

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh para investor. Menurut Maya Malinda (2011:1), investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, di mana didalamnya terkandung unsur resiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut. Investasi digunakan untuk tujuan jangka menengah dan panjang yang bertujuan untuk melipatgandakan kekayaan melalui perolehan *capital gain* dan dividen untuk investasi pada saham dengan dana awal yang jumlahnya relatif besar. Harapan dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan resiko tertentu. Gordon dan Lintner dalam Agus Sartono (2010:284) menyebutkan bahwa para investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*, karena kemungkinan dividen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan *capital gain* yang memiliki resiko lebih besar.

Dividen merupakan sebagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham (Dermawan Sjahrial, 2009:305). Dividen adalah keuntungan yang diharapkan oleh para investor karena sudah menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan, dan perusahaan memiliki

tujuan untuk memakmurkan pemegang sahamnya dengan mengelola *asset financialnya* yang menitikberatkan pada beberapa keputusan yang salah satunya adalah kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting untuk dipahami oleh perusahaan, karena menyangkut kemakmuran para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan dalam menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Agus Sartono, 2010:281). Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Dalam menentukan besarnya dividen, perusahaan dapat mengukurnya dengan menggunakan *dividend payout ratio*, nilai *dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan para investor (Tatang Gumanty, 2013:22). *Dividend payout ratio* yang tinggi juga diharapkan oleh pemerintah Republik Indonesia pada perusahaan BUMN. Hal tersebut terbukti dengan pernyataan Menteri Keuangan Agus Martowardojo di tahun 2012 yang mengatakan bahwa pada tahun 2013 pemerintah mengharapkan setoran dividen yang lebih tinggi. Target setoran dividen di tahun 2013 akan dinaikkan dari target tahun 2012 Rp 30,8 triliun menjadi Rp 32,6 triliun. Untuk mengoptimalkan target tersebut pemerintah akan menempuh beberapa kebijakan tentang dividen (JAWA POS, 2012), tapi sumber lain dari (Detik.com, 2012) menyebutkan bahwa di tahun 2012 Forum Indonesia untuk Transparansi Anggaran mengatakan bahwa ada masalah dalam BUMN

yang belum bisa teratasi yaitu kinerja keuangan yang menyebabkan menurunnya jumlah dividen. Salah satunya adalah jumlah dividen BUMN yang semakin menyusut. Dividen yang diterima pemerintah dari sektor perbankan pada tahun 2011 mencapai Rp 3,622 triliun, turun dari periode sebelumnya Rp 3,627 triliun. Sedangkan dividen jatah pemerintah dari BUMN non perbankan turun dari Rp 26,55 triliun menjadi 24,55 triliun. Kontribusi dividen BUMN terhadap penerimaan negara tahun 2011 tidak sesuai dengan target yang ditetapkan. Kontribusi dividen perusahaan plat merah hanya Rp 28,2 triliun dari target 28,8 triliun.

Dalam Tatang Gumanty (2013:2) Lintner (1956) berpendapat bahwa kebijakan dividen salah satunya dapat dikondisi oleh laba masa lalu dan laba saat ini, dimana pola pergerakan besarnya dividen cenderung mendekati nilai rata-ratanya. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas. Mamduh Hanafi (2009:83) menyebutkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan tertentu maupun dari total aset atau modal sendiri. Jadi, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas perusahaan.

Agus Sartono (2010:122) menyatakan bahwa pemegang saham jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan profitabilitas karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Teori tersebut didukung oleh

penelitian yang sudah dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi oleh *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR), begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli (2006) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi oleh *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan searah dengan jumlah dividen yang dibagikan.

Dari beberapa hasil penelitian yang sudah dilakukan dan fenomena yang terjadi diatas bisa dilihat bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan atau profitabilitas perusahaan. Jika nilai rasio profitabilitas yang dihitung menghasilkan nilai yang kecil pada tahun tertentu dan dibandingkan dengan nilai profitabilitas pada tahun sebelumnya yang lebih besar, itu menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan karena nilai profitabilitas di tahun tersebut mengalami penurunan. Profitabilitas yang menurun dapat menyebabkan dividen yang akan diterima perusahaan juga menurun seperti fenomena yang terlihat diatas.

Selain teori diatas yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas, adapula teori lainnya yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh tingkat *leverage* atau rasio utang perusahaan. Seperti yang disebutkan oleh Horne dan Wachowicz (2009:209) bahwa perusahaan dengan total utang yang besar akan mempengaruhi kebijakan dividen, karena apabila sebagian laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang akan digunakan untuk membayar dividen semakin kecil.

Mamduh Hanafi (2009:81) menjelaskan bahwa rasio *leverage* atau rasio utang adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang-utang jangka panjangnya. Teori tersebut didukung oleh adanya fenomena yang diberitakan dalam (Merdeka.com, 2013) bahwa salah satu direktur perusahaan BUMN di sektor jasa penerbangan menyatakan bahwa perusahaannya masih memiliki beban utang sebesar USD 754,207 juta atau sekitar Rp 7,3 triliun. Beban utang yang cukup tinggi tersebut, menyebabkan perseroan belum bisa membagi dividen dari laba bersih tahun lalu yang mencapai sekitar Rp 1,45 triliun. Perseroan baru bisa membagikan dividen setelah utangnya terbayarkan. Jadi, pembagian dividen perusahaan tersebut akan terealisasi jika utang sudah lunas.

Fenomena diatas didukung dengan adanya penelitian yang sudah dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2007 yang menyebutkan bahwa rasio *leverage* yang diproksi oleh *debt to equity ratio* (DER) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan atau utang yang tinggi untuk membiayai aset perusahaannya.

Selain perusahaan menggunakan keuntungannya untuk membiayai utang yang menyebabkan jumlah dividen yang akan dibagikan menurun, perusahaan juga dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar dengan menggunakan utang, karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Dengan

demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan (Made Sudana, 2008:170).

Dengan melihat adanya beberapa permasalahan atau fenomena yang sudah disebutkan diatas, maka penulis bermaksud untuk melakukan analisis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Dividend Payout Ratio*. Dalam penelitian ini penulis bermaksud meneliti pengaruh Profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE (*Return On Equity*) dan *Leverage* yang dihitung menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap kebijakan dividen yang dihitung menggunakan Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Lisa Marlinda dan Clara Danica (2009) dengan judul Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2007. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai tahun 2007 sebanyak 142 perusahaan. Adapun teknik sampling yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling* dengan kategori perusahaan yang selalu listing selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap, dan perusahaan yang selalu membagikan dividen selama periode penelitian. Sampel yang diperoleh berdasarkan kategori-kategori tersebut berjumlah 24 perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* dan secara parsial hanya *debt to equity ratio* saja

yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *cash position* dan *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Adapun perbedaan yang dilakukan penulis dengan penelitian terdahulu yaitu tahun penelitian, perusahaan yang diteliti dan variabel yang digunakan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012. Sedangkan penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai tahun 2007. Teknik sampling menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan tersebut membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut yakni dari 2008-2012. Kriteria lain adalah perusahaan non-perbankan. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksi oleh *Return on Equity*, *Leverage* yang diproksi oleh *debt to equity ratio*, dan Kebijakan Dividen yang diproksi oleh *dividend payout ratio*.

Dari uraian di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012).”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya tentang bagaimana pengaruh profitabilitas (*return on equity*) dan *leverage* (*debt to equity ratio*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), maka penulis mengidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana *leverage* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Seberapa besar pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara parsial dan simultan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membahas dan mengetahui profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk membahas dan mengetahui *leverage* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk membahas dan mengetahui kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk membahas dan mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara parsial dan simultan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Hasil analisis yang diperoleh dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Kegunaan Teoritis

Memberikan bukti empiris hubungan profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan *return on equity* dan *leverage* yang dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Penulis

Sebagai sarana untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

- b. Bagi Investor, Kreditor, dan pemakai laporan keuangan lainnya

Menjadi masukan dalam pengambilan keputusan investasi untuk menanamkan dananya dan mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

c. Bagi Akademisi

Memberi deskripsi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dimana bukti empiris tersebut dapat dijadikan tambahan wawasan dalam penelitian selanjutnya.

d. Peneliti Lain

Diharapkan hasil penulisan ini dapat digunakan sebagai dasar atau sumber informasi bagi peneliti selanjutnya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian yang dilakukan oleh peneliti yaitu di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia Jl. Veteran No.10 Bandung, dan sumber data dari *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Sedangkan waktu penelitian yang dilakukan adalah meneliti laporan keuangan dari tahun 2008 hingga tahun 2012.