

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk bisa memperoleh dividen atau untuk memperoleh *capital gain*. Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para investor. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli. Dividen memiliki risiko lebih rendah dari pada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan, sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh dimasa, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar dari pada harga saham pada waktu pembelian sehingga dividen lebih baik dari pada *capital gain* (Atmaja, 1994 : 287).

Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan profitabilitasnya sehingga dapat membiayai pertumbuhan perusahaan serta membayar kewajiban perusahaan/leverage-nya dan dapat membagikan return berupa dividen kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan membagi laba dalam bentuk dividen dapat mengurangi dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan akan memperkuat dana internal perusahaan yang dapat membiayai aktivitas perusahaan sehingga

mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan secara eksternal serta dapat memperkecil resiko perusahaan.

Tujuan utama investor menanamkan modalnya ke perusahaan yang go public adalah untuk mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (*return*). Return tersebut bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ataupun dividen (balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham parapemegangnya). Pemegang saham lebih banyak tertarik dengan dividen yang bisa didapatkan sekarang daripada capital gain. Dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, Kebijakan tersebut merupakan kebijakan dividen yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) yang merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham.

Keputusan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *dividend payout ratio*. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) ialah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, 2001:198).

Penggunaan laba ditahan jelas mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan. Pihak manajemen harus memutuskan berapa bagian pendapatan yang akan diinvestasikan kembali dan berapa bagian pendapatan perusahaan yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jika dilihat kebijakan dividen merupakan salah satu dari sekian banyak kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena tanpa adanya pembagian dividen maka dikhawatirkan para pemegang saham akan beralih ke perusahaan lain yang sudah jelas pembagian dividennya. Namun kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Lagi pula bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Lukas Setia Atmaja (1994:359) menyatakan bahwa perusahaan membayar dividen tunai dengan kas, maka perusahaan harus memiliki kas tersedia. Hermi (2004) menyatakan bahwa untuk membayar dividen suatu perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk dividen atau untuk laba ditahan. Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali bukan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Menurut Tandelilin(2001:241),komponen penting pertama yang harus dipertimbangkan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau yang lebih dikenal EPS. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS bila dikaitkan dengan perubahan pembayaran dividen, maka memiliki hubungan yang erat. Seperti disebutkan Chariri dan Ghazali (2003:189), laba bersih setelah pajak yang diprosikan dengan EPS dijadikan sebagai dasar pembagian dividen, maka jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar akan meningkatkan pembayaran dividen perusahaan.

Faktor lain yang juga perlu dipertimbangkan adalah aktivitas operasi. Karena aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari aktivitas operasi dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Menurut Ardi (2007:13), salah satu kegunaan informasi arus kas adalah meningkatkan daya banding pelaporan keuangan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Kemampuan arus kas untuk meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi ini merupakan salah satu alasan digunakan arus kas sebagai sumber informasi oleh investor selain laba dan deviden.

Menurut Riza (2012:89), investor biasanya dalam menilai kinerja perusahaan lebih cenderung melihat dari laba yang diperoleh perusahaan, khususnya laba bersih yang sudah diperoleh perusahaan dari setiap periodenya, karena banyak yang beranggapan bahwa laba adalah sebuah nilai yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan, walaupun banyak para peneliti yang menyatakan bahwa laba bersih lebih mudah untuk dimanipulasi. Manipulasi ini disebabkan karena metode akuntansi yang berbeda dengan transaksi yang sama yang bertujuan menampilkan earning yang diinginkan. Parameter selanjutnya yang dianggap lebih relevan dalam pengukuran kinerja perusahaan adalah laporan arus kas. Laporan arus kas lebih bisa menjelaskan penggunaan kas dan informasi arus kas ternyata dapat memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan.

Menurut Hery (2009:10), perusahaan hanya akan menaikkan deviden apabila laba perusahaan akan naik. Laba bersih dan arus kas operasi selalu dikaitkan sebagai salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sehingga perusahaan cenderung memelihara kebijakan deviden secara teratur. Suatu perusahaan yang menaikkan pembayaran deviden akan dipandang mempunyai harapan baik di masa akan datang karena harapan arus kas yang semakin meningkat yang dapat digunakan dalam pembayaran deviden. Sehingga deviden dapat memberikan informasi mengenai arus kas di masa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan Manurung dan Siregar (2009), Prihantoro (2003), Hasnawati dan Septriana (2008), serta Hery (2009) menyatakan bahwa

arus kas operasi berpengaruh positif terhadap DPR. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nadjibah (2008) dan Nugroho (2003) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap DPR. Selain itu hasil penelitian Hatta (2002) serta Ninna dan Suhairi (2006) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap DPR. Penelitian Satwiko (2005), Rizky (2009), Emidu dan Abor (2006), Suharli (2006), Vianita dan Amperaningrum (2008), Sunarto dan Kartika (2003), serta Hery (2009) menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap DPR, semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Lintner (1956) yang menyatakan bahwa laba sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Sedangkan penelitian Prihantoro (2003), serta Manurung dan Siregar (2009) menunjukkan hasil yang berbeda yakni laba bersih tidak berpengaruh terhadap DPR.

Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dimana profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2005:85) rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Oleh karena itu 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 membayar dividen.

Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) yang merupakan suatu ukuran menyeluruh dari prestasi perusahaan, sebab rasio ini menunjukkan laba atas seluruh dana yang diinvestasikan. Dalam dunia bisnis sekarang hampir tidak ada lagi perusahaan yang semata-mata dibiayai dari modal sendiri, tetapi merupakan sesuatu yang otomatis didukung dari modal utang (Sitanggang, 2012:25).

Beberapa peneliti telah menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, antara lain adalah Tarigan (2008), Fira (2009) dan Ditya (2012), menyatakan dalam penelitiannya yaitu bahwa indikator profitabilitas yaitu ROA atau ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), tetapi menurut Difah (2011) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.

Hutang juga merupakan salah satu faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen. Besarnya hutang sangat mempengaruhi kebijakan dividen, dimana semakin besar hutang menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah melalui hutang. Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Jogiyanto Hartono, 1998). Secara

empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Jogiyanto Hartono, 2000 ; P.A. Mahadwartha dan Jogiyanto Hartono, 2002).

Penelitian Ismayanti dan Hanafi (2003) menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh positif terhadap DPR. Sedangkan penelitian Suharli dan Oktorina (2005), serta Prihantoro (2003) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Namun penelitian Lisa, Danica (2009), Suharli (2006), serta Sudarsi (2002) menunjukkan hasil yang juga berbeda yakni DER tidak berpengaruh terhadap DPR.

Dari uraian diatas dan berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu, maka penulis melakukan penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Neni Tirana dan Susi Handayani tentang **“Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah laba bersih, arus kas operasi, profitabilitas dan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menguji pengaruh Arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Menguji pengaruh Hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Menguji pengaruh laba bersih, arus kas operasi, profitabilitas dan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat secara teoritis

Memberikan kontribusi mengenai pengaruh laba bersih, arus kas operasi, profitabilitas dan hutang terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat secara praktis

Bagi perusahaan : sebagai bahan masukan untuk menyusun kebijakan perusahaan, yang dapat memberikan informasi bagi perusahaan dalam melakukan keputusan atau kebijakan pembagian dividen.