

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba, tumbuh dan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dalam persaingan yang semakin ketat, perusahaan harus dapat mencari sumber-sumber dana yang efektif dalam menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang diperlukan tersebut biasa dibentuk dan dihasilkan sendiri di dalam perusahaan (sumber intern) dan bisa juga berasal dari luar perusahaan (sumber ekstern). Salah satu sumber dana ekstern sebagai *alternative* pembiayaan yang efektif adalah pasar modal, disamping sektor perbankan yang sudah dikenal selama ini.

Dalam arti sempit, pasar modal merupakan suatu pasar (tempat berupa gudang) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa Perantara Pedagang Efek (PPE) (Sunariyah, 2000 : 5). Pasar modal juga merupakan tempat yang memungkinkan suatu perusahaan memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang relatif murah dari instrumen-instrumen keuangan dalam berbagai surat berharga. Para investor perlu memperhatikan dua hal apabila hendak melakukan investasi di pasar modal, yaitu keuntungan yang diperoleh dan resiko-resiko yang mungkin terjadi. Tujuan utama dari para investor pada saat melakukan penanaman modal adalah mendapatkan return yang sebesar-besarnya dengan resiko tertentu.

Return atau tingkat pengembalian tersebut dapat berupa dividen atau *capital gain* untuk investasi pada saham, serta pendapatan bunga untuk investasi

pada surat hutang (obligasi). Return tersebut merupakan suatu indikator untuk meningkatkan *wealth* daripada investor, termasuk didalamnya pemegang saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* para pemegang saham (Suharli, 2004). Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasi semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Menurut Sartono(2000:88), besar kecilnya dividen sangat tergantung oleh besar kecilnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau *dividend payout ratio*. Pemegang saham juga dapat menderita *capital loss* apabila ternyata harga jual saham lebih rendah dari harga belinya.

Menurut Jatmiko dan Indri (2002), mengemukakan bahwa dividen merupakan alat bagi shareholder (pemegang saham) untuk mendorong manajemen agar mendapatkan modal dipasar yang kompetitif. Selain itu juga, dividen merupakan salah satu indikator yang berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh sebuah perusahaan maka harga saham dari perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan oleh adanya perkiraan tentang meningkatkannya profitabilitas perusahaan dari para investor. Besar kecilnya pembagian dividen, ditentukan oleh besarnya keuntungan yang diperoleh dan ada tidaknya kesempatan investasi. Jika kesempatan untuk berinvestasi ada dan hal itu dirasa menguntungkan bagi perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan oleh perusahaan karena sebagian akan digunakan untuk diinvestasikan kembali. Mengenai porsi

pembagian dividen diatur dalam kebijakan dividen yang diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan yang diambil tentunya atas usul Dewan Direksi Perseroan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang diperoleh oleh perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham, apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen ataukah akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya akan diinvestasikan kembali. Konsekuensi dari pengambilan salah satu keputusan tersebut adalah jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan dividen maka posisi keuntungan atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali akan menjadi berkurang. Sumber-sumber dana dari intern perusahaan juga nantinya akan menghambat pertumbuhan dari perusahaan itu sendiri. Namun jika perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen dan menahannya menjadi laba ditahan maka bisa saja akan terjadi konflik keagenan (*agency conflict*) di dalam internal perusahaan tersebut.

Informasi tentang pembagian dividen bagi investor atau calon investor merupakan informasi yang relevan tentang prospek perusahaan dan merupakan suatu hal yang penting sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Informasi kenaikan dividen bisa ditafsirkan sebagai kenaikan atau peningkatan keuntungan pada masa yang akan datang. Begitu pula sebaliknya penurunan dividen bisa ditafsirkan sebagai penurunan keuntungan pada masa yang akan datang. Oleh karena itu investor atau calon investor harus mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut.

Dengan demikian, mereka dapat mengambil keputusan yang tepat untuk menginvestasikan dananya. Untuk dapat mengetahui semuanya ini, perusahaan diharuskan membuat suatu laporan keuangan yang merupakan sumber informasi bagi para investor untuk mengetahui posisi perusahaan. Laporan keuangan ini dibuat berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi dan mencerminkan kinerja sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan.

Dalam melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu yang akan dinilai. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditur, aspek yang akan dinilai akan berbeda penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial tepat waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:70), secara keseluruhan rasio-rasio keuangan yang dinilai biasanya diklasifikasikan menjadi rasio likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

Rasio Profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Rasio profitabilitas ini terdiri dari *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Assets* (ROA) dan *Return on*

Equity (ROE). Rasio yang digunakan untuk memproksi profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Investment* (ROI) yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Semakin besar ROI berarti semakin besar kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih sehingga perusahaan menetapkan dividen yang tinggi.

Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas ini terdiri dari *Current Ratio*, *Cash Ratio* dan *Acid Test Ratio*. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas adalah *Current Ratio* yang menunjukkan seberapa besar aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. *Current Ratio* merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan para investor melalui pembagian dividen. Semakin besar *Current Ratio* maka kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya juga semakin besar. Meningkatkan kemampuan likuiditas suatu perusahaan akan meningkatkan kredibilitasnya sehingga harga saham mengalami kenaikan karena adanya tanggapan positif para investor. Kenaikan harga saham diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pembagian dividen meningkat.

Rasio *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi segala kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Riyanto 1998:32). Rasio

Financial Leverage ini terdiri dari *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned Ratio* dan *Fixed Charge Coverage*. Rasio yang digunakan untuk memproksi *financial leverage* dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* menunjukkan seberapa besar total modal sendiri dapat menutupi total hutang. Semakin tinggi *debt to equity ratio* artinya semakin besar jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan. Semakin banyak jumlah hutang yang dimiliki, maka beban pembayaran bunga akan naik sehingga resiko usaha akan tinggi, akibatnya permintaan saham rendah. Harga saham yang rendah akan menyebabkan pembagian dividen rendah. Jadi rasio-rasio yang akan digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan di penelitian ini adalah *Current Ratio* yang mewakili rasio Likuiditas, *Debt to Equity Ratio* yang mewakili rasio *Financial Leverage*, dan *Return on Investment* mewakili rasio Profitabilitas. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dalam penelitian ini rasio-rasio tersebut selanjutnya dipergunakan sebagai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dari tahun 2003-2006 yang membagikan dividen selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2003-2006. Dipilihnya perusahaan Manufaktur pada penelitian ini karena berdasarkan penelitian Restiani (2004) kelompok industri manufaktur memiliki target *dividend payout ratio* yang paling tinggi dibandingkan kelompok industri lainnya.

Pada Tabel 1.1 dapat dilihat besarnya pembayaran dividen yang tercermin dalam *dividend payout ratio* masing-masing pada perusahaan manufaktur dari tahun 2003-2006.

Tabel 1.1 *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2003-2006

NO	NAMA PERUSAHAAN	DIVIDEND PAYOUT RATIO %			
		2003	2004	2005	2006
1.	Lautan Luas Tbk	20,40	25,54	25,29	21,30
2.	Delta Djakarta Tbk	14,69	14,48	19,87	48,09
3.	Merck Tbk	62,00	109,58	54,35	51,77
4.	Lionmesh Prima Tbk	14,04	6,97	9,35	10,80
5.	Lion Metal Works Tbk	37,30	22,08	27,34	25,20
6.	Indofood Sukses Makmur Tbk	43,81	43,72	38,08	88,56
7.	Berlian Laju Tanker Tbk	20,08	12,78	12,89	13,80
8.	Fast Food Indonesia Tbk	19,68	12,40	21,61	19,42
9.	Gudang Garam Tbk	31,39	53,74	50,91	47,73
10.	Rig Tenders Tbk	105,04	52,86	67,55	78,66
11.	HM Sampoerna Tbk	196,72	99,02	145,30	12,41
12.	Matahari Putra Prima Tbk	30,47	30,25	30,38	17,53
13.	Humpuss Intermoda Trans Tbk	9,15	8,96	4,72	29,87
14.	Mandom Indonesia Tbk	41,19	37,82	36,96	45,19
15.	Trias Sentosa Tbk	16,52	48,47	51,27	54,12
16.	Astra International Tbk	20,08	27,71	32,64	47,99
17.	Tunas Ridean Tbk	20,72	36,08	33,23	33,29
18.	Unilever Indonesia Tbk	76,49	109,12	95,34	146,25
19.	Multi Bintang Indonesia Tbk	78,05	23,03	166,84	75,60

Sumber : www.idx.co.id.

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa *dividend payout ratio* berfluktuasi dari tahun ke tahun. Ada perusahaan yang menetapkan besarnya *dividend payout ratio* yang terus meningkat dari tahun ke tahun, namun ada pula perusahaan yang menetapkan *dividend payout ratio* yang terus menurun. Penelitian ini mencoba mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dilihat dari segi rasio keuangan yaitu *return on investment*, *current ratio* dan *debt to equity ratio*.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *return on investment*, *current ratio* dan *financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan secara simultan pada *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ?.
2. Apakah rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *return on investment*, *current ratio* dan *financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan pada *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ?.

1.2 Tujuan Penelitian Dan Kegunaan Penelitian

1.2.1 Tujuan penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *return on investment*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan pada *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *return on investment*, *current ratio* dan *debt to equity* secara parsial pada *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.2.2 Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam tentang konsep rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *current ratio* , *debt to equity ratio* dan *return on investment* serta pengaruhnya terhadap kebijakan pembagian dividen oleh perusahaan yang diproksi dengan *dividend payout ratio*.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi investor atau calon investor mengenai prospek perusahaan yang dilihat dari kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan dimana dalam hal ini diproksi atau diwakili dengan rasio pembagian dividen (*dividend payout ratio*), sehingga dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasinya. Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang akan dijadikan dasar perumusan kebijakan dalam operasional perusahaan yang dapat memenuhi harapan investor atau calon investor.

1.4 Sistematika Penulisan

Secara garis besar, sistematika penulisan hasil penelitian disusun kedalam lima bab yang saling berhubungan, yaitu sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini menguraikan mengenai latar belakang masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pada bab ini menguraikan tentang landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini sehingga akhirnya dapat dirumuskan suatu hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan secara lebih rinci mengenai penelitian yang mencakup materi, variabel, sampel, data, serta teknik analisis yang digunakan.

BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang interpretasi dari variabel yang digunakan serta hasil analisis yang diperoleh dari penelitian ini.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan tentang simpulan dari apa yang telah diperoleh dari analisis yang telah dilakukan, serta saran-saran yang diberikan sesuai dengan simpulan yang diperoleh tersebut.