

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu sumber modal perusahaan adalah saham, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Penyertaan atau investasi tersebut akan menghasilkan dividen, dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan untuk pemegang saham perusahaan (Putihrai, 2007).

Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *divident payout ratio* (Sudarsi, 2002).

Kebijakan dividen pada perusahaan merupakan kebijakan yang sangat penting. Sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajer perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda. Dividen dapat diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan yang di perolehnya. Kebijakan dividen merupakan kebutuhan yang

berkaitan dengan pembagian dividen oleh perusahaan berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sudarsi, 2002).

Brigham dan Gapenski (1999) dalam Sudarsi (2002) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, yaitu kepentingan cadangan dan kepentingan pemegang saham manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal.

Pada umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksudnya pengurangan hutang akan mengurangi *cash outflow* berupa *interest expense* atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa *cash inflow* bagi perusahaan. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori keagenan sebagai konflik antara prinsipal dan agen, Jensen dan Meckling (1976) dalam Suharli (2007).

Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai referensi yang dimiliki para investor mengenai dividen dari pada *capital gain*, Husnan (1998) (dalam Sudarsi 2002).

Kebijakan dividen tersebut juga di pandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri.

Pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang (Suharli dan Oktorina 2005) dalam Suharli (2007), keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham manajemen semakin banyak.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan mensyaratkan bahwa semakin tinggi resiko suatu perusahaan semakin tinggi keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen pada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi dari pada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih menyukai menerima dividen dari pada *capital gain* (Sudarsi, 2002).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain yang dikemukakan oleh Riyanto (1995) bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh

posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan bank dan pengawasan terhadap bank. Sedangkan Husnan dan Astuti (1994) menyebutkan faktor *operating cash flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi, dan pajak perorangan. Beberapa faktor tersebut bisa mempengaruhi pembayaran dividen yang lebih tinggi.

Posisi kas yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Dividen merupakan *cash outflow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Sudarsi, 2002).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *divident payot ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh

maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sudarsi, 2002).

Sudarsi (2002) melakukan pengujian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Divident payout ratio* dengan melakukan pengujian terhadap 30 perusahaan pada industri perbankan dengan periode penelitian 1997-1999 dan menemukan bahwa posisi kas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Divident payout ratio*. Windiarti (2005), melakukan pengujian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Divident payout ratio* dengan melakukan pengujian terhadap 13 industri barang konsumsi, saham perusahaan sampel terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan membagikan CP (*Cash position*) dan PR (*Profitabilitas*) pada tahun 2000-2002, menemukan bahwa posisi kas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Divident payout ratio* pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Suharli (2007) meneliti tentang pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat dan menemukan bukti bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

Manurung dan Siregar (2008) yang meneliti tentang pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang go publik, menemukan bukti bahwa secara simultan *earnings* dan posisi kas

berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan secara parsial *earnings* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dan posisi kas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena apabila posisi kas dan profitabilitas berpengaruh terhadap *divident payout ratio* baik secara simultan atau secara parsial akan dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan dalam membagikan dividen, apabila perusahaan mempunyai posisi kas yang tinggi akan berdampak positif terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang lebih tinggi. Demikian juga apabila potensi profitabilitas meningkat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham semakin besar sehingga rasio pembayaran dividennya akan semakin tinggi. Menurut Syahrul (2000) *divident payout ratio* merupakan persentase dari laba yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan *Earning per share* yang tersedia bagi pemegang saham.

Berdasarkan penemuan-penemuan yang berbeda-beda, maka penelitian ini akan menguji kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Divident payout ratio* yaitu variabel posisi kas dan profitabilitas pada perusahaan barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Adapun alasan peneliti mengambil perusahaan barang konsumsi sebagai sampel karena kelompok ini mempunyai kontribusi yang lebih besar dalam pertumbuhan ekonomi dibanding dengan sektor lain (Windiarti, 2005). Adapun hal yang membedakan penelitian ini dengan

penelitian sebelumnya adalah objek penelitian dan periode penelitian, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan barang konsumsi dengan periode penelitian 2006 sampai dengan 2008.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- 1.2.1. Apakah posisi kas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *divident payout ratio*?
- 1.2.2. Apakah profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *divident payout ratio*?
- 1.2.3. Apakah posisi kas dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti membatasi penelitian hanya pada laporan keuangan industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2008. Peneliti akan membatasi perusahaan yang eksis pada tahun tersebut dan hanya posisi kas dan profitabilitas saja.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- 1.4.1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah posisi kas secara parsial mempengaruhi *divident payout ratio* perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- 1.4.2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah profitabilitas secara parsial mempengaruhi *divident payout ratio* perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- 1.4.3. Untuk memperoleh bukti empiris apakah posisi kas dan profitabilitas secara simultan mempengaruhi *divident payout ratio* perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai dasar pengambilan keputusan investasi

1.5.2. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan mampu mengendalikan faktor posisi kas dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap *divident payout ratio*

1.5.3. Bagi Akademisi

Peneliti ini memberi wacana baru dibidang akuntansi keuangan dan pasar modal khususnya mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

1.6 Kerangka Pemikiran

Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Fakta ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Dividen merupakan *cash outflow* dengan demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Sudarsi, 2002).

Profitability yaitu ukuran *return on assets (ROA)* yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total *assets*. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *divident payot ratio*. Perusahaan yang semakin besar kentungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen (Sudarsi, 2002).

Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor fundamental yang dihubungkan dengan *Divident payout ratio* telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian sebelumnya oleh Sudarsi (2002) menghasilkan bukti empiris bahwa posisi kas dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *divident payout ratio*.

Suharli (2007) meneliti tentang pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat dan menemukan bukti bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

Manurung dan Siregar (2008) yang meneliti tentang pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang go publik, menemukan bukti bahwa secara simultan *earnings* dan posisi kas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan secara parsial *earnings* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dan posisi kas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Windiarti (2005) yang melakukan pengujian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Divident payout ratio* dengan melakukan pengujian terhadap 13 industri barang konsumsi, saham perusahaan sampel terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan membagikan CP (*Cash position*) dan PR (*Profitabilitas*) pada tahun 2000-2002, menemukan bahwa posisi kas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Divident payout ratio* pada

industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh posisi kas dan profitabilitas terhadap *divident payout ratio* dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1.1 : Model Penelitian pengaruh posisi kas dan profitabilitas terhadap *divident payout ratio*.

1.7 Hipotesis

Dalam penelitian ini akan diukur berapa besar pengaruh posisi kas dan profitabilitas terhadap *divident payout ratio*. Berdasarkan asumsi tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Secara parsial posisi kas berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

H₂ : Secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

H₃ : Secara simultan posisi kas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *divident payout ratio*.