

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Riyanto, 2001:265). Kebijakan dividen berkaitan dengan masalah penggunaan dana yang dapat diperoleh melalui sumber dana internal maupun eksternal perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Menurut Gitman (2003) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah *debt covenant*, likuiditas, posisi kas, prospek pertumbuhan perusahaan, dan kuasa kendali para pemegang saham yang memiliki mayoritas saham perusahaan.

Gordon dan Lintner (Brigham dan Houston, 2001:67) menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*). Gordon dan Lintner (Brigham dan Houston, 2001:67) berpendapat bahwa komponen hasil dividen resikonya lebih kecil dari pada komponen hasil *capital gain*. Investor saham umumnya menyukai dividen karena merupakan unsur

pendapatan yang pasti dibayar pada tahun berjalan sedangkan *capital gain* bersifat tidak pasti.

Pembagian dividen yang relatif besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Penghentian atau pengurangan dividen akan dianggap sinyal negatif oleh investor terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. “*The fact that capital market punish dividend cut with large stock price reductions*” (Jensen, 1986:3). Masalahnya pembagian dividen yang cukup besar akan mengurangi kemampuan pendanaan perusahaan (reinvestasi) guna pengembangan perusahaan selanjutnya, maka diperlukan suatu kebijakan dividen yang optimal dimana perusahaan mengambil kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham (Astuti, 2004:145).

Riyanto (2001) menyatakan bahwa perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Laba sebaiknya tidak dibagikan sebagai dividen seluruhnya dan sebagian harus disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Sehubungan dengan kebijakan dividen, terdapat dua pihak berkepentingan yang saling bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan dengan *retained earning* untuk investasi, disamping kepentingan *bondholders* yang juga mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibagikan. Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi yang mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah.

Berkaitan dengan pembayaran dividen, umumnya investor lebih menyukai pembayaran dividen yang stabil dan konstan, karena pembayaran dividen yang berubah-ubah akan menyebabkan penyampain informasi yang salah dan dapat menghilangkan kenyamanan investor. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada ada tidaknya kesempatan investasi yang menguntungkan. Se jauh terhadap investasi yang menguntungkan, maka dana yang dihasilkan dari operasi perusahaan akan digunakan untuk mengambilkan investasi tersebut. Jika terdapat sisa barulah sisa tersebut dibagikan sabagai dividen (Husnan dan Pudjiastuti, 2002:341). Selain itu proporsi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan.

Perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase disebut *dividend payout ratio* (Gitosudarmo dan Basri, 1995:244). *Dividend payout ratio* akan semakin tinggi seiring dengan semakin besarnya dividen yang dibayarkan. *Dividend payout ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya kinerja perusahaan yang bersangkutan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliaran kas yang dibayarkan kepada pemegang saham. Setiap perusahaan selalu menginginkan pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak, dan juga membayarkan dividen kepada pemegang saham di lain pihak. Akan tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan, sebab jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan. Sebagai akibat ialah

menghambat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menanamkan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil.

Perbedaan pendapatan antara perusahaan dan investor akan menimbulkan permasalahan yang sangat riskan. Investor akan mengharapkan dividen yang akan diterimanya tinggi, di lain pihak perusahaan akan meningkatkan pertumbuhan perusahaannya yang tentunya membutuhkan dana yang lebih besar, dimana perusahaan dapat saja menambahkan laba yang diperoleh perusahaan untuk tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh karena itu kebijakan dividen akan sangat memegang peran dalam mengatasi masalah ini. Kebijakan dividen diharapkan dapat memenuhi harapan-harapan investor dan juga tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Sartono (2001:120) mengemukakan bahwa dalam pembagian dividen dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan dari masing-masing perusahaan. Untuk melakukan analisis keuangan diperlukan perhitungan beberapa variabel keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Variabel keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berupa rasio-rasio yang dapat menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu antara lain yaitu rasio likuiditas, rasio *financial leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Menurut Nainggolan (2004:68) ada beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

Rasio likuiditas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Teknik analisis rasio likuiditas ini meliputi *current ratio* dan *cash ratio*, dalam penelitian ini rasio likuiditas diwakili oleh rasio lancar (*current ratio*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasi perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek. Perusahaan memiliki likuiditas yang baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula (Riyanto, 2001). Dijelaskan oleh Helfert (1977:95), dari sudut pandang pemberi pinjaman terdapat anggapan bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka semakin baik posisi pemberi pinjaman. Hal ini juga dapat dilihat dari sudut pandang investor, dimana semakin tinggi menilai rasio lancar akan memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian drastis bila terjadi kegagalan perusahaan. Kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban lancar tampaknya membantu melindungi klaim, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelepasan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha. Sehingga bisa dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Gill dan Gren (1993) dan Adedeji (1988) yang meneliti mengenai pengaruh likuiditas dimana likuiditas berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Adam (2004) melakukan penelitian mengenai rasio likuiditas yang menggunakan rasio lancar (*current ratio*) dalam memprediksi kebijakan dividen tunai, ditemukan bahwa secara bersama-sama *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan tunai dividen. Namun berdasarkan hasil pengujian

secara parsial diketahui *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Penerbit saham cenderung akan memperlemah kontrol perusahaan sehingga kebijakan yang diambil perusahaan adalah dengan hutang. Rasio *financial leverage* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjangnya. Rasio *financial leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Menurut Riyanto (2001:267) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah kebutuhan dana untuk membayar hutang. Jadi apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba di tahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian dari pendapatannya sehingga pembagian dividen menjadi semakin kecil.

Penelitian mengenai rasio *financial leverage* dilakukan oleh Baskin (1989) dan Adedeji (1988) menemukan pengaruh positif secara parsial antara rasio *financial leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan Alten (1993) dan Jatmiko dan Indri (2002) menemukan, dimana dikatakan rasio *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Pembagian dividen juga dipengaruhi oleh rasio profitabilitas (*earning*). Rasio profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi para pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Brigham (1999:460) dalam Jatmiko dan Indri (2002), menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*. Perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang tinggi, akan lebih mampu

melakukan pembayaran dividen. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan ROI (*Return on Investment*). Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga pajak. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Penelitian yang dilakukan Vianti (2006) mengenai rasio profitabilitas yaitu dengan menggunakan *return on investment* secara parsial didapat hasil yang signifikan namun hubungan yang negatif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan hasil uji serampak *return on investment* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Menurut Brigham (1999:460) dalam Jatmiko dan Indri (2002) yang juga meneliti mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap *dividen payout ratio*, menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

Total assets turnover merupakan salah satu rasio aktivitas. Rasio ini menunjukkan berapa kali total aktiva berputar bila diukur dari penjualan. *Total assets turnover* menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan menciptakan laba. Semakin besar *total assets turnover* maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan tersebut untuk menghasilkan penjualan. Hal ini berarti *total assets turnover*

mempunyai pengaruh yang positif terhadap pembagian dividen. Menurut penelitian yang dilakukan Wisnayana (2005) menemukan bahwa *total assets turnover* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dan secara parsial *total assets turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Dalam penelitian ini dipakai perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Variabel yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity*, *return on investment*, dan *total assets turnover*. Peneliti memilih perusahaan manufaktur dikarenakan sektor industri manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling banyak menyerap dana masyarakat, memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi, dan dianggap sebagai sektor pemimpin (*leading sektor*) bagi sektor lainnya. Perusahaan manufaktur sebagai perusahaan yang memproduksi suatu barang dari proses bahan baku menjadi barang jadi atau setengah jadi yang tentunya memerlukan modal yang besar untuk menjaga kelancaran produksi. Modal tersebut dapat berasal dari intern perusahaan maupun ekstern perusahaan dapat berasal dari laba ditahan. Oleh karena itu maka perusahaan dihadapkan atas permasalahan dalam menentukan penggunaan dari laba perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai modal dalam pengembangan usaha.

Berikut ini pada Tabel 1.1 dapat dilihat besarnya rasio pembayaran *dividend payout ratio* yang dilakukan masing-masing perusahaan sektor industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008.

Tabel 1.1 Perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008.

No	Nama Perusahaan	Dividend Payout Ratio (%)				
		2004	2005	2006	2007	2008
1	PT. Fast Food Indonesia Tbk	21,53	21,61	12,95	19,58	20,31
2	PT Mayora Indah Tbk	0,23	0,42	0,29	0,22	0,20
3	PT. Multi Bintang Indonesias Tbk	72,39	76,64	75,60	89,89	142,17
4	PT. Gudang Garam Tbk	53,74	50,91	47,73	33,32	35,81
5	PT. Colorpark Indonesia Tbk	28,19	23,37	19,97	31,39	30,47
6	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	29,19	27,09	24,14	39,50	39,16
7	PT. Tunas Ridean Tbk	24,66	18,57	33,29	40,42	95,63
8	PT. United Tractor Tbk	0,09	30,00	26,05	28,65	27,51
9	PT. Marck Tbk	54,79	54,35	51,77	57,57	121,52

Sumber: Lampiran 1 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat dari persentase tingkat *dividen payout ratio* setiap perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004-2008 mengalami perubahan. Adanya perbedaan tingkat *dividend payout ratio* dari masing-masing perusahaan tiap tahunnya ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki pertimbangan yang berbeda-beda dalam menentukan kebijakan dividen. Hal tersebut menjadi landasan peneliti untuk mengambil judul **“Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?
- 2) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?
- 3) Apakah *Return on Investment* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?
- 4) Apakah *Total Asstes Turnover* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?
- 5) Apakah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment*, dan *Total Asstes Turnover* secara silmutan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah diuraikan diatas maka yang menjadi tujuan dari peneliti ini adalah:

- 1) Mengetahui signifikansi pengaruh *Current Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.

- 2) Mengetahui signifikansi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.
- 3) Mengetahui signifikansi pengaruh *Return on Investment* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.
- 4) Mengetahui signifikansi pengaruh *Total Asstes Turnover* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.
- 5) Mengetahui signifikansi pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment*, dan *Total Asstes Turnover* secara silmutan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.

1.3 Manfaat Penelitian

1) Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis sebagaimana yang telah dipelajari di dalam perkuliahan dan menambah pemahaman yang lebih luas kepada mahasiswa mengenai pengetahuan tentang pasar modal dan investasi. Selain itu juga dijadikan sebagai bahan acuan bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian pada objek yang sama yaitu tentang kebijakan dividen.

2) Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh rasio keuangan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment*, dan *Total Asstes Turnover* terhadap kebijakan dividen. Rasio-rasio tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Sistematika Penyajian

Sekripsi ini terdiri dari lima bab yang saling berhubungan antara bab yang satu dengan yang lainnya dan disusun secara terperinci dan sistematis untuk memberi gambaran dan mempermudah pembahasan tentang sekripsi ini. Sistematika dari masing-masing bab dapat diuraikan sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini memuat latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penyajian.

Bab II : Kajian Pustaka dan Rumusan Hipotesis

Bab ini memuat teori-teori dan hasil penelitian sebelumnya yang dianggap relevan dengan dirumuskan suatu hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian dan Hipotesis

Bab ini mencakup lokasi penelitian, objek penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis data, metode

penentuan sampel, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV : Pembahasan Hasil Penelitian

Bab ini akan menguraikan tentang gambaran umum perusahaan, hasil pengujian statistik beserta interpretasi dari hasil penelitian yang dihasilkan dengan cara menggunakan teknik analisis yang telah ditentukan pada bab sebelumnya.

Bab V : Simpulan Dan Saran

Bab ini merupakan bagian akhir dari skripsi ini, yang didalamnya diuraikan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari hasil pembahasan dan saran-saran.