

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Namun dari pihak investor itu sendiri dividen merupakan motivator untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Investor lebih memilih dividen kas dibandingkan dengan dividen nonkas, karena ada argumen yang mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi resiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Dan perilaku tersebut diakui oleh Gordon-Litner sebagai "*The bird in the hand theory*" bahwa satu burung di tangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara.

Argumen lain yang mendukung pembayaran dividen tinggi dinyatakan oleh Gordon (1961) dalam Hermi (2003) berargumentasi bahwa nilai saham akan ditentukan oleh *present value* dari dividen yang akan diterima investor saat ini dan masa mendatang. Dividen di masa mendatang akan lebih berisiko di bandingkan dengan dividen yang dibayarkan saat ini. (Gordon dan Lintner dalam Hermi, 2003)

berdasarkan bahwa harga modal saham (P_0) akan naik karena investor

merasa lebih pasti dengan pendapatan dividen dibandingkan dengan pendapatan *capital gain*. Peningkatan risiko tersebut menyebabkan *discount rate* (tingkat keuntungan yang disyaratkan) meningkat, yang menyebabkan nilai saham menjadi lebih rendah. Mereka berpendapat bahwa investor menilai rupiah dari dividen yang diharapkan lebih tinggi dibandingkan rupiah dari *capital gain* yang diharapkan.

Selain mengurangi ketidakpastian keuntungan yang didapatkan pembayaran dividen yang tinggi juga mengurangi konflik antara manajer dan pemilik perusahaan. Menurut teori keagenan konflik bisa terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh, manajer disewa oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemilik perusahaan (memaksimisasi kemakmuran pemilik perusahaan) bisa tercapai. Tetapi manajer bisa mempunyai agenda sendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemilik perusahaan. Misal perusahaan mempunyai kelebihan kas atas proyek dengan NPV positif (*free cash flow*, yang didefinisikan sebagai kelebihan kas setelah semua investasi dengan NPV yang positif didanai). Kas tersebut akan lebih baik jika dibagikan ke pemegang saham, dan pemegang saham akan memanfaatkan kas tersebut dengan cara mereka sendiri. Tetapi manajer barangkali tidak mau membagi kas tersebut karena ingin tetap memegang kendali atas kas tersebut. Dalam konteks ini, pembayaran

dividen yang tinggi merupakan hal yang diinginkan oleh investor, karena akan mengurangi potensi konflik antara manajer dengan pemilik perusahaan.

Dengan melihat keuntungan pembayaran dividen yang tinggi maka kita perlu melihat apa saja yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen menjadi lebih besar. Besarnya dividen yang dibayarkan itu dihasilkan dari perolehan keuntungan perusahaan yang tinggi dan keuntungan tersebut dibayarkan kepada pemilik perusahaan dan hasil yang diberikan disebut dividen kas. Oleh karena itu laba bersih termasuk variabel yang mendukung pembayaran dividen tinggi. Selain itu arus kas operasi dan *current ratio* juga dapat mendukung pembayaran dividen yang tinggi.

Namun bila dilihat secara lebih spesifik variabel tersebut belum tentu dapat mendukung pembayaran dividen yang tinggi, karena masih ada faktor yang dapat menghambat besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Faktor tersebut dapat dilihat dari perusahaan yang mengalokasikan keuntungannya untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar lagi yaitu dengan cara berinvestasi. Oleh karena itu penelitian ini ingin memperjelas apakah benar pengaruh dari laba bersih, arus kas operasi, dan *current ratio* terhadap dividen kas dapat berpengaruh positif atau tidak

Dari sisi laba bersih yang diperoleh perusahaan, kebijakan dividen sangat penting karena apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan dapat membayar dividen atau meningkatkan dividen. Pernyataan tersebut benar bila manajemen berdasarkan pembagian dividen secara ketat atas porsi atau bagian tertentu dari laba bersih secara tetap. Miller dan Rock (1985) dalam Hermi (2003) mengidentifikasi sumber dan penggunaan dana, bahwa keputusan dividen dapat diartikan sebagai informasi *earnings* saat ini. Dalam penelitian Bernartzi, Michaely, dan Thaller (1997) dalam Hermi (2003) ada sesuatu yang sangat kuat yang secara bersamaan, berhubungan antara perubahan *earnings* (ketika dividen naik, *earnings* juga naik). Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa besarnya laba bersih menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemilik perusahaan.

Sedangkan dari sisi arus kas perusahaan, dividen akan meningkat apabila perusahaan mempunyai aliran kas yang baik. Hal sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Aliran kas yang baik akan menghasilkan keuntungan yang besar dan keuntungan tersebut dapat dialokasikan dengan baik pula yang salah satunya untuk pembayaran dividen. Ada beberapa penelitian antara lain Lintner (1956) dalam Hermi (2003) mengemukakan bahwa perusahaan hanya akan menaikkan dividen bila manajemen meyakini bahwa *earnings* atau laba

perusahaan akan naik. Miller dan Modigliani (1961) dalam Hermi (2003) mengemukakan bahwa dividen dapat memberikan informasi tentang *cash flows* di masa yang akan datang. Mamduh M. Hanafi (2004 : 371) dalam bukunya menyatakan jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di mana nilai *current ratio* memberikan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan. Apabila diketahui keadaan keuangan perusahaan berada pada kondisi dimana perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya dan masih mempunyai sisa dana yang cukup, perusahaan dapat menentukan kebijakan mengenai jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Maka semakin tinggi *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen (Sunarto dan Kartika, 2003). Dilihat dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *current ratio* sangat berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada

Menentukan jumlah yang tepat dalam pendistribusian dividen adalah hal yang sulit dalam pengambilan keputusan manajemen. Perusahaan-perusahaan yang membayar dividen cenderung menolak untuk mengurangi jumlah dividen karena hal ini dapat mengundang reaksi negatif dari pasar sekuritas. Konsekuensinya, perusahaan yang membayar dalam bentuk dividen kas akan berupaya untuk terus dapat melakukannya. Selain itu, tipe-tipe pemegang saham (kena pajak atau tidak kena pajak, investor retail atau badan) sangat berperan dalam menentukan kebijakan dividen. Oleh karena itu badan usaha yang tidak kena pajak mungkin akan memilih dividen kas daripada dividen nonkas karena pertimbangan untuk membayar pajak yang tidak begitu penting. Selain itu juga dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini mengangkat judul **PENGARUH LABA BERSIH, ARUS KAS OPERASI DAN CURRENT RATIO TERHADAP DIVIDEN KAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI RET PADA PERIODE 2004.**

B. Batasan Masalah

Untuk lebih memfokuskan pada permasalahan yang akan diteliti maka dalam penelitian ini diberikan batasan-batasan sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada tahun 2004 sampai dengan 2006.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih, arus kas operasi, dan *current ratio*.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah laba bersih berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap dividen kas?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh laba bersih terhadap dividen kas?
2. Menguji pengaruh arus kas operasi terhadap dividen kas?

3. Menguji pengaruh *current ratio* terhadap dividen kas?

E. Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan penulis, maka manfaat penelitian yang diharapkan yaitu :

1. Dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam pengembangan ilmu pengetahuan bagi kepentingan akademik.
2. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis dalam menyusun karya ilmiah dan sekaligus untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian tugas akhir program strata 1 pada fakultas ekonomi jurusan Manajemen.
3. Dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk membeli saham yang menguntungkan baik jangka pendek