

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya ketika suatu perusahaan atau entitas bisnis didirikan oleh pemilik perusahaan dimaksudkan tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Baik itu perusahaan kecil maupun besar pasti mempunyai visi sesuai dengan tujuan yang mereka untuk memperoleh keuntungan maksimal dalam pertumbuhan jangka panjang dan melangsungkan hidup perusahaan itu sendiri.

Seiring dengan berjalannya waktu, perusahaan yang semula berstatus sebagai perusahaan tertutup (*privat*) dapat *go public* hingga berganti status menjadi perusahaan terbuka (tbk). Dengan *go public* memungkinkan perusahaan memiliki akses yang lebih luas dalam hal pendanaan di samping memiliki peluang untuk lebih maju dan lebih dikenal masyarakat. Dengan menjadi perusahaan terbuka, perusahaan wajib melakukan keterbukaan informasi kepada publik khususnya investor yang telah menanamkan dananya dengan saham perusahaan serta pihak-pihak lainnya (*stakeholders*). (Sugiarto:2009)

Keputusan pendanaan (pembiayaan) menjadi salah satu fungsi yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana. Baik perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun pembiayaan dari

luar perusahaan (*external financing*). Sumber pembiayaan eksternal diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal. Sedangkan sumber pembiayaan modal internal berasal dari pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earning*), yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. (Nurmala:2006)

Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kontroversial karena bila dividen ditingkatkan maka arus kas untuk investor akan meningkat dan menguntungkan investor, namun sebaliknya bila dividen ditingkatkan, laba ditahan yang direinvestasikan dan pertumbuhan masa depan akan menurun yang pada akhirnya merugikan investor. Kebijakan dividen yang optimal menyeimbangkan kedua hal tersebut dan memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen suatu perusahaan dihadapkan pada dua masalah utama tentang pengaruh dividen yang berkaitan dengan pertanyaan apakah jumlah atau tingkat dividen yang dibayarkan mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan atau hasil yang akan dinikmati oleh pemegang saham serta informasi yang terkandung pada dividen yang mempertanyakan apakah kebijakan dividen, terutama perubahan-perubahan pada kebijakan tersebut memberikan indikasi kepada pasar mengenai prospek laba di tahun yang akan datang. (Sawir, 2004:137).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain yang dikemukakan oleh Sawir (2004:145), beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya

modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau di masa datang. Sedangkan menurut Hanafi (2004:375), menjelaskan faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen adalah kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.

Pendapat lain dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006:94) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dikelompokkan dalam empat kategori besar: (1) batasan pembayaran dividen, (2) peluang investasi, (3) ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternatif, dan (4) pengaruh kebijakan dividen pada k_s (total tingkat pengembalian atas ekuitas yang diharapkan), dan masing-masing kategori tersebut memiliki subbagian, yaitu batasan pembayaran dividen (kontrak obligasi, pembatasan saham preferen, aturan penurunan nilai modal, ketersediaan kas, dan sanksi pajak atas akumulasi laba secara tidak benar); peluang investasi (jumlah peluang investasi yang menguntungkan, dan kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek); ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternatif (biaya penjualan saham baru, kemampuan untuk menggantikan utang dengan ekuitas, dan pengendalian) serta pengaruh kebijakan dividen pada k_s (keinginan dari para pemegang saham akan laba saat ini versus laba masa depan, penerimaan tingkat risiko dividen versus *capital gains*, keunggulan pajak dari *capital gains* atas dividen, dan kandungan informasi dari dividen). Sedangkan menurut Atmaja (2008:291), menjelaskan ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain: perjanjian utang,

pembatasan dari saham preferen, tersedianya kas, pengendalian, kebutuhan dana untuk investasi, dan fluktuasi laba. Hal senada juga dikemukakan Sutrisno (2009:267), bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain: posisi solvabilitas perusahaan, posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk melunasi utang, rencana perluasan, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, dan pengawasan terhadap perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Karina Cahyati (2006), tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta diperoleh hasil bahwa *dividend per share* tahun sebelumnya dan *earning per share* mempengaruhi positif signifikan terhadap *dividend per share*. Hal ini hampir sama serupa dengan yang dikemukakan oleh Salwa (2008), bahwa *earning per share* mempengaruhi positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan diperkuat dengan hasil penelitian Engela Vianita Ferti dan Izzati Amperaningrum (2009) yang menjelaskan bahwa *earning per share*, *return on investment*, *dividend payout ratio* mempengaruhi positif terhadap kebijakan dividen, namun dalam hal ini lebih dititikberatkan kepada *dividend cash*.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Farih Rahman Hakim (2007), menjelaskan *cash ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on investment* mempengaruhi positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini sama dengan hasil penelitian Fira Puspita (2009), yang menjelaskan profitabilitas dan leverage

mempengaruhi positif terhadap *dividend payout ratio* dengan *return on assets* sebagai ukuran pofitabilitas dan *debt assets ratio* sebagai ukuran leverage.

Ni Gusti Putu Wirawati (2008) mengemukakan bahwa atas pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *price to book value* dalam penilaian saham di Bursa Efek Jakarta dalam kondisi krisis moneter menunjukkan bahwa *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan tingkat pertumbuhan mempunyai hubungan positif yang signifikan terhadap *price to book value*, dan *Degree of Financial Leverage* tidak. Sedangkan hasil penelitian Eva Eko Hidayati (2010), menjelaskan bahwa *debt equity ratio* dan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan sedangkan *return on equity* dan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Penelitian Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi menjelaskan *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistik pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Jakarta selama tahun 2005-2006. Penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Carningsih tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2008) menjelaskan bahwa *return on assets* terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) menjelaskan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009 memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Intan Rahmawati dan Akram (2007), akan tetapi variabel bebas, populasi dan sampel yang digunakan berbeda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas, dan inflasi tidak berpengaruh, baik secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan dividen. Variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas, inflasi, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hanya profitabilitas dan kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian di atas yang tidak berpengaruh dalam terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan diganti dengan variabel bebas yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang dijadikan *review* penelitian dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan *dividend per share* sebagai ukuran besarnya kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Variabel-variabel bebas lain yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya. Sedangkan variabel terikatnya *dividend per share* tahun berjalan.

Selanjutnya dilakukan pengujian variabel-variabel bebas dan terikat tersebut di atas terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam *price to book value*.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis memiliki ide penelitian dengan judul, “PENGARUH FAKTOR-FAKTOR KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIVIDEN PER SHARE TAHUN BERJALAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2009.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya berpengaruh secara parsial terhadap *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?
2. Apakah *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya berpengaruh secara simultan terhadap *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?
3. Variabel manakah yang paling berpengaruh di antara *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun

sebelumnya terhadap *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?

4. Apakah *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *dividend per share* tahun berjalan berpengaruh secara parsial terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?
5. Apakah *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *dividend per share* tahun berjalan berpengaruh secara simultan terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?
6. Variabel manakah yang paling berpengaruh di antara *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *dividend per share* tahun berjalan terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?
7. Apakah *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya berpengaruh terhadap *price to book value* melalui pada *dividend per share* tahun berjalan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?
8. Variabel manakah yang paling berpengaruh di antara *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya terhadap *price to book value* melalui *dividend per share* tahun

berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis bagaimana pengaruh *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya secara parsial terhadap *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.
2. Menganalisis bagaimana pengaruh *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya secara simultan terhadap *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.
3. Menganalisis variabel manakah yang paling berpengaruh antara *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya terhadap *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.
4. Menganalisis bagaimana pengaruh *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *dividend per share* tahun berjalan secara parsial terhadap *price to book value* pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.

5. Menganalisis bagaimana pengaruh *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *dividend per share* tahun berjalan secara simultan terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.
6. Menganalisis variabel manakah yang paling berpengaruh antara *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *dividend per share* tahun berjalan terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.
7. Menganalisis bagaimana pengaruh *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya terhadap *price to book value* melalui *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.
8. Menganalisis variabel manakah yang paling berpengaruh antara *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya terhadap *price to book value* melalui *dividend per share* tahun berjalan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara Praktis

- a. Bagi penulis, untuk menambah pengetahuan dan cakrawala berpikir, dalam hal pengembangan wawasan di bidang kebijakan dividen serta sebagai ajang ilmiah yang menerapkan berbagai teori yang diperoleh selama perkuliahan dan membandingkan dengan fakta yang ada. Serta sebagai dasar untuk mengembangkan, memperluas, dan menggali lebih dalam teori-teori yang dipelajari. Selain itu, penelitian ini untuk memenuhi salah satu persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- b. Bagi manajemen perusahaan, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh faktor-faktor seperti *cash ratio*, *debt assets ratio*, *return on assets*, *earning per share*, dan *dividend per share* tahun sebelumnya, terhadap *dividend per share* tahun sebelumnya dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam *price to book value*. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu para manajer keuangan dalam

pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen yang tepat bagi emiten untuk menentukan berapa besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

- c. Bagi investor dan calon investor di Bursa Efek Indonesia, dapat dijadikan sebagai salah satu sumber informasi untuk memilih investasi pada bursa saham dan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen emiten, sehingga dapat mengurangi risiko kegagalan dan dapat menghasilkan *return* yang maksimal.
- d. Bagi akademis, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam dan memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

2. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan atas pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu ekonomi.