

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Investasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya dan mencapai tingkat yang lebih tinggi. Namun, aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara.

Informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Dari informasi yang didapat, para investor dapat menilai apakah investasinya terus dilanjutkan atau diakhiri (dijual) agar dapat memperoleh keuntungan dari selisih harga jual-belinya.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di perusahaan. Bagi para pemegang saham atau

investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi.

Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (kas) lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya didalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau semakin meningkat dari waktu ke waktu. Namun keinginan ini tidak dapat terus diakomodir karena perusahaan juga banyak mempertimbangkan hal-hal lain sehubungan dengan keuntungan yang diperoleh.

Seorang manajer keuangan bertugas mengelola keuangan suatu perusahaan, bagaimana memperoleh sumber dana dan menggunakannya. Dalam menjalankan tugasnya, manajer keuangan akan berhadapan dengan salah satu kebijakan keuangan yaitu kebijakan dividen (*dividend policy*). Dalam kebijakan dividen, manajer keuangan akan dihadapkan pada keputusan penggunaan keuntungan yang diperoleh.

Perusahaan berkeinginan untuk terus tumbuh besar dan menguasai pangsa pasar. Untuk mencapainya diperlukan keuntungan perusahaan yang besar, karena

jika perusahaan tidak cukup menguntungkan maka perusahaan tidak dapat menarik penanam modal. Investor dalam menanamkan modal umumnya melihat seberapa menguntungkan sebuah perusahaan sehingga dapat menaksir banyaknya dividen yang akan diperoleh. Seperti yang terjadi pada perseroan dan anak perusahaan PT Astra International Tbk. Kinerja di tahun buku 2011 merupakan yang terbaik sejak 55 tahun lalu, dimana pendapatan bersih Astra 2011 tembus Rp 162,6 triliun, naik 26 persen dibanding 2010. Dengan begitu, laba bersih naik 24 persen, dari Rp 14,4 triliun menjadi Rp 17,8 triliun. Dengan laba bersih sebesar itu, juga menaikkan dividen tahun ini sebesar Rp 1.980 per lembar atau naik 24 persen.<sup>1</sup>

Laba bersih yang diperoleh setiap perusahaan tidak dapat langsung dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan harus menilai cadangan modalnya terlebih dahulu. Selain mengacu pada peraturan, cadangan modal dibawah yang ditetapkan akan berbahaya bagi perusahaan.

Hal ini seperti yang terjadi pada PT. Bumi Resources Mineral Tbk. Kendati mencatatkan laba bersih sebesar Rp 760 miliar pada tahun buku 2010, perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen karena persentase pencadangan modal masih 6,70% sementara peraturan pasar modal mengharuskan perseroan harus memiliki pencadangan 20% untuk dapat membagi dividen.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Erlangga Djumena, *Catat Kinerja Terbaik, ASII Bagi Dividen Rp 1.980*, 28 Februari 2012, (<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2012/02/28/07552752/Catat.Kinerja.Terbaik..ASII.Bagi.Dividen.Rp.1.980>), diakses pada 24 maret 2012

<sup>2</sup> Astri Karina Bangun, *Kendati untung, BRMS tidak membagikan dividen*, 28 Juni 2011, (<http://investasi.kontan.co.id/news/kendati-untung-brms-tidak-membagikan-dividen-1>), diakses pada 2 Maret 2012

Situasi yang sulit kadang terjadi pada perusahaan kecil yang masih harus terus berkembang. Mengabaikan investasi berarti memaksa perusahaan pada taraf produksi dan penjualan yang tetap, sedangkan memperbesar nilai dividen belum tentu dapat menarik investor yang memang belum memperoleh jaminan yang memadai dari perusahaan. Laba perusahaan akan sangat membantu dalam mengupayakan peningkatan taraf perusahaan melalui pertumbuhan.

PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) yang mencatatkan laba bersih sebesar Rp178,7 miliar dan pendapatan sebesar Rp1,36 triliun pada tahun buku 2010 memutuskan untuk tidak membagikan dividen karena lebih memilih menggunakan laba bersih untuk mengupayakan pertumbuhan perusahaan.<sup>3</sup>

Sebagian besar perusahaan juga didanai dari utang. Keuntungan yang diperoleh merupakan hasil bersih dari semua pendapatan setelah dikurangi beban-beban yang dikeluarkan perusahaan termasuk beban atas bunga pinjaman. Utang yang dibiarkan besar dengan bunga yang menumpuk mengindikasikan adanya laba yang tidak maksimal. Oleh karena itu, manajemen keuangan sangat mungkin cenderung lebih memilih mengurangi utangnya daripada meningkatkan nilai pembagian dividen. Dengan utang dan bunga yang berkurang, maka perusahaan dapat menyerap laba yang lebih maksimal di periode yang akan datang.

PT Indosat Tbk (ISAT) mencatatkan penurunan laba usaha sebesar 17,8 persen dari Rp3,44 triliun pada 2010 menjadi Rp2,83 triliun pada 2011.

---

<sup>3</sup> Alex, *ELTY Ikut Tidak Bagikan Dividen 2010*, 9 Juni 2011, ([http://www.topsaham.com/new1/index.php?option=com\\_content&view=article&id=4453:elty-ikut-tidak-bagikan-dividen-2010&catid=3:head-line-news&Itemid=61](http://www.topsaham.com/new1/index.php?option=com_content&view=article&id=4453:elty-ikut-tidak-bagikan-dividen-2010&catid=3:head-line-news&Itemid=61)) diakses pada 22 Maret 2012

Sementara jika dibandingkan pada triwulan IV (kuartal to kuartal/Q-to-Q) mengalami penurunan hingga 41,8 persen, dari Rp899,7 miliar menjadi Rp523,4 miliar. Penurunan laba dikarenakan banyaknya utang yang harus perusahaan bayarkan, seperti obligasi Indosat IV sebesar Rp815,0 miliar, Obligasi Syariah Ijarah I sebesar Rp285,0 miliar, Pinjaman Sindikasi USD sebesar USD 220,5 juta, dan pinjaman-pinjaman lainnya.<sup>4</sup>

Kebijakan dividen masing-masing perusahaan pada dasarnya berbeda-beda sesuai dengan kondisi dan hasil analisis kinerja keuangan. Namun pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen sekurang-kurangnya pembagian dividen saham (*stock dividend*). Hal ini dimaksudkan untuk menjaga kestabilan harga saham perusahaan dan memperoleh pendanaan yang maksimal dari setiap lembar saham yang diterbitkan. PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR), setelah melakukan kuasi organisasi memutuskan untuk membagikan dividen di tahun 2012. Besaran dividen sama dengan tahun-tahun sebelumnya yakni di kisaran 20-25 persen dari laba bersih.<sup>5</sup>

Seperti halnya pertimbangan kebijakan investasi oleh investor, kebijakan atas pembagian dividen juga dipengaruhi oleh faktor eksternal. Salah satu faktor eksternal yang utama dalam mempengaruhi kebijakan dividen adalah kondisi perekonomian negara. Pada situasi krisis dimana ongkos produksi meningkat

---

<sup>4</sup> Martin Bagya Kertiyasa, *Bayar Utang, Laba Usaha Indosat Turun 17%*, 5 Maret 2012, (<http://economy.okezone.com/read/2012/03/05/278/587522/bayar-utang-laba-usaha-indosat-turun-17>), diakses pada 24 Maret 2012

<sup>5</sup> **R Ghita Intan Permatasari dan Widi Agustian**, *BNBR Janjikan Dividen 25%25 untuk Tahun Buku 2011*, 16 Desember 2011, (<http://www.sindonews.com/read/2011/12/16/278/543481/bnbr-janjikan-dividen-25-untuk-tahun-buku-2011>), diakses pada 24 Maret 2012

sementara daya beli konsumen menurun, perusahaan sangat sulit untuk mencapai keuntungan yang maksimal.

Kas yang diperoleh dari setiap laba umumnya lebih dipilih untuk disimpan oleh perusahaan daripada dibagikan dalam bentuk dividen. Dengan kas yang bertambah, perusahaan mempunyai daya kemampuan yang lebih dalam mengantisipasi kebangkrutan dan efek buruk yang dihasilkan seperti membayar utang, membayar gaji karyawan, dan konsekuensi akibat menurunnya nilai saham perusahaan. Kantor berita *BBC* mengabarkan laba bersih Metro turun 26 persen menjadi US\$ 833 juta tahun lalu. Rendahnya perolehan laba ini disebabkan jebloknya angka penjualan. Krisis ekonomi yang mengarah pada resesi membuat daya beli masyarakat merosot tajam.<sup>6</sup>

Dari sejumlah faktor pertimbangan diatas, tingkat profitabilitas bisa menjadi acuan utama dalam membagikan dividen karena profitabilitas berhubungan dengan laba yang merupakan sumber pembagian dividen. *Return on Investment* (ROI) digunakan dalam penelitian ini sebagai salah satu alat ukur rasio profitabilitas perusahaan. ROI diambil juga karena keeratan hubungannya dengan investasi perusahaan yang dananya bisa berasal dari laba di tahan (tidak dibagikan sebagai dividen).

---

<sup>6</sup> Fery Firmansyah, *Dihantam Krisis Eropa, Laba Metro Anjlok*, 21 Maret 2012, (<http://www.tempo.co/read/news/2012/03/21/090391689/Dihantam-Krisis-Eropa-Laba-Metro-Anjlok>), diakses pada 24 Maret 2012

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas perusahaan yang tidak maksimal.
2. Rendahnya cadangan modal perusahaan.
3. Perusahaan yang masih berskala kecil.
4. Tingginya sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang.
5. Tidak stabilnya harga saham.
6. Buruknya kondisi perekonomian negara.

## **C. Pembatasan Masalah**

Karena terbatasnya waktu, tenaga serta sarana yang tersedia, maka penulis membatasi permasalahan kepada pengaruh *Return on Investment* terhadap kebijakan dividen. Dengan batasan sebagai berikut:

1. *Return on Investment* merupakan salah satu alat pengukuran tingkat profitabilitas. *Return on Investment* mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal). *Return on Investment* dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aktiva.

2. Kebijakan Dividen berhubungan dengan alokasi laba antara dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend per share*. Karena *dividend per share* mengukur seberapa besar jumlah dividen yang diterima pemegang saham per lembar sahamnya. *Dividend per share* dihitung dengan membagi dividen yang dibayarkan dengan jumlah saham beredar.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Adakah pengaruh *Return on Investment* terhadap kebijakan dividen?”

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Penulis mengharapkan agar penelitian ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang bersangkutan, kegunaan tersebut dapat berdampak praktis dan teoritis.

##### **1. Kegunaan Teoritis**

Adapun kegunaan teoritis dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

###### **a) Bagi penulis**

Hasil penelitian ini bertujuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pengalaman tentang objek yang diteliti sekaligus menjadi perbandingan antara teori perkuliahan dengan kenyataan di lapangan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya.

b) Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat serta masukan yang berguna dalam menerapkan kebijakan perusahaan di bidang keuangan khususnya dalam menganalisis laporan keuangan.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pengembangan ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan disiplin ilmu ekonomi khususnya akuntansi.