

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Seorang *investor* dalam menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk memperoleh dividen dan atau untuk memperoleh *capital gain*.

Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada *investor* dan diterima menurut dasar periode berjalan sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli dan prospek realisasi keuntungan modal tersebut diperoleh di masa datang, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham waktu pembelian sehingga dividen lebih baik daripada *capital gain*.

Investor akan senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya tinggi dari waktu ke waktu. Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan.

Tujuan utama dari setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*shareholders*) melalui keputusan atau

kebijakan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak *shareholder* yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab mengelola perusahaan, yang disebut manajer. Para manajer yang diangkat oleh *shareholder* diharapkan akan bertindak atas nama *shareholder* tersebut, yakni memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran *shareholder* akan dapat tercapai. Perusahaan yang sudah IPO (*Initial Public Offering*) atau yang lebih dikenal dengan istilah perusahaan *go public* dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham salah satunya adalah dengan cara membagikan dividen.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen perusahaan harus diatur dengan baik karena memiliki implikasi bagi para pemangku kepentingan seperti manajer perusahaan, pemegang saham, dan *debt holders*. Perusahaan ingin agar laba yang dibagikan sebagai dividen dalam jumlah yang kecil sehingga sebagian besar

laba dapat ditahan dalam perusahaan. Riyanto (2013:265) mengatakan bahwa laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Namun di pihak lain, *investor* ingin memperoleh dividen yang besar.

Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, namun sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan.

Pada kenyataannya, perusahaan dapat membayarkan dividen apabila perusahaan menghasilkan laba bersih (*net income*) dari aktifitas yang dilakukan. Dalam hal ini dividen tunai (*cash dividend*) yang dibayarkan. Laba bersih inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen, seberapa besar perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Irawan dan Nurdhiana (2012) mengatakan bahwa semakin besar *net income* (laba bersih), dalam hal ini dinyatakan dalam *earning per share* (EPS) yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Beberapa perusahaan jasa secara konsisten membagikan dividen tunai. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) merupakan salah satu contoh perusahaan jasa di bidang penyediaan sumber energi yang tercatat sudah *go*

public sejak 15 Desember 2003 dan memiliki laba bersih yang cukup tinggi serta secara konsisten membagikan dividen kepada pemegang sahamnya.

Pada tahun 2013, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) menyetujui pembagian keuntungan berupa dividen kepada para pemegang saham sebesar Rp 4,9 triliun atau 55,3 persen dari laba bersih perseroan sepanjang tahun 2012 yang mencapai Rp 8,66 triliun. Karena sebagian besar sahamnya milik pemerintah, maka perusahaan sepakat untuk membagikan dividen kepada pemerintah sebanyak 2,8 triliun dan *investor* lain sebanyak 2,1 triliun.

Apabila ditinjau dari pembagian dividen tahun 2012, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) membagikan dividen sebesar Rp 3,2 triliun atau 55 persen dari laba bersih sepanjang 2011 sebesar Rp 5,82 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah dividen yang dibagikan perusahaan di tahun 2013, 4,9 triliun, naik dibandingkan tahun 2012, 3,2 triliun. Di sini terlihat bahwa kenaikan jumlah laba bersih yang didapatkan perusahaan berimplikasi pada kenaikan jumlah dividen yang dibagikan kepada *investor*.

Pinjaman kepada pihak eksternal (*leverage*) juga dapat digunakan untuk memenuhi pembayaran dividen tunai ketika perusahaan mengalami kekurangan dana internal untuk memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

Latiefasari (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100 persen.

Dalam dunia bisnis, hampir tidak ada lagi perusahaan yang semata-mata dibiayai dari modal sendiri, tetapi merupakan sesuatu yang otomatis didukung dari modal utang (Sitanggang, 2012:25). Marlina dan Danica (2009) mengungkapkan peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Budyanti (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak memiliki dana internal yang memadai tetapi bermaksud mempertahankan dividen dan menjalankan investasi akan menggunakan utang untuk membayar dividen dan melakukan investasi. Alasan perusahaan yang akan melakukan pembiayaan lebih memilih menggunakan sumber dana utang karena perusahaan dapat memperoleh manfaat pajak karena utang menimbulkan beban bunga yang dapat mengurangi pajak.

Marlina dan Danica (2009) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana eksternal, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan dalam banyak keputusan dividen atau pembelian kembali saham. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar (*cash outflow*), maka semakin besar posisi kas dan

likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2013:267).

Perusahaan dengan laba ditahan yang besar telah sukses menghasilkan kas dari operasi. Namun, dana ini biasa diinvestasikan kembali untuk perusahaan dalam jangka pendek atau digunakan untuk membayar utang yang jatuh tempo. Maka, perusahaan bisa sangat menguntungkan dan masih kekurangan kas. Karena dividen dibayar dalam bentuk kas, dan bukan dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas untuk pembayaran dividen. Dari sini, posisi likuiditas punya tanggungan langsung terhadap kemampuan membayar dividen.

Selain *earning per share*, *leverage*, dan likuiditas, Marpaung dan Hadianto (2009) mengatakan bahwa kesempatan investasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)* adalah sebagai satu kombinasi antara aktiva *real (assets in place)* dan investasi di masa depan atau dengan kata lain, yaitu mengukur seberapa baik kemampuan perusahaan dalam menggunakan kesempatan atau peluang untuk mendapatkan keuntungan.

Kesempatan investasi ini diproksikan oleh *sales growth (SG)*. Ketika perusahaan sudah *go public*, dapat dikatakan memiliki kesempatan atau peluang yang besar untuk mengalami tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang pesat.

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) merupakan salah satu contoh perusahaan jasa di bidang atau sektor *property* dan *real estate* yang *go public* sejak 7 Mei 1990 dan dinilai cukup baik dalam hal melihat kesempatan investasi yang ada.

Ini terbukti jika dilihat dari pendapatan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) berdasarkan hasil *marketing sales* atau penjualan propertinya. Pada tahun 2010 penjualan *property* perusahaan sebesar Rp 1,43 triliun, tahun 2011 sebesar Rp 2,36 triliun, dan 2012 sebesar Rp 3,5 triliun atau bisa dikatakan perusahaan mengalami kenaikan pada hasil penjualan sebesar 50 persen dalam setiap satu tahunnya. Dengan kata lain, PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) memiliki *sales growth* yang cukup signifikan terlihat baik karena meningkatnya hasil *marketing sales* atau penjualan *property* dari tahun ke tahun.

Oleh sebab itu, menurut Jannati (2012) mengungkapkan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan selalu mencari kebijakan dividen yang optimal, antara lain untuk mencapai keseimbangan antara untuk membagikan dividen saat ini, pertumbuhan perusahaan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Keputusan pembayaran dividen merupakan salah satu komponen

dasar dari kebijakan perusahaan dan dipandang sebagai isu yang menarik dalam literatur keuangan.

Tentunya ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan di sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Jadi, Irawan dan Nurdhiana (2012) menambahkan pernyataan bahwa melalui pemberian dividen perusahaan dapat melakukan *transfer* kekayaannya kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earning per Share*, *Leverage*, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2012”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana deskripsi *earning per share*, *leverage*, likuiditas, dan kesempatan investasi serta kebijakan dividen perusahaan jasa *go public* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?
2. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
5. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
6. Apakah *earning per share*, *leverage*, likuiditas, dan kesempatan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Tujuan Penulisan

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana deskripsi *earning per share*, *leverage*, likuiditas, dan kesempatan investasi serta kebijakan dividen perusahaan jasa *go public* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
2. Untuk mengetahui apakah *earning per share* mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah kesempatan investasi mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

6. Untuk mengetahui apakah *earning per share*, *leverage*, likuiditas, dan kesempatan investasi secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan dalam menentukan kebijakan dividen, terutama yang berhubungan dengan *earning per share*, *leverage*, likuiditas, dan kesempatan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu penelitian berikutnya yang ingin mengangkat kebijakan dividen serta variabel-variabel lain yang mempengaruhinya sebagai bahan penelitian.