

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Zaman dan teknologi sudah semakin berkembang, perusahaan harus dengan cermat dan sigap dalam mengembangkan perusahaannya. Apalagi sekarang sudah memasuki era globalisasi yang artinya pesaing-pesaing bukan hanya dari perusahaan lokal, tapi juga perusahaan internasional. Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting diperhatikan oleh manajemen perusahaan, karena ini bersangkutan dengan kemakmuran para pemegang saham dan juga kelangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, harga saham di pasar efisien dipengaruhi oleh informasi seperti pengumuman dividen.

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Kompensasi ini akan mengurangi laba ditahan dari kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik saham memang merupakan tujuan utama suatu bisnis(Hanafi 2004).

Kebijakan dividen, merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan untuk investasi yang akan datang. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada pemegang saham.

Bhattacharya (Widanaputra, 2007) menyatakan bahwa pemegang saham memiliki kecenderungan untuk lebih menyukai dividen yang dibagikan dalam jumlah yang besar, karena memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan masih ditahan dalam bentuk tunai.

Investor memiliki berbagai macam tujuan. Tujuan utama investor menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pembagian dividen yang stabil tersebut juga dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, yaitu menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, serta target tertentu yang berhubungan dengan dividen.

Pengukuran dividen pada penelitian ini adalah menggunakan *dividend payout ratio*. Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibagikan sebagai dividen kepada investor.

Teori agensi (Hanafi, 2004) menyatakan, manajer punya agenda sendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham. Apabila perusahaan mendapatkan kas yang lebih, pembayaran dividen yang tinggi akan dilakukan perusahaan untuk mengurangi konflik antara manajer dengan pemegang saham. Tetapi manajer mungkin tidak membagikan kas tersebut karena ingin menambahkan pembiayaan atas aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berarti pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham akan mempengaruhi kas yang ada di perusahaan

Teori dividen residual (Hanafi 2004) mengatakan, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Hutang merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibiayai perusahaan. Setelah perusahaan membayar hutangnya, barulah dividen dapat dibayarkan. Dengan begitu *debt to equity ratio* atau rasio hutang yang besar akan mengurangi pembagian dividen perusahaan.

Menurut Hanafi (2004) salah satu faktor dalam kebijakan dividen adalah stabilitas pendapatan. Jika pendapatan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang akan lebih akurat. Perusahaan juga dapat membayar dividen yang lebih tinggi. *Earning*

per share adalah pendapatan tiap lembar sahamnya. Jadi apabila *earning per share* stabil, akan membuat dividen meningkat.

Penelitian terdahulu yang membahas tentang dividen mengatakan bahwa terdapat hubungan yang searah antara dividen dengan rasio-rasio keuangan yang ada. Seperti pada penelitian Suwetja (2011) bahwa *Cash Ratio* tidak mempunyai hubungan yang positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan menurut Dewanti (2012) dalam penelitiannya hanya variabel *cash ratio* yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan perbedaan hasil penelitian dari kedua peneliti.

Badan Usaha Milik Negara yang ada saat ini di Indonesia pada awalnya merupakan perusahaan-perusahaan milik Belanda yang kemudian di nasionalisasi sekitar tahun 1950-an. Jika dilihat dari namanya maka dapat diketahui bahwa badan usaha ini sepenuhnya dimiliki oleh negara. Maka tidak salah bila badan usaha ini memiliki fasilitas dan keistimewaan yang lebih dibandingkan badan usaha swasta.

Menurut Undang-undang nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, definisi BUMN adalah: badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.

BUMN memiliki perilaku yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan swasta dalam hal pembagian dividen. Pada BUMN, pemerintah sebagai pemegang saham terbesar sangat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan. Sedangkan pada perusahaan swasta, besar kecilnya dividen dipengaruhi oleh para pemegang saham yang tidak berasal dari pemerintah. Dividen BUMN merupakan hal yang penting untuk dibahas karena akan sangat berpengaruh terhadap pendapatan negara dalam APBN.

Penulis dalam penelitian ini memilih perusahaan BUMN yang dikhususkan pada sektor jasa yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sektor jasa pada BUMN menjadi penting karena peranan sektor jasa yang bisa dikatakan menjadi penyedia lapangan kerja yang besar bagi negara. Banyak perusahaan manufaktur sudah menggunakan alat modern yang membuat kebutuhan akan pekerja menjadi berkurang, perusahaan manufaktur juga tidak bisa lepas dari perusahaan jasa seperti dalam hal properti ataupun keuangannya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Manning dan Aswiahyomo (2012), menjelaskan bahwa perusahaan pada sektor jasa adalah penyumbang PDB Indonesia terbesar sampai pada saat ini. Hal ini mengartikan bahwa apabila sektor jasa semakin berkembang, kesejahteraan masyarakat dapat meningkat. Dalam hal ini dividen bisa menjadi alat ukur berkembangnya suatu perusahaan, karena hanya perusahaan yang selalu menghasilkan laba yang membagikan dividennya kepada investornya.

Terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi dividen kas suatu perusahaan. Diantaranya adalah Rasio Kas (CR), Rasio Hutang (DER), dan juga laba bersih

per saham (EPS) yang dimiliki oleh perusahaan. Pengaruh dari setiap rasio pun berbeda-beda ada yang mempunyai pengaruh positif terhadap dividen, ada juga yang mempunyai pengaruh negatif terhadap dividen. Besar kecilnya pengaruh antar variabel pun berbeda-beda satu sama lain. Untuk lebih jelasnya penulis menyajikan data rasio dalam bentuk tabel dalam Tabel 1.1.

Tabel 1.1. Rata-rata Rasio Keuangan Perusahaan BUMN Sektor Jasa yang Terdaftar di BEI Sejak Periode 2005-2013.

Tahun	DPR (%)	CR (%)	DER (%)	EPS (Rp)
2005	49	65	645	181
2006	44	27	604	271
2007	42	31	657	286
2008	101	30	740	264
2009	78	41	683	334
2010	82	63	554	420
2011	88	83	497	433
2012	70	72	470	539
2013	48	56	382	334

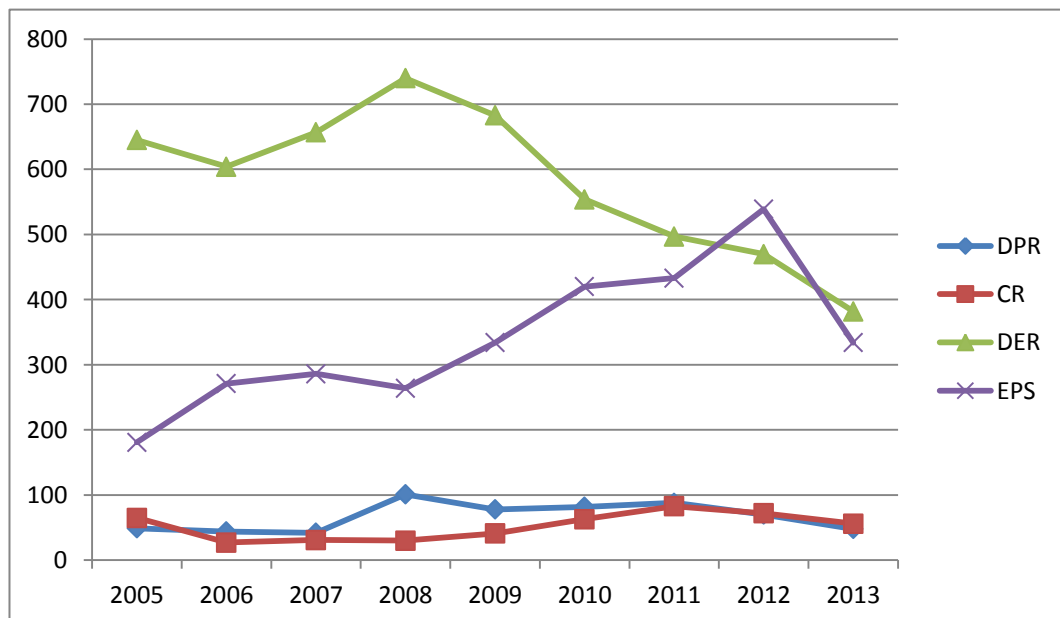
Sumber: Diolah dari laporan keuangan perusahaan BUMN sektor jasa

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa variabel DPR mengalami penurunan yang bertahap dari tahun 2005-2007, padahal laba pada tahun itu selalu meningkat. Memasuki tahun 2008 DPR mengalami kenaikan sebesar 101%, walaupun CR pada saat itu sangat minim sekali yaitu 30 %, dan variabel DER justru sangat tinggi. Bahkan

selama periode penelitian, pada tahun 2008 DER memiliki nilai tertinggi yaitu 740%.

Setelah melewati tahun 2008 justru DPR mengalami penurunan drastis pada tahun selanjutnya yaitu sebesar 78%. Disisi lain rasio kas yang menjadi faktor penunjang pembayaran dividen meningkat dari tahun sebelumnya menjadi 41%. Variabel DER cenderung selalu mengalami penurunan setelah tahun 2008 menyentuh angka tertinggi. Variabel EPS selalu mengalami peningkatan dari tahun 2005-2012, tetapi pada akhir periode penelitian laba per saham perusahaan mengalami penurunan. Untuk lebih jelasnya lagi penulis menyediakan data dalam bentuk Gambar 1.1 dibawah ini.

Gambar 1.1. Rata-rata Rasio Keuangan Perusahaan BUMN Sektor Jasa yang Terdaftar di BEI Sejak Periode 2005-2013 .



Gambar 1.1 menunjukkan adanya hubungan yang cenderung searah antara variabel DER, EPS, dan CR terhadap variabel DPR pada periode penelitian. Garis dari *Cash Ratio* terlihat fluktuatif dan tidak konstan selama periode penelitian, akan tetapi garis CR lah yang terlihat berhimpitan dengan garis DPR. Garis *debt equity ratio* mengalami penurunan yang konstan tiap tahunnya walaupun di tahun 2008 mengalami kenaikan yang cukup besar, tetapi garis DER terlihat searah dengan garis DPR. Garis *earning per share* mengalami pergerakan yang sangat positif selama periode penelitian karena selalu menunjukkan peningkatannya tiap tahun, akan tetapi di tahun akhir *earning per share* mengalami penurunan setelah menyentuh angka tertinggi. Garis dividen mengalami pergerakan yang hampir sama dengan garis *cash ratio* hanya di tahun 2008-2009 yang mengalami perbedaan. Ini berarti *cash ratio* variabel yang paling menunjang *dividend payout ratio* dari pada dua variabel lainnya yaitu *debt to equity ratio* dan *earning per share*, tetapi semua variabel yang ada menunjukkan hubungan yang searah terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan latarbelakang dan permasalahan yang ada maka penulis ingin melakukan penelitian yang berjudul : **“Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan BUMN Sektor Jasa yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2013”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

- Apakah *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
- Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*?
- Apakah *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
- Apakah *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio*?

1.3. Batasan Masalah

Penulis memberi batasan-batasan masalah sebagai berikut:

- Penelitian ini hanya menguji tiga (3) variabel yang mempengaruhi deviden tunai yaitu *cash ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share*(EPS).
- Waktu pengamatan dibatasi yaitu dari tahun 2005-2013
- Perusahaan yang diteliti adalah BUMN sektor jasa yang terdaftar di BEI.
- Perusahaan BUMN sektor jasa yang secara rutin membagikan dividennya selama periode penelitian.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah: “Mengetahui secara simultan dan parsial pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN sektor jasa yang terdaftar di BEI periode tahun 2005-2013”.

1.5. Kegunaan Penelitian

- Bagi investor dapat menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
- Dapat membantu para manajer perusahaan dalam upaya menetapkan kebijakan yang optimal.
- Penelitian ini diharapkan juga berguna bagi peneliti selanjutnya sebagai acuan dan referensi untuk mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi *Devidend Payout Ratio*.

1.6. Kerangka Pikir

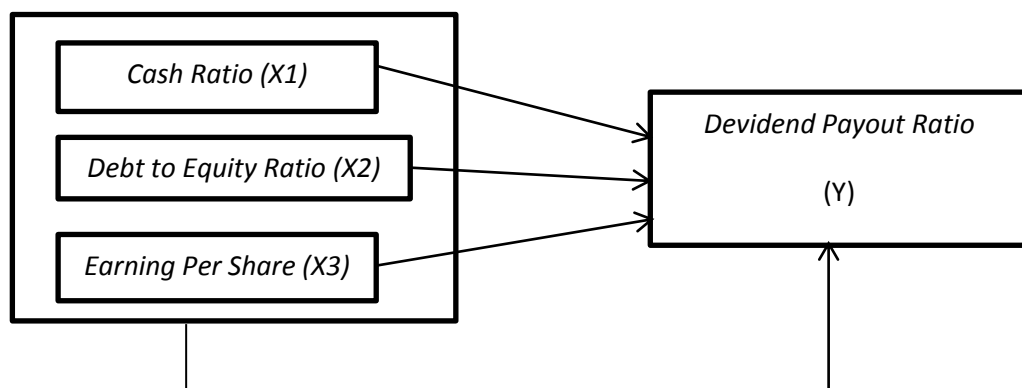
Dividen menurut Stice, et al (Pasadena, 2013) adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. *Devidend payout ratio* merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas.

Cash Ratio merupakan arus kas keluar, oleh karena itu perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham harus tersedia kas yang cukup banyak agar tidak menurunkan tingkat likuiditasnya. Bagi perusahaan yang likuiditasnya kurang

baik biasanya membayar dividend yang kecil. Menurut teori agensi (Hanafi 2004), bagi pemberi utang, kas yang banyak dalam perusahaan merupakan hal yang menguntungkan. Kas yang besar tersebut bisa mengurangi resiko perusahaan, dan jika terjadi kebangkrutan, kas tersebut bisa dipakai untuk membayar utang.

Teori dividen residual (Hanafi 2004) mengatakan, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Hutang merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibiayai perusahaan. Setelah perusahaan membayar hutangnya, barulah dividen dapat dibayarkan. Dengan begitu *debt to equity ratio* atau rasio hutang yang besar akan mengurangi pembagian dividen perusahaan.

Menurut Hanafi (2004) salah satu faktor dalam kebijakan dividen adalah stabilitas pendapatan. Jika pendapatan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang akan lebih akurat. Perusahaanpun dapat membayar dividen yang lebih tinggi. *Earning per share* adalah pendapatan tiap lembar sahamnya. Jadi apabila *earning per share* stabil, akan membuat dividen meningkat.



Gambar 1.2. Kerangka Pemikiran

1.7 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan data-data yang ada, yang menunjukkan adanya hubungan *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share*, terhadap *deviden payout ratio*, maka penulis dapat merumuskan hipotesis:

H1: *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap *devidend payout ratio*.

H2: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *devidend payout ratio*.

H3: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *devidend payout ratio*.

H4: *Cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* berpengaruh terhadap *devidend payout ratio*.