva terhadap penjualan dan rasio lainnya. Menurut Kasmir (2011:185), Untuk mengukur rasio aktivitas dapat digunakan dengan rasio *Total Assets Turn Over* (perputaran total aktiva). *Total Assets Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Dengan demikian, dari hasil

pengukuran ini jelas bahwa kondisi perusahaan periode ini mampu atau tidak untuk mencapai target yang telah ditentukan.

Menurut Haryatih (2015:149), *Asset Growth* (AG) dapat dijelaskan sebagai pertumbuhan total aset. Dimana aktiva tetap dibagi dengan total aktiva. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen. Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan profitabilitas perusahaan setiap tahunnya. Semakin besar peningkatan profitabilitas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dikatakan semakin meningkat. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan dana investasi yang lebih besar. Peluang-peluang pertumbuhan yang lebih besar akan mengurangi pembayaran dividen, karena *earning* yang dihasilkan digunakan untuk investasi guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh kuat pada kebijakan penahanan laba atau dengan semakin besar pertumbuhan perusahaan, semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Haryatih (2015:145), pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar posisi kas (*Cash Position*) dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen.

Pada perusahaan yang berkembang dan menguntungkan mungkin tidak likuid karena dana yang dimilikinya digunakan untuk keperluan aktiva tetap dan modal kerja permanen. Karenanya, manajemen perusahaan akan melakukan penolakan untuk membayar dividen dalam jumlah besar guna mempertahankan tingkat likuiditas tertentu sehingga memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian atau risiko.

Menurut Fahmi (2011:116), Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktivitas lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang yang dimaksud di sini adalah kewajiban perusahaannya).

Rasio Solvabilitas (*Solvability Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibanding total asetnya.

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah

perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*Profitabilitas*), karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.

Menurut Atmaja (2008:285), kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang sangat rumit bagi manajemen perusahaan. Manajemen mempunyai dua alternatif perilaku terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan:

- 1) Dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan
- 2) Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*).

Pada umumnya sebagai EAT (*earning after tax*) dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi di investasikan kembali. Artinya, manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen.

Penelitian ini membatasi terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi pembayaran *Dividend Payout Ratio* yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016. Penelitian sebelumnya menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian Haryatih (2015:156), tentang “Pengaruh *growth, cash position, liquidity, solvability* dan *profitability* terhadap *dividend payout ratio*” dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan periode tahun 2008-2011 menunjukkan bahwa *growth, cash position, liquidity* (CR), *solvability* (DER), dan *profitability* (ROE) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial variabel *cash position* (CP), *solvability* (DER) dan *profitability* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel

dividend payout ratio. Sedangkan variabel *growth*, dan *liquidity* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan hasil penelitian Kartika dan Endang (2015:8), tentang “Pengaruh *return on assets*, *return on equity* dan *assets growth* terhadap *dividend payout ratio*” dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan periode tahun 2010-2012 menunjukkan bahwa ROA, ROE dan *assets growth* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, sedangkan *assets growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cisilia dan Amanah (2017:1249), tentang “pengaruh profitabilitas, *leverage*, *cash position*, *growth* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen” dengan menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *total assets growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *management ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. Sedangkan Hayati dan Norbaiti (2016:38), tentang “Pengaruh *cash position*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *asset growth* terhadap *dividend payout ratio*” dengan menggunakan sampel pada perusahaan

manufaktur sektor industri periode 2012-2014 menunjukkan bahwa *return on equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *cash position*, *current ratio*, dan *assets growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Marlim *and* Arifin (2015:5417), tentang “*Analysis of cash position, debt to equity ratio, return on asset, growth potential, and total assets turn over effect to dividend at indonesia stock exchange*” dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan periode 2009-2011 menunjukkan bahwa *cash position* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Growth potential* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Total assets turn over* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian Issa (2015:75), tentang “*The Determinants of Dividend Policy: Evidence from Malaysian Firms*” dengan menggunakan sampel perusahaan periode 2002-2011 menunjukkan bahwa *return on equity*, *return on assets*, *earning per share*, *market-to-book ratio*, *marketcap*, berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *growth assets* dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian diatas dan karena adanya ketidak konsistenan dari beberapa variabel seperti *growth* dan *liquidity* yang tidak memiliki pengaruh

signifikan dari jurnal utama tentang “Pengaruh *growth, cash position, liquidity, solvability* dan *profitability* terhadap *dividend payout ratio*” dengan jurnal pendukung lainnya, maka penelitian ini dibuat untuk menguji kembali konsistensi hasil penelitian sebelumnya dan menambahkan variabel *total asset turn over* dari jurnal pendukung yang dilakukan oleh Sampurna dan Widyarti (2015:11). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada data penelitian yang sama-sama diambil di Bursa Efek Indonesia yaitu pada perusahaan manufaktur. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian yaitu, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang *go public* dan kegiatan oprasionalnya membutuhkan pembiayaan yang sangat besar, sehingga keterkaitan dengan operasionalnya untuk berbagai kegiatan investasinya membutuhkan dana dari eksternal sehingga setiap kegiatan oprasionalnya selalu menjadi *focus* para investor untuk dijadikan sebagai analisis setiap laporan keuangan untuk pengambilan keputusan investasi. Adapun variabel yang pernah diteliti lalu kembali diteliti untuk membuktikan kebenaran teori tersebut apakah masih layak atau tidak. Kemudian perbedaannya pada jumlah periode pengamatan. Periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini dari tahun 2013-2016. Berdasarkan dari penelitian dan latar belakang diatas maka peneliti mengambil judul

“Pengaruh *Total Assets Turn Over, Liquidity, Assets Growth, Cash Position, Solvability Dan Profitability* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti menguraikan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Total Assets Turn Over* (TATO), *Assets Growth* (AG), *Cash Position* (CP), *Liquidity* (CR), *Solvability* (DER) dan *Profitability* (ROE) secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah *Total Assets Turn Over* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Apakah *Assets Growth* (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah *Cash Position* (CP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
5. Apakah *Liquidity* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
6. Apakah *Solvability* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?
7. Apakah *Profitability* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO), *Assets Growth* (AG), *Cash Position* (CP), *Liquidity* (CR), *Solvability* (DER) dan *Profitability* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO), *Assets Growth* (AG), *Cash Position* (CP), *Liquidity* (CR), *Solvability* (DER) dan *Profitability* (ROE) secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Assets Growth* (AG) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Position* (CP) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- e. Untuk mengetahui pengaruh *Liquidity* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- f. Untuk mengetahui pengaruh *Solvability* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- g. Untuk mengetahui pengaruh *Profitability* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak internal dan eksternal serta ilmu pengetahuan:

- a. Bagi peneliti yaitu untuk menguji apakah ada pengaruh secara simultan dan parsial *Total Assets Turn Over* (TATO), *Assets Growth* (AG), *Cash Position* (CP), *Liquidty* (CR) *Solvability* (DER) dan *Profitability* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- b. Pihak internal:
 - 1) Manajemen perusahaan yaitu diharapkan dapat digunakan sebagai alat pertimbangan dalam menentukan besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang akan dibagikan kepada investor.
 - 2) Bagi perusahaan manufaktur, dapat memberikan wacana bagi manajer di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI agar lebih memahami tentang faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- c. Pihak eksternal:
 - 1) Bagi investor: hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

- 2) Ilmu pengetahuan: hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu keuangan sebagai bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

