

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum**

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri di negara tersebut. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pasar modal di Indonesia berkembang dengan sangat cepat. Hal ini dibuktikan dengan melihat pertambahan jumlah emiten yang terus meningkat dari tahun ke tahun.

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang memperjual belikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Sedangkan dalam bentuk konkritnya, produk yang diperjual belikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek. Pasar modal di Indonesia merupakan pasar yang menyediakan fasilitas sistem untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek antar perusahaan atau perorangan yang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia mempublikasikan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik, untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi produk jadi yang siap untuk dipasarkan dan digunakan oleh konsumen. Sebuah perusahaan bisa dikatakan perusahaan manufaktur apabila ada tahap input-proses-output yang akhirnya menghasilkan suatu produk. Karakteristik utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu:

1. Kegiatan utama memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku.
2. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi.
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Ketiga kegiatan utama tersebut harus tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang nantinya akan dianalisa oleh investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi.

Sektor manufaktur berperan besar dalam penciptaan nilai tambah, penyerapan tenaga kerja produktif, dan pendorong pertumbuhan ekonomi. Ketika suatu permintaan akan barang meningkat menyebabkan harga barang tersebut menjadi naik sehingga mengakibatkan perusahaan membutuhkan dana salah satunya dari penanaman modal atau investasi oleh investor. Oleh karena itu, investasi pada sektor manufaktur cukup menjanjikan di Indonesia.

Berdasarkan data dari *website* resmi Indonesia *Stock Exchange* (IDX), hingga Desember 2013 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 136 perusahaan dari 451 perusahaan. Kontribusi terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sejak tahun 1980-an berasal dari industri manufaktur. Bahkan pada periode 1980 hingga 1992, sektor industri manufaktur mampu mengubah status Indonesia menjadi Negara semi-industri. Sejak tahun 2010, industri manufaktur yang mengandalkan pasar ekspor kembali menggeliat. Dalam kurun waktu tiga tahun terakhir, tercatat adanya kenaikan pertumbuhan industri manufaktur. Pada kuartal ketiga tahun 2012 industri manufaktur tumbuh 6,38 persen, angka ini lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Naiknya pertumbuhan industri manufaktur sejalan dengan pertumbuhan ekspor yang meningkat pesat pasca krisis finansial global tahun 2008 ([www.okezone.com](http://www.okezone.com)).

Berdasarkan uraian diatas mengenai perkembangan pasar modal khususnya industri manufaktur, maka peneliti tertarik untuk menggunakan perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur sebagai sampel penelitian.

## **1.2 Latar Belakang**

Investasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Namun, aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh para investor. Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan

berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara. Informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu informasi keuangan yang bersumber dari intern perusahaan yang bersangkutan (Munawir; dalam Fahmi, 2011). Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat mengukur hasil usaha dan mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara aktivitas atau data keuangan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk diinvestasikan kembali yang mungkin akan lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

*Black's Law Dictionary* dalam Fahmi (2011) Dividen adalah: pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (kas) lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktifitas investasinya di dalam perusahaan. Para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau semakin meningkat dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Pada akhir periode, para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang sangat rumit bagi manajer keuangan, perusahaan harus menentukan antara memakmurkan

pemegang saham atau meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Rasyina, 2014). Jika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan maka keuntungan yang didapat dalam bentuk laba ditahan akan menambah sumber dana internal perusahaan dan dapat diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan. Tetapi jika perusahaan memutuskan memakmurkan pemegang saham maka keuntungan yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen sehingga mengakibatkan berkurangnya sumber dana internal perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dilakukan karena pihak manajemen perlu menentukan apakah laba yang diperoleh badan usaha akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Lopolusi, 2013; dalam Rasyina, 2014). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian, perlu bagi pihak manajemen untuk menentukan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* salah satunya dalam bentuk dividen.

Dalam menentukan pembagian dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri. Dari sedemikian faktor, sulit sekali menyimpulkan mana yang paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah umumnya lebih tertarik pada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan (Fahmi, 2011).

Faktor pertama yang mempengaruhi besarnya rasio pembayaran dividen adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2011:135). Tingkat profitabilitas ini dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada setelah mengeluarkan biaya-biaya modal (biaya yang digunakan untuk mendanai aktiva). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki pada masa lalu. Kemudian dianalisis untuk memproyeksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Semakin tinggi keuntungan diyakini akan berpengaruh juga terhadap tingginya ketersediaan dana perusahaan yang dialokasikan untuk pembagian dividen dan hal ini akan berpengaruh pada besarnya *Dividend Payout Ratio*. Dalam penelitian Marlina dan Danica (2009) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumariyanti (2010) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) secara tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap *Devidend Payout Ratio*.

Faktor kedua yang mempengaruhi besarnya Rasio Pembayaran Dividen (DPR) adalah tingkat *leverage*. *Leverage* merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2011:127). Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen para *shareholder*. Tingkat *leverage* ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Siegel dan Shim; dalam Fahmi, 2011). Menurut *Pecking Order Theory*, rasio hutang berhubungan terbalik dengan profitabilitas. Dengan semakin tinggi angka DER menunjukkan kewajiban perusahaan dalam membayar hutangny ajuga semakin tignggi, hal ini berakibat berkurangnya pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Masalah yang dapat timbul berkaitan dengan hutang adalah masalah antara perusahaan dengan

kreditor. Sehingga hutang diduga berpengaruh negatif terhadap Rasio Pembayaran Dividen. Penelitian ini didukung oleh Marlina dan Danica (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Hal ini dikarenakan komitmen perusahaan di sektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Pribafirsa dan Sunindyo (2011) menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen adalah likuiditas. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2011:121). Untuk menilai posisi likuiditas perusahaan dapat digunakan *Current Ratio* (CR). CR dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *Current Ratio* (CR) menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *Current Ratio* (CR) menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Danica, 2009). Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar, maka posisi kas akan semakin kuat sehingga kemampuan perusahaan membayar dividen semakin besar. Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini juga didukung oleh Pribafirsa dan Sunindyo (2011) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) secara tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR).

Data pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. menunjukkan bahwa ROA dan CR yang tinggi serta DER yang rendah tidak menjamin rasio pembayarannya dividen yang tinggi pula atau sebaliknya. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.1**  
**ROA, DER, CR, dan DPR**  
**PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Periode 2011-2013**

Variabel	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.		
	2011	2012	2013
ROA	19.84	20.93	18.84
DER	0.15	0.17	0.16
CR	698.54	602.76	614.81
DPR	29.99	34.80	66.13

*Sumber:* Ringkasan Laporan Keuangan PT Indocement

Berdasarkan tabel di atas, ROA meningkat di tahun 2012 sebesar 1.09% dan diikuti oleh peningkatan DPR. Akan tetapi di tahun 2013 ROA mengalami penurunan sebesar 2.09% dan tidak diikuti oleh penurunan DPR. Pada tahun 2013 DPR malah meningkat sebesar 31.33%. Kemudian variabel DER, mengalami sedikit peningkatan di tahun 2012 tetapi tidak diikuti oleh penurunan DPR. Dan DER turun di tahun 2013 sementara DPR meningkat. Kemudian variabel CR menurun di tahun 2012 tetapi tidak diikuti oleh DPR yang justru meningkat. Dividen laporan keuangan 2013 lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya dan ini merupakan yang terbesar dalam sejarah Indocement. Profitabilitas di tahun 2013 disokong oleh ROA sebesar 18.84%. angka ini turun 2.09 % dari tahun 2012, hal ini terjadi mengingat kondisi ekonomi pasar dan makro ekonomi di Indonesia masih menghadapi risiko atas ketidakpastian global yang tinggi. Dari sisi likuiditas perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi yang menyebabkan rasio lancar pada tahun 2013 dari 614,8 % dibandingkan dengan 602,8 % pada tahun 2012. Hal ini tidak hanya menjamin solvabilitas Perseroan untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang jatuh tempo tetapi juga posisi Perseroan dengan saldo kas yang kuat untuk mendanai semua belanja modal dari arus kas internal jika diperlukan. Melengkapi rasio lancar yang kuat, Perseroan telah mencatatkan rasio hutang terhadap ekuitas sebesar 0,7 % dan utang terhadap aset rasio 0,6 % pada tahun 2013 dibandingkan dengan 0,8 % dan 0,7 % masing-masing, pada tahun 2012. (sumber: olah data Kompas dan Indocement).

Penelitian terhadap *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen telah banyak dilakukan. Marlina dan Danica (2009) mengatakan bahwa pengkajian yang dilakukan pada variabel ROA terhadap variabel DPR menghasilkan pengaruh yang positif. Artinya tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Akan tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh Pribafirsa dan Sunindyo (2011) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini disebabkan apabila perusahaan memiliki laba yang semakin tinggi maka perusahaan akan mengubah laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Pribafirsa dan Sunindyo (2011) menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Yang berarti semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. Ini berbeda dengan penelitian Marlina dan Danica (2009) yang menyatakan sebaliknya. Dari hasil penelitian Pribafirsa dan Sunindyo (2011) menyatakan bahwa variabel CR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Dengan melihat adanya permasalahan yang nampak seperti pada tabel 1.1 di atas, dan adanya inkonsistensi hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka perlu diteliti lebih lanjut bagaimanakah pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur (secara kontinyu) yang membagikan dividen pada periode tahun 2011-2013. Selanjutnya penelitian ini diberi judul: **“Pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* Terhadap Rasio Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)”**.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Penulisan skripsi ini akan dirumuskan pada tiga masalah, yaitu:

1. Bagaimanakah *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan Rasio Pembayaran Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 ?
2. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 ?
3. Bagaimana pengaruh secara parsial:
  - a) *Return on Asset* (ROA) terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR) ?
  - b) *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR) ?
  - c) *Current Ratio* (CR) terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR) ?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan Rasio Pembayaran Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.
2. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap Rasio Pembayaran Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.
3. Menganalisis pengaruh secara parsial:
  - a) *Return On Asset* terhadap Rasio Pembayaran Dividen.
  - b) *Debt to Equity Ratio* terhadap Rasio Pembayaran Dividen.
  - c) *Current Ratio* terhadap Rasio Pembayaran Dividen.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penulisan skripsi ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan

keputusan investasi di pasar modal. Secara rinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan pembagian dividen.
2. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen agar memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Bagi akademis, sebagai bahan acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan masalah dividen.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Pembahasan dalam proposal skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan proposal skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan penjelasan mengenai latar belakang penelitian yang menyangkut fenomena yang menjadi isu penting sehingga layak untuk diteliti disertai dengan argumentasi teoritis yang ada, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan secara umum.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan dengan rinci tentang Dividen, Rasio Pembayaran Dividen, *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR). Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data, serta lingkup penelitian yang menjelaskan dengan rinci batasan dan cakupan penelitian.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi uraian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan untuk menganalisis data.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penafsiran terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran secara konkrit yang diberikan dalam aspek praktis dan tujuan pengembangan ilmu.