

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah media bagi investor untuk menanamkan dananya dalam berbagai instrumen yang diterbitkan oleh perusahaan publik. Salah satu instrument yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi. Pasar modal memungkinkan investor untuk memiliki saham dari berbagai perusahaan yang menguntungkan (Iryuliawati, 2013).

Tujuan utama investor menanamkan modalnya yaitu untuk mendapatkan tingkat pengembalian saham atau *return* saham yang baik yaitu berupa dividen dan *capital gain*. Menurut Kalbuana dkk. (2016) dividen adalah pendapatan yang diperoleh oleh seorang investor setiap periodenya selama saham itu masih dimilikinya, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh dari penjualan saham yang harga jual sahamnya lebih besar dari harga perolehannya.

Perusahaan harus melakukan kebijakan dividen yang tepat untuk mencapai hasil yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Namun, kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik karena ada perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer perusahaan menginginkan laba yang dihasilkan atau kas yang dimiliki perusahaan dialokasikan untuk laba ditahan untuk diinvestasikan lagi di masa mendatang



demi kelangsungan hidup perusahaan, sementara pemegang saham berkeinginan laba yang dihasilkan dip perusahaan dibagikan. Konflik keagenan tersebut dapat menimbulkan biaya keagenan yang dapat dikurangi dengan membagikan dividen kas kepada pemegang saham karena dikhawatirkan manajer dapat menggunakan dana yang berlebih untuk kepentingan pribadi.

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pada pemegang saham biasa (Kadir, 2010). *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividend per share dengan earning per share (Handayani, 2010).

Persaingan di pasar modal tidak hanya terjadi baik antara pihak investor, tetapi juga persaingan antara perusahaan *go public*. Persaingan ini tidak terjadi pada satu sektor saja tetapi dari berbagai sektor salah satunya ialah sektor perbankan. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya jumlah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan sektor perbankan antara tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 dari 31 perusahaan meningkat menjadi 43 perusahaan. Peningkatan perusahaan sektor perbankan menunjukkan bahwa sektor ini juga dilirik sebagai sektor yang memiliki kesempatan untuk membuka jaringan usaha bagi perusahaan lain.

Dividen perusahaan sektor perbankan umumnya dibayarkan setiap periode. Ini dapat dilihat dari pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan sektor perbankan dalam kurun waktu 2013-2015 dengan penyajian Tabel 1.1 sebagai berikut.

Tabel I.1
Daftar *Dividend Payout Ratio* Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI
periode 2013-2015

No	Nama Perusahaan	<i>Dividend payout ratio%</i>		
		2013	2014	2015
1.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	30.00	25.00	30.00
2.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	29,74	30.00	30.27
3.	PT. Bank Central Asia Tbk.	28.54	29.61	7.53
4.	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat	55.16	62.20	59.71
5.	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	30.01	25.00	25.20
6.	PT. Bank Danamon Tbk.	30.00	30.00	30.00
7.	PT. Bank Woori Saudara 1906 Tbk.	20.60	18.87	15.72
8.	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	30.00	19.48	19.99

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1 dapat dikatakan bahwa PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk., membagikan dividen sebesar 30,00 persen (2013) dan 25,00 persen (2014) dan 30,00 persen (2015). Dari pembagian dividen yang dilakukan oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk., terlihat adanya fluktuasi *dividend payout ratio* pada kurun waktu 2013 sampai dengan tahun 2015. Sama halnya dengan PT. Bank Central Asia Tbk, PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat, dan PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Sementara PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. mengalami Peningkatan *dividend payout ratio* (DPR) yang berarti meningkatnya jumlah pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan bersangkutan. Yang ditunjukkan dari Tabel 1 Pada perusahaan PT. Bank Woori Saudara 1906 Tbk. mengalami penurunan dalam pembagian dividen dan pada perusahaan lainnya PT. Bank Danamon Tbk., cenderung stabil dalam melakukan pembagian dividen selama 2013-2015.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Pada tabel diatas menunjukkan fenomena bahwa perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2015 mengalami fluktuatif atau cenderung tidak stabil dalam pembayaran dividen serta hanya 11 perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut sepanjang tahun 2012 hingga 2016.

Pada tahun 2014 Bank Mandiri mengalami penurunan dalam pembagian dividen yaitu sebesar 25%, hal ini dikarenakan Bank Mandiri ingin memperkuat kecukupan modal perusahaan untuk mencapai target sebagai bank terbesar di Asean dari segi kapitalisasi pasar pada 2020 (<http://finansial.bisnis.com>). Kondisi semacam ini dapat menentukan kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) suatu perusahaan (Scott, 2003). Perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. (Wijanarko, 2014)

Menurut Sutrisno (2001) mengungkapkan mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Faktor faktor itu adalah sebagai berikut: (1) posisi solvabilitas perusahaan, (2) posisi likuiditas, (3) kebutuhan untuk melunasi hutang, (4) rencana perluasan, (5) kesempatan investasi, (6) stabilitas pendapatan, dan (7) pengawasan terhadap perusahaan. Dari faktor-faktor yang dikemukakan tersebut peneliti memilih 4 faktor yang akan dijadikan sebagai variabel independen dalam penelitian ini yaitu : Profitabilitas (ROA), *Leverage*, *Assets Growth* (AG), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Investment Opportunity Set* (IOS).

Faktor yang berpengaruh sangat penting dalam keputusan keputusan *dividend payout ratio* suatu perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian (Wijanarko, 2014) ROA berpengaruh signifikan terhadap terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Profitabilitas berkaitan terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Apabila perusahaan tidak menerima laba, maka kemungkinan kecil bagi perusahaan untuk membagikan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Leverage yaitu dana yang diperoleh dari hutang jangka panjang dan pendek yang diukur dengan rasio *leverage*. Peningkatan hutang yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang dihasilkan serta dividen yang akan dibayarkan kepada investor, karena perusahaan lebih mengutamakan membayar hutang dibandingkan membagikan dividennya. Dalam penelitian Khoiri (2016) *Leverage* berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat *leverage* perusahaan berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penurunan pembayaran dividen.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Mulyono (2009) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian Hadiwidjaja (2007) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap DPR. Penelitian Hadiwidjaja didukung beberapa peneliti lain seperti Puspita (2009), Adhiputra (2010), Sumiadji (2010) dan Kumar (2007) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap DPR sehingga semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan.

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, 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 (Janifairus dkk, 2013). Hasil penelitian Kartika dkk (2015) *asset growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *maturity hypothesis* bahwa, “Perusahaan yang membayar dividen akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah”. (Suhadak dan Darmawan, 2011:100) dalam Kartika dkk (2015). Namun hasil ini bertentangan dengan Difah (2011) dan Janifairus dkk (2013) yang menyatakan *Assets Growth* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sementara Rejeki (2011) menyatakan *Assets Growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Menurut Mawarni dan Ratnadi (2014) menyatakan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Untuk mempertinggi penjualan, perusahaan perlu dana dari sumber internal. Hal tersebut menyebabkan perusahaan mempunyai sumber dana internal untuk investasi (Miers, 1977). IOS yang dimiliki perusahaan tidak sama tergantung aktiva yang dipunyai. Penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dengan Mulyaningsih (2016) yang menyatakan perusahaan mempunyai kesempatan investasi yang tinggi maka rasio pembayaran dividen juga akan tinggi. Sementara, Pradana dan Sanjaya (2013) variabel IOS kurang mendapat perhatian dan menjadi tidak signifikan dalam penentuan kebijakan dividen tunai.

Beberapa penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian atas profitabilitas, *leverage*, *assets growth*, *free cash flow* dan *investment opportunity set* mempengaruhi *dividend payout ratio* sehingga perlu diuji ulang dengan sampel dan periode yang berbeda. Pengujian ulang ditujukan untuk menyakini bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, *assets growth*, *free cash flow* dan *investment opportunity set* tersebut benar-benar berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dimana variabel-variabel tersebut dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan pembayaran dividen.

Objek penelitian ini difokuskan pada sektor jasa perbankan. Hal ini dipertimbangkan oleh peneliti karena perbankan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan lain seperti manufaktur. Peneliti menganggap bahwa perusahaan dengan kelompok industri yang berbeda kemungkinan besar akan memiliki kebijakan dividen yang berbeda pula. Penelitian ini mengikuti model penelitian Kalbuana dkk (2016) dengan periode yang berbeda serta menambah variabel *asset growth*.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, *FREE CASH FLOW*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *assets growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
5. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
6. Apakah profitabilitas, *leverage*, *assets growth*, *free cash flow*, *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Bagian ini akan menjelaskan tentang tujuan dan kegunaan dari penelitian. Tujuan penelitian merupakan jawaban atas rumusan masalah yang ada, sedangkan kegunaan penelitian terbagi menjadi kegunaan bagi peneliti, investor, dan akademisi. Berikut adalah uraian dari masing-masing bagian.

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



- Hak Cipta Diindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Secara empiris, menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*.
2. Secara empiris, menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Secara empiris, menganalisis pengaruh *assets growth* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Secara empiris, menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*.
5. Secara empiris, menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap *dividend payout ratio*.
6. Secara empiris, menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, *assets growth*, *free cash flow*, *investment opportunity set* terhadap *dividend payout ratio*.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan kepada pihak-pihak sebagai berikut :

1. Bagi peneliti, sebagai bahan untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, *assets growth*, *free cash flow*, dan *investment opportunity* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Bagi investor, sebagai instrumen dalam melakukan analisis komparatif atas laporan keuangan perusahaan untuk kepentingan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi akademisi dan pihak-pihak yang tertarik untuk melakukan penelitian sejenis, sebagai bahan kajian teoritis dan referensi.

1.4. Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun dalam lima bab dengan tujuan untuk penyajian yang sistematis dan kemudahan dalam memahami hubungan antara bab yang satu dengan bab yang lain sebagai suatu rangkaian yang konsisten.

Adapun sistematika yang dimaksud adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang pendahuluan yang menjadi latar belakang dilakukannya penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan proposal.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori yang mendasari tiap-tiap variabel, ringkasan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang deskripsi dan definisi operasional variabel-variabel penelitian, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini diterangkan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini membahas kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian selanjutnya.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.