

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Deskripsi Teoritis

1. Konsep *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatan utamanya mengubah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Dalam menjalankan kegiatan utamanya perusahaan membutuhkan dana yang besar. Dengan kebutuhan dana yang besar, perusahaan akan berusaha untuk mencari pendanaan perusahaannya. Salah satunya dengan cara menjual saham kepada investor. Investor dalam menanamkan dananya pasti mengharapkan pengembalian yang berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan yaitu berupa *capital gains* maupun dividen.

Menurut Henry Simamora, “Dividen (*dividend*) adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan”.¹ Sedangkan menurut Smith and Skousen, “Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik”.² Dividen yang dibayarkan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Dividen merupakan sumber informasi yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal.

¹ Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis* Jilid 2 (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2000), h. 423

²Jay M. Smith dan K. Fred Skousen, *Akuntansi Intermediate* (Jakarta: Penerbit Erlangga), h.155

Dan senada dengan pengertian dividen yang telah diuraikan oleh Henry dan Smith, menurut Baridwan, “Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki”.³

Tidak jauh berbeda, Kimmel berpendapat bahwa: “*Dividen is distribution by a corporation to its stockholders on pro rata basis*”. (dividen adalah pembagian oleh perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan basis pro rata).⁴ Yang dimaksud dengan pro rata adalah pemegang saham akan mendapatkan dividen berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya.

Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan adalah keuntungan bersih, yaitu keuntungan yang telah dikurangi kewajiban bunga dan pajak. Seperti apa yang diungkapkan oleh Ross, “*Dividend is a payment made out of a firm’s earnings to its owners, in the form of either cash or stock*”. (dividen adalah pembayaran yang dikeluarkan dari pendapatan perusahaan kepada pemilik perusahaan dalam bentuk tunai maupun saham).⁵

Berdasarkan pengertian yang telah diuraikan diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian laba yang diberikan kepada pemegang saham sebesar saham yang dimilikinya. Dividen

³Zaky Baridwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPFE, 2008), h. 430

⁴Kimmel, Weygant dan Kieso, *Financial Accounting Tools for Bussiness Decision Making* (United States of America: John Wiley, 2004), h. 540

⁵Stephen A. Ross., *et al Corporate Finance Fundamental* (New York: Mc Graw Hill, 2006), h. 573

dibagikan dari laba setelah dikurangi oleh pajak. Dividen merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan atas investasi yang dilakukan oleh investor. Pembagian dividen jumlahnya sebanyak jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Pembagian dividen bisa dalam bentuk tunai maupun saham maupun bentuk lain.

Perusahaan biasanya membagikan dividen empat kali dalam setahun, namun terkadang perusahaan memberikan dividen tambahan yang mungkin hanya ada di waktu-waktu tertentu. Dividen biasanya dibagikan dalam bentuk tunai. Namun dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa dibagikan dalam beberapa bentuk. Menurut Baridwan dividen dapat dibagikan dalam beberapa bentuk sebagai berikut:

- a. Dividen kas
Merupakan dividen yang paling umum dibagikan dalam bentuk kas. Yang harus diperhatikan sebelum perusahaan membayar dividen tunai adalah apakah jumlah uang kas mencukupi untuk pembagian dividen tersebut
- b. Dividen aktiva selain kas (*property dividends*)
Selain dalam bentuk kas, dividen dapat dibagikan dalam bentuk surat-surat berharga yang dimiliki perusahaan seperti barang dagangan atau aktiva-aktiva lain.
- c. Dividen utang (*scrip dividends*)
Dividen utang dibagi jika laba tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, tapi saldo kas yang ada tidak mencukupi. Oleh karena itu, pimpinan akan mengeluarkan *scrip dividends* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.
- d. Dividen likuidasi
Merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian tambahan modal disetor dan bukan laba ditahan
- e. Dividen saham
Pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya⁶

⁶Zaky Baridwan, *Op cit.*, h. 430

Pembagian dividen dalam suatu perusahaan mempunyai beberapa bentuk. Bentuk dividen yang pada akhirnya akan dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen suatu perusahaan tersebut. Pembagian dividen tergantung dari keadaan suatu perusahaan, jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, pembayaran dividen dapat diputuskan dalam bentuk dividen tunai. Namun, jika perusahaan mempunyai maksud-maksud tertentu seperti ingin menghemat kas, perusahaan dapat mengeluarkan dividen saham. Namun, perusahaan cenderung lebih sering membayarkan dividen tunai kepada para pemegang saham.

Menurut Simamora, “Dividen kas atau tunai adalah pembagian laba oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya”.⁷ Pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham ditentukan melalui RUPS (rapat umum pemegang saham). Investor lebih senang perusahaan membayarkan dividen yang stabil dan dalam bentuk tunai. Ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi ketika perusahaan ingin membayarkan dividen secara tunai. Seperti yang diungkapkan oleh Simamora:

a. Saldo laba yang mencukupi

Jumlah saldo laba yang besar tidak berarti bahwa perusahaan mampu membayar dividen. Dana kas juga perlu untuk membiayai kegiatan operasi normal perusahaan. Sehingga perusahaan perlu untuk memiliki

⁷Henry Simamora, *Op cit.*, h. 423

dana cadangan. Jumlah dana cadangan tergantung dari kebijakan perusahaan.

b. Kas yang memadai

Pembayaran dividen yang stabil atau cenderung naik adalah yang diharapkan oleh investor. Namun keadaan kas perusahaan yang kadang tidak stabil dapat mempengaruhi pembayaran dividen. Kurangnya dana ataupun posisi kas yang kurang baik akan mempengaruhi perusahaan untuk mengurangi bahkan tidak membayarkan dividen.

c. Tindakan formal oleh dewan direksi

Dividen merupakan sinyal bagi investor. Perusahaan yang membagikan dividen kerap diartikan perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Pembayaran dividen yang stabil sebagai salah satu upaya untuk menarik investor. Dividen dapat dibagikan sekali setahun atau semesteran.⁸

Pembagian dividen tunai berdasarkan kebijakan dari dewan direksi. Keputusan pembayaran dan jumlah tergantung pada direksi. Pembagian dividen akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Pembayaran dilihat dari apakah perusahaan memperoleh laba dan kecukupan terhadap kas. Kecukupan kas dan dana cadangan yang memenuhi juga merupakan syarat untuk pembayaran dividen tunai.

Pembayaran dividen biasanya dibagikan setiap jangka waktu tertentu berdasarkan keputusan perusahaan, biasanya dibagikan sebanyak empat

⁸Henry Simamora, *Op cit.*, h. 423

kali dalam setahun. Jika situasi mendukung maka dividen dapat dinaikan sekali setiap tahun. Dalam rangka pembagian dividen dari suatu perusahaan, terdapat beberapa tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen yang harus diperhatikan. Berdasarkan Brigham dan Houston prosedur pembayaran dividen tunai adalah sebagai berikut:

a. Tanggal Pengumuman

Tanggal dimana direksi mengumumkan akan membayarkan dividen. Pengumuman dilakukan beberapa minggu sebelum perusahaan membayarkan dividen. Setelah pengumuman dividen akan dianggap sebagai kewajiban perusahaan dan akan dilakukan pencatatan dalam pembukuan.

b. Tanggal Pencatatan

Tanggal dimana dewan direksi mencatat daftar pemegang saham setelah perusahaan menutup buku transfer saham. Pencatatan dilakukan setelah pengumuman, namun sebelum pembayaran dividen.

c. Tanggal Ex-Dividenden

Untuk mencegah adanya perselisihan, para pialang memiliki suatu peraturan. Dimana pemegang saham yang berhak atas dividen sampai 3 hari kerja sebelum tanggal tercatatnya pemegang saham.

d. Tanggal pembayaran

Tanggal dimana para pemegang saham akan menerima dividen yang telah diumumkan sebelumnya.⁹

Tanggal-tanggal diatas adalah tanggal signifikan hingga pembayaran dividen. Namun menurut Sundjaja ada prosedur sebelum perusahaan menentukan tanggal-tanggal tersebut, yaitu:

- a. Mengevaluasi Posisi Keuangan periode lalu
- b. Menentukan posisi yang akan datang dalam membagikan dividen
- c. Menentukan jumlah dividen yang harus dibayar
- d. Menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen.¹⁰

Sebelum membayarkan dividen perusahaan harus melihat kemampuan perusahaan. Berapa banyak aliran kas yang dimiliki perusahaan untuk membayar dividen dan berapa banyak yang harus dikeluarkan

Dividen tunai dapat diukur dengan rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio*. Menurut Ross *dividend payout ratio*, "The amount of the cash dividend is expressed in terms of dollars per share (dividends per share)". (Jumlah dividen tunai adalah dalam bentuk *dollar per share (Dividen per share)*)¹¹ Sedangkan Simamora berpendapat bahwa, "Rasio pembayaran divdien (*Dividend payout ratio*), yakni presentase laba saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen".¹²

Rasio pembayaran dividen sering digunakan untuk menunjukkan besarnya volume laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal

⁹Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001), h. 84-5, h. 304-305

¹⁰Ridwan Sundjaja S, Inge Barlian Dara dan Dharma Putra Sundjaja, *Manajemen Keuangan 2* (Bandung: Unpar Press, 2007), h.363

¹¹Stephen A. Ross, *et al.*, *Op cit.*, h. 574

¹²Henry Simamora, *Op Cit.*, h. 532

tersebut juga dikatakan oleh Sundjaja, “Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan, dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai. Dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham”.¹³ Jika di formulakan menjadi:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen kas per saham}}{\text{Laba Bersih per saham}}$$

Rasio pembayaran dividen menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan.¹⁴

Senada dengan pengertian *dividend payout ratio* sebelumnya, menurut Brigham dan Houston, “Rasio pembayaran dividen (*target payout ratio*) yang didefinisikan sebagai presentase dari laba bersih yang harus dibayarkan sebagai dividen tunai”.¹⁵

Menurut Prastowo Dividen payout ratio dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividen per lembar saham biasa}}{\text{earning per share}} \quad 16$$

Senada dengan pengertian *dividend payout ratio* sebelumnya, Horne mendefinisikan *Devidend payout ratio* sebagai berikut:

“*Dividend payout ratio is annual cash dividends divided by annual earnings or alternatively, dividends per share divided by earning per*

¹³ Ridwan S.Sundjaja, *Op cit.*, h. 372

¹⁴ Arthur J. Keown, *et al.*, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 606

¹⁵ Eugene Brigham dan Joel F Houston *Op cit.*, h. 65

¹⁶ Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2008), h.104

share". (Rasio pembayaran dividen merupakan dividen tunai tahunan dibagi oleh pendapatan atau secara alternatif, dividen per saham oleh pendapatan per saham).

Berdasarkan pengertian yang telah diuraikan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa *dividen payout ratio* atau rasio pembayaran dividen adalah presentase dari keuntungan bersih yang diterima perusahaan. dapat dihitung dengan cara membagi dividen per saham dengan laba per saham.

Dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apalagi perusahaan dalam keadaan yang sedang tumbuh, perusahaan cenderung lebih suka menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

2. Konsep Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian pertumbuhan perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Namun itu saja tidaklah cukup, perusahaan harus terus tumbuh dan berkembang untuk keberlangsungan usaha kedepannya yang lebih baik serta untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham. Pertumbuhan terhadap perusahaan diharapkan oleh semua pemilik perusahaan. Investor ingin perusahaanya tumbuh dan maju sehingga keuntungan yang diperoleh pun lebih besar, kehidupan karyawan

pun terjamin jika perusahaan terus tumbuh dan distributor lebih memilih perusahaan yang terus tumbuh.

Pertumbuhan bisa dikatakan sebagai oksigen dari bisnis, kunci dari hidup dan matinya bisnis. Perusahaan yang tumbuh akan berkembang, perusahaan yang menurun akan lenyap. Kurangnya pertumbuhan akan menjadi rahasia buruknya perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam kegiatan usahanya merupakan harapan semua pihak manajemen. Pertumbuhan juga sering digunakan sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan dan kebijakan di dalam perusahaan.

Menurut Tracy “*Growth is the central strategy of most businesses and the purpose of growth is to increase profit and shareholders wealth*”.¹⁷ (Pertumbuhan adalah pusat strategi bisnis dan tujuan pertumbuhan adalah untuk meningkatkan laba dan kesejahteraan pemegang saham). Dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan, strategi yang diambil salah satunya adalah meningkatkan keuntungan yang diterima perusahaan.

Menurut Pearch, “pertumbuhan artinya perubahan, dan perubahan proaktif sangat penting dalam lingkungan bisnis”.¹⁸ Tidak jauh berbeda dengan Albach: “Definisi *corporate growth* (pertumbuhan perusahaan) adalah peningkatan (dalam bentuk

¹⁷ John A. Tracy, *How to Read Financial Report* (New York: John Wiley and Sons, Inc., 1999), p. 81

¹⁸ John A. Pearce dan Richard B. Robinson, JR, *Manajemen Strategik* (Jakarta: Binarupa Aksara), h. 61

perubahan positif) dalam ukuran perusahaan melalui waktu panjang.¹⁹

Berdasarkan pengertian yang telah dipaparkan diatas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah sebuah peningkatan kearah positif yang dilakukan perusahaan, guna untuk mendapatkan keuntungan yang lebih dan sebagai salah satu bentuk dalam menghadapi persaingan usaha. Pertumbuhan identik dengan peningkatan mendapatkan laba dari tahun sebelumnya.

Banyak pihak yang menaruh perhatian serius terhadap pertumbuhan perusahaan, misalnya pemilik perusahaan, kreditur, analis sekuritas, ataupun investor. Analisis mengenai pertumbuhan perusahaan sangatlah penting untuk mengetahui keberlangsungan perusahaan, untuk mengetahui apakah perusahaan memungkinkan untuk memenuhi kewajibannya. Karena perusahaan yang tidak tumbuh besar kemungkinan untuk tidak dapat memenuhi kewajibannya, sebagai contohnya adalah hutang. Dalam rasio keuangan terdapat rasio untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan dikenal sebagai rasio pertumbuhan. Rasio pertumbuhan menurut Tambunan terdiri dari:

1) Net Income (Loss) Growth Ratio

$$\text{Net Income (loss) growth ratio} = \frac{\text{Net Income}_n - \text{Net Income}_{n-1}}{\text{Net Income}_{n-1}}$$

¹⁹ Sudarto, "Identifikasi Permasalahan Pada Faktor Internal Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Jasa Konstruksi Di Indonesia", Jurnal Teknologi edisi 2, p.4

2) Total Assets Growth Ratio

$$\text{Net assets growth ratio} = \frac{\text{Total Assets}_n - \text{Total Assets}_{n-1}}{\text{Total Assets}_{n-1}}$$

3) Net Sales Growth Ratio

$$\text{Net Sales growth ratio} = \frac{\text{Net Sales}_n - \text{Net Sales}_{n-1}}{\text{Net Sales}_{n-1}}$$

4) Net Worth Growth Ratio

$$\text{Net Worth growth ratio} = \frac{\text{Total Equity}_n - \text{Total Equity}_{n-1}}{\text{Total Equity}_{n-1}}$$

5) Firm's Ratio (menurut Brigham dan Daves dalam Tambunan)

$$g = RR \times ROE$$

Diketahui:

g = *Growth Rate*

RR = *Retention Rate* (laba ditahan)

ROE = *Return On Capital*²⁰

Berdasarkan rasio diatas, banyak cara untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, antara lain dengan melihat penjualan, aktiva, pendapatan dan ekuitas yang diperoleh.

Sama seperti yang diutarakan Khasmir, dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan

²⁰Andy Porman Tambunan, *Menilai Harga Wajar Saham* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2007), p.154-157

pertumbuhan dividen per saham.²¹ Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan akan diukur dengan pertumbuhan penjualan. Karena penjualan merupakan sumber utama pendapatan dari perusahaan manufaktur. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat sebagai pertumbuhan perusahaan bagi perusahaan manufaktur.

Sedangkan jika dilihat dari rumus pertumbuhan penjualan menurut Harahap sebagai berikut:

Pertumbuhan Penjualan

$$= \frac{\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{penjualan tahun lalu}}^{22}$$

Dari beberapa rasio diatas, diambil kesimpulan pertumbuhan penjualan adalah pertumbuhan tahun berjalan dikurang tahun lalu dibagi dengan pertumbuhan tahun lalu.

Pertumbuhan penjualan produk tergantung pada daur hidup dari produk tersebut. Menurut Kotler dan Amstrong ada empat tahap daur hidup yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan, yaitu sebagai berikut:

- 1) Tahap Introduksi, tahap ini mulai ketika produk pertama kali diluncurkan. Hal ini membutuhkan waktu dan pertumbuhan penjualan cenderung lambat. Dalam tahap ini jika dibandingkan dengan tahap-tahap yang lain perusahaan masih merugi atau berlaba kecil karena penjualan yang lambat dan biaya disetor tinggi

²¹Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana, 2010),p116

²² Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007), p. 309

- 2) Tahap Pertumbuhan, pada tahap ini pertumbuhan penjualan meningkat dengan cepat, laba meningkat karena biaya promosi dibagi volume penjualan yang tinggi dan juga karena biaya produksi per unit turun.
- 3) Tahap menjadi dewasa, tahap ini berlangsung lebih lama daripada tahap sebelumnya dan memberikan tantangan kuat bagi manajemen pemasaran. Penurunan pertumbuhan penjualan menyebabkan banyak produsen mempunyai produk untuk dijual
- 4) Tahap Penurunan, penurunan penjualan karena berbagai alasan, termasuk kemajuan teknologi, selera konsumen berubah dan meningkatnya persaingan ketika penjualan dan laba menurun, beberapa perusahaan yang masih bertambah dapat mengurangi macam produk yang ditawarkan.²³

Daur hidup pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebiasaan pembayaran dividen, dimana perusahaan yang sedang tumbuh cenderung membayarkan dividen dalam jumlah yang rendah, dan sebaliknya perusahaan yang telah dewasa cenderung membayar dividen dalam jumlah tinggi. Seperti yang diungkapkan oleh Tambunan bahwa:

“Perusahaan yang “bertumbuh” umumnya memiliki *dividen payout ratio* yang rendah karena mereka cenderung menahan laba dalam porsi besar untuk membiayai ekspansi perusahaan. sementara perusahaan yang sudah “matang”, yang pangsa pasarnya sudah mendekati jenuh, cenderung memiliki *dividen payout ratio* yang tinggi”.²⁴

Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga peningkatan perusahaan bukan sekedar di dapatkan namun harus dipertahankan setiap tahunnya. Menurut Ross, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan akan secara eksplisit tergantung pada empat faktor berikut ini:

²³ Philip Kotler dan Gary Armstrong, *Prinsip-Prinsip Pemasaran*, jilid I (Jakarta: Erlangga, 2001), p.422

²⁴ Andy Porman Tambunan, *Op cit.*, h.159

- 1) Margin Laba
Kenaikan margin laba akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan secara internal dan akibatnya akan meningkatkan pertumbuhan yang dapat dipertahankan
- 2) Kebijakan Dividen
Penurunan presentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen akan meningkatkan rasio retensi. Hal ini akan meningkatkan ekuitas yang dihasilkan secara internal dan akibatnya meningkatkan pertumbuhan yang dipertahankan.
- 3) Kebijakan Keuangan
Kenaikan rasio utang-ekuitas akan meningkatkan pengungkitan keuangan perusahaan. karena hal ini membuka kemungkinan tambahan pendanaan utang, maka tingkat pertumbuhan yang dapat dipertahankan akan meningkat.
- 4) Perputaran Total Aset
Kenaikan tingkat perputaran total aset akan meningkatkan penjualan. Kenaikan ini akan mengurangi kebutuhan perusahaan terhadap kebutuhan aset-aset baru.²⁵
Kenaikan margin laba, diperoleh dari peningkatan penjualan.

Dengan selalu memperhatikan empat faktor diatas perusahaan dapat mempertahankan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan harus terus mempertahankan pertumbuhan guna meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga sahamnya.

Menurut Donckel, Pertumbuhan perusahaan memerlukan beberapa kondisi/prasyarat:

- 1) Kondisi yang berhubungan dengan manajer/pemilik perusahaan
- 2) Kondisi yang berhubungan dengan perusahaan
- 3) Kondisi yang berhubungan dengan lingkungan²⁶

²⁵ Ross, et all., *Pengantar Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2009), p.152.

²⁶ Haris Maupa, "Faktor-Faktor Penentu Pertumbuhan Usaha Kecil di Sulawesi Selatan", *Analisis*, Vol. 1 No. 2, Maret 2004, p.99-100.

Pertumbuhan perusahaan dapat dipengaruhi dari ketiga kondisi tersebut. perusahaan yang memilih manajer yang memiliki kemampuan tinggi dapat membawa perusahaan ke arah pertumbuhan. Lingkungan juga berpengaruh dari infrastruktur pendukung perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan pada dasarnya selalu menginginkan pertumbuhan pada perusahaannya. Karena investor akan mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik.

Pada umumnya para investor dalam menanamkan mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya.

Perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki free cash flow yang rendah sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai *Net Present Value* (NPV) yang positif.

Menurut Riyanto, “Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan earningnya daripada dibayarkan sebagai dividen”.²⁷

Ini seringkali terjadi pada perusahaan baru dalam industri yang tumbuh dengan cepat. Semakin besar dana yang digunakan untuk investasi akan menyebabkan perusahaan menahan labanya dan cenderung tidak membayarkan dividennya. Biasanya investor hanya mendapatkan keuntungan modal. Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham hanya jika perusahaan tersebut tidak mempunyai kesempatan melakukan suatu investasi yang menguntungkan, dalam hal ini *net present value* yang positif

Sedangkan Weston dan Copeland berpendapat bahwa:

“Semakin cepat suatu perusahaan berkembang maka semakin besar pula kebutuhan untuk membiayai ekspansi perusahaannya. Kalau kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung menahan laba daripada membayarkannya sehingga ada kesempatan besar untuk melakukan investasi”.²⁸

Perusahaan tidak diharuskan membayar dividen. Semakin besar investasi yang dilakukan maka semakin kecil dividen yang dibagikan. Karena untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan dituntut untuk tumbuh. Investasi perusahaan berhubungan dengan pendanaan perusahaan. jika investasi sebagian besar didanai dari

²⁷Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Yogyakarta: BPFE, 1997)*, h.

²⁸ J Fred Weston dan Thomas E. Copeland, *Op cit.*, h.100

pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan maka akan mempengaruhi besarnya dividen.

Tidak jauh berbeda seperti pendapat Sundjaja dan Barlian bahwa “Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. semakin banyak dana yang dibutuhkan kemudian hari, semakin banyak laba yang harus ditahan dan tidak dibayarkan”.²⁹

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung akan lebih banyak menahan labanya, karena akan digunakan untuk membiayai ekspansi. Sehingga uang yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen akan disimpan untuk mendanai pertumbuhan. Dengan semakin banyak laba yang ditahan berarti semakin sedikit dividen yang dibayarkan perusahaan.

Sedangkan menurut Baclay *et al.* dalam Agnes Sawir, “Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi, yang mempunyai kesempatan besar, memungkinkan untuk membayar dividen yang rendah karena mereka mempunyai kesempatan yang menguntungkan dalam mendanai investasinya secara internal, sehingga ia tidak tergoda menggunakan utang”.³⁰

Berdasarkan pendapatan para ahli yang dikemukakan di atas dapat di tarik kesimpulan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi *dividen payout ratio* yang ada di perusahaan. karena perusahaan yang tumbuh akan memerlukan pendanaan yang lebih banyak sehingga akan lebih banyak laba yang ditahan dan tidak dapat dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

²⁹ Ridwan S Sundjaja, Inge Barlian Dara dan Dharma Putra Sundjaja, *Manajemen Keuangan 2* (Bandung: Unpar Press, 2007), h. 370

³⁰ Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan Dan Restrukturisasi Perusahaan* (Jakarta: PT Gramedia, 2004), h. 99

B. Kerangka Berpikir

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengubah barang mentah mejadi barang jadi atau setengah jadi. Kemudian barang yang telah dihasilkan perusahaan akan dijual guna mendapatkan keuntungan. Namun untuk mendapatkan keuntungan tidaklah semudah itu. Ada hambatan yang harus dilalui, salah satunya persaingan yang semakin ketat. Banyak munculnya perusahaan manufaktur belakangan ini menjadi salah satu masalah yang harus dihadapi perusahaan.

Persaingan yang ketat membuat perusahaan harus pintar dalam menghasilkan inovasi baru agar terus berkembang dan bertumbuh serta memiliki keunggulan dari perusahaan lain yang sejenis. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal dan pengaruh iklim industri lokal.

Pertumbuhan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, bisa yang terjadi di internal perusahaan seperti sumber daya yang baik dan optimalnya kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Pertumbuhan juga dapat dipengaruhi faktor eksternal perusahaan keadaan perekonomian negara dan kebijakan pemerintah serta keamanan dari suatu negara sangat mempengaruhi kegiatan perusahaan untuk mencapai pertumbuhan. Satu hal lagi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan adalah iklim industri dimana daya beli terhadap barang tersebut dalam keadaan yang baik atau tinggi

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk menghindari pembiayaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan dana untuk waktu mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Sehingga perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen namun menggunakannya untuk ekspansi perusahaan. Atau dapat dikatakan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan mempengaruhi dividen payout ratio yang semakin rendah.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teoritis dan kerangka berpikir yang telah dijelaskan, maka hipotesis yang diajukan oleh peneliti adalah terdapat pengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan *dividen payout ratio*.