BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investor biasanya akan memilih investasi yang memberikan penghasilan relatif lebih baik dibanding investasi yang lain. Hal tersebut disebabkan karena investor pada dasarnya bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya. Tujuan investor melakukan investasi saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu: pertama, investor melakukan investasi saham dengan tujuan untuk disimpan sementara, dan menjualnya kembali apabila akan memperoleh pendapatan karena *capital gain* (selisih harga jual dan harga beli). Kedua, investor melakukan investasi saham dengan tujuan jangka waktu yang relatif panjang dan mengharapkan pendapatannya dari *dividen* atau bunga. Dalam hal ini kebijakan manajemen mengenai dividen yang akan menentukan apakah manajemen membagikan dividen atau tidak. Tidak mudah manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen. Tapi kebijakan tersebut merupakan keputusan yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk membagikan laba sebagai *dividen* ataukah harus menanamnya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada kegiatan bisnis perusahaan (Sartono, 1998).

Dari tujuan investasi tersebut *dividen* lebih banyak dipilih, karena *dividen* akan memberikan tingkat kepastian dibandingkan dengan *capital gain. Capital gain* merupakan keuntungan yang didapat dari selisih harga jual dan harga beli

saham. Seperti dikatakan oleh Myron Gordon dan John Litner dalam Sartono (2001: 285) *Bird In The Hand Theory* yang memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Teori ini menggambarkan bahwa investor lebih nyaman dan aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen *capital gain.* Karena *capital gain* yang diharapkan lebih besar resikonya dibandingkan dengan *dividen yield* yang pasti. Jika banyak investor yang tertarik dengan saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan karena perusahaan tersebut mampu membayar *dividen* secara teratur maka harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan sehingga keuntungan yang didapatkan investor atau pemegang saham akan meningkat.

Modigliani-Miller (MM) berpendapat di dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran *dividen* tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk *dividen* atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini penting dari pendapat Modigliani-Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran *dividen* terdapat kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain (Agus Sartono, 1996: 370).

Pokok persoalan argument MM adalah bahwa pengaruh pembayaran *dividen* kepada kelompok pemegang saham sepenuhnya diimbangi oleh sarana pendanaan

lain. Pertama-tama penambahan modal ekuitas diperoleh dari penjualan tambahan saham biasa, bukan dari laba ditahan. Setelah perusahaan membuat keputusan investasi, selanjutnya harus diputuskan apakah (1) laba ditahan atau (2) laba akan digunakan untuk membayar *dividen* dan menjual saham sejumlah *dividen* tersebut untuk mendanai investasi. Menurut MM jumlah nilai diskonto per lembar saham biasa setelah pendanaan ditambah *dividen* yang dibayarkan sama dengan nilai pasar per lembar saham biasa disebabkan adanya penipisan *(dilution)* karena pendanaan ekuitas eksternal sesungguhnya diimbangi oleh pembayaran *dividen.*

Kebijakan *dividen* suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan atau berkepentingan para pemegang dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, di samping itu juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya *dividen* kas yang dibayarkan. *Dividen* yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan *dividen* atau keputusan *dividen* pada hakekatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan diabagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dalam hal ini peneliti akan mengadakan penelitian dengan judul **"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ "**

B. Batasan Masalah

1. Perusahaan yang diteliti

   Penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dalam kelompok usaha manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

2. Periode Penelitian

   Periode penelitian yang digunakan adalah selama periode 1998-2003.

3. Variabel yang Dipakai

   Variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *growth, size, cash position* dan *debt to eguity ratio*

C. Perumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh *growth, size, cash position* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen.
2. Manakah faktor yang paling besar pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis apakah variabel *growth, size, cash position* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan *dividen.*
2. Untuk menganalisis faktor manakah yang paling besar pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

E. Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis

   Untuk membuktikan apakah ilmu yang didapat selama di bangku kuliah sesuai dengan kenyataan yang ada di lapangan.

2. Secara Praktis

   Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian berikutnya dan bagi investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.