

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dividen merupakan informasi yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal. Dividen yang dibayarkan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Menurut Riyanto (1991) politik dividen adalah pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.

Dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investornya dapat dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang kas atau pendapatan bagi penerimanya. Sedangkan dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk tambahan saham baru. Dari sisi perusahaan, perusahaan lebih menyukai untuk tidak memberikan dividen. Perusahaan lebih memilih menahannya dalam bentuk saldo laba. Alasannya adalah masalah pengendalian, terutama terjadi pada perusahaan kecil, mereka tidak mau mengeluarkan saham baru yang akan mengakibatkan pengurangan pengendalian (Rustianik, 2010).

David (2010) menyatakan pada umumnya kegiatan operasional perusahaan dilakukan untuk memperoleh laba. Sebagian dari laba yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan akan ditahan sebagai saldo laba,

dan sisanya akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Pihak lain perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan operasionalnya yang secara bersamaan memberikan kesejahteraan kepada pemegang sahamnya. Hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham, disisi lain tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Sulilawati, (2000) seperti dikutip Heti (2011) menyatakan bahwa penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan akan memunculkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer cenderung mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh dengan tujuan agar perusahaan mengalami pertumbuhan tinggi. Kepentingan ini seringkali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang dibagikan berarti semakin sedikit laba yang ditahan, akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam pendapatan dan harga saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat mungkin terjadi karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung resiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam mengambil keputusan bisnis. Begitu pula jika mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, risiko sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik karena tidak menanggung risiko dan

tidak mendapatkan tekanan dari pihak lain dalam mengamankan investasi para pemegang saham, maka pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal.

Tujuan investor perorangan maupun badan usaha menanamkan dana ke dalam suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli (Handoko, 2002 dalam Nur 2008).

Saxeena (1991) dalam Nur (2008), mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan, antara lain: pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Dividen adalah pembagian atau pembayaran kepada pemegang saham atas laba perusahaan. Besarnya dividen diterima sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Umumnya perubahan dalam kebijakan dividen akan memiliki dampak berlawanan dengan pertumbuhan perusahaan. Apabila dividen dibagikan semua, maka kepentingan cadangan modal yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan perkembangan perusahaan akan sedikit terabaikan. Sedangkan jika keseluruhan laba ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan (Brigham dan Gapenski, 1999 dalam David, 2010). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat

penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda.

Kebijakan dividen tersebut dipandang untuk menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham. Pertumbuhan emiten secara terus menerus adalah diperlukan agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber eksternal dapat berupa pinjaman dari bank lain atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang. Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan memasyarakatkan bahwa semakin tinggi resiko suatu emiten semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih menyukai menerima dividen daripada *capital gain*.

Menurut Riyanto (1991) posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor-faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan

cash flow. Maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh, mungkin kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayar *cash dividen* pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu-waktu mendatang, makin tinggi *dividend payout rasionya*. Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) menemukan bahwa variabel *cash position* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Rasio* dan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Rasio*. Hasil penelitian David (2010) menemukan bahwa variabel *cash position* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Immanuela (2006) menyatakan posisi kas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout rasio*. Menurut penelitian Adhiputra (2010) variabel *cash position* dapat memberikan pengaruh terhadap *Dividend Payout Rasio* (DPR).

Menurut Riyanto (1991) apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari

pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah. Kita sering melihat adanya syarat yang bersifat *protective* dalam pinjaman obligasi atau bentuk pinjaman lainnya yang mengandung pembatasan tentang pembayaran dividen. Ristriksi tersebut dimaksudkan untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut untuk tetap dapat membayar angsuran maupun bunganya. Apabila ada klausul semacam itu dengan sendirinya akan berpengaruh terhadap besarnya *dividend payout rasionya*. Jika utang semakin tinggi, maka *dividend payout ratio* akan semakin rendah (Sutrisno, 2001 dalam Immanuela, 2006). Menurut penelitian Marlina dan Danica (2009) variabel *debt to equity rasio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian Immanuela (2006) berdasarkan hasil analisis bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividen payout rasio*. Prihantoro (2002) dalam Handayani (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Handayani (2010) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh yang signifikan negatif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DER maka akan menurunkan *dividend payout rasio* (DPR).

Menurut Syafri (2002) *Return on Assets* (ROA) adalah menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin

besar rasio ini semakin baik. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Sartono (2001) ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Britain (1966) dalam Nur (2008) menunjukkan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Menurut penelitian Marlina dan Danica (2009) menyatakan bahwa variabel *return on assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout rasio*. Penelitian Nur (2008) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Handayani (2010) menyatakan bahwa variabel ROA menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Fenomena dan teori yang diungkapkan sebelumnya maka penelitian ini fokus pada penelitian atas faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Rasio*, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity* (DER), dan *Cash Position* (CP). Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan non keuangan yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2010, dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut sudah mengumumkan laporan keuangannya secara terbuka. Berdasarkan perusahaan

yang go publik di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 ada sejumlah 325 perusahaan non keuangan yang listing di BEI.

Selanjutnya penelitian ini diberi judul dengan judul *Pengaruh Cash Position, Debt to Equity, Return on Assets terhadap Dividen Payout Rasio* pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2007-2010.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang di uraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Position* berpengaruh terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010?
3. Apakah *Return on Assets* berpengaruh terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Cash Position* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010.

2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010.
3. Menganalisis pengaruh *Return on Assets* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat pada penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan (Emiten)

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. faktor-faktor yang teliti tersebut diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan.

2. Bagi investor

Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal (saham). Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen per lembar saham investor berharap dapat melakukan prediksi pendapatan *dividend payout ratio* yang diterima oleh pemegang saham biasa.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan, menambah wawasan, dan dapat menganalisis faktor-faktor yang

mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* pada sektor semen dan sektor otomotif dan komponennya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Bagi Universitas Katolik Widya Mandala Madiun

Dapat memberikan kontribusi terhadap akademisi, dosen, dan mahasiswa sebagai tambahan referensi dalam melakukan penelitian sejenis di masa mendatang.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pembahasan penulisan skripsi ini, akan dibagi menjadi beberapa bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberikan pedoman keseluruhan isi skripsi secara garis besar dengan menggunakan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang landasan teori yang meliputi kebijakan dividen, *dividend payout ratio*, *cash position*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, pengaruh *cash position* terhadap *dividend payout ratio*, pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*, dan pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini berisi desain penelitian, sumber data, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, waktu penelitian, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, pengolahan data, dan analisis data serta pembahasan hasil analisis data.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian dan saran.