

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dividen yang paling sering diberikan adalah dalam bentuk dividen kas. Namun, adapula dividen yang diberikan tidak dalam bentuk kas seperti dividen saham, dividen aktiva selain kas, dividen utang dan dividen likuidasi.

Dividen akan memberikan isyarat bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Jika dividen yang dibagikan tinggi, investor yakin bahwa perusahaan akan memperoleh kenaikan laba. Dan sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividen rendah perusahaan akan dipandang memiliki prospek yang kurang baik di masa yang akan datang.

Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha untuk membagikan dividen pada para pemegang sahamnya. Pembagian dividen yang dilaporkan dalam laporan arus kas adalah dividen yang berbentuk kas. Pada umumnya tidak seluruh laba yang diperoleh pada suatu periode dibagikan sebagai dividen. Tetapi ada sebagian yang ditahan sebagai laba yang tidak dibagikan yang akan diperhitungkan kedalam rekening laba ditahan. Laba ditahan dapat digunakan untuk pembagian dividen, pembelian *treasury stock*, pembatasan untuk tujuan-tujuan tertentu, rekapitalisasi dan penyerap kerugian.

Dividen biasanya dibagikan sesuai dengan kebijakan tertentu yang menggambarkan besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen. Besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen selanjutnya disebut sebagai *dividend payout ratio*

atau rasio pembayaran dividen. Dalam menentukan kebijakan dividen, hal penting yang harus diperhatikan perusahaan adalah tersedianya kas yang cukup untuk membayar dividen sesuai dengan yang telah ditentukan .

Dividen yang diberikan kepada para pemegang saham diklasifikasikan sebagai pengeluaran kas dari aktivitas pendanaa karena umumnya dibayarkan dalam bentuk kas. Akan tetapi aktivitas pendanaan dan investasi sangat bergantung pada aktivitas operasi. Sehingga dalam menentukan kebijakan dividen manajemen harus menganalisis kemampuannya dalam menghasilkan kas positif atas aktivitas operasi yang dipandang sebagai aktivitas utama perusahaan.

Laba bersih yang tinggi tidak berarti dividen kas yang dibayarkan berkorelasi dengan positif. Hal ini karena ketika perusahaan memutuskan untuk menggunakan seluruh laba dalam kegiatan operasional dan investasi berarti tidak ada dividen yang dapat diberikan pada pemegang saham . Namun sebaliknya jika laba yang didapat sebagian dipergunakan untuk kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan maka terdapat dividen yang dapat dibagikan.

Hal ini seperti yang terjadi di PT.Indosat yang mengalokasikan *Dividen Payout Ratio* sebesar 50% atas laba bersih yang diperoleh pada tahun buku 2011 dan sisanya digunakan untuk investasi modal kerja.

Menurut Harry selaku Presiden Direktur Indosat, dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST), Indosat, yang dipimpin oleh H E Sheikh Abdullah Mohammed S A Al Thani sebagai komisaris utama itu, juga diputuskan untuk mengalokasikan penggunaan laba bersih tahun buku 2011 untuk dividen sebesar Rp76,83 per unit. "*Dividend payout ratio* sebesar 50 persen dan sisanya untuk investasi modal kerja," ungkapnya¹

¹ <http://bisnis.vivanews.com/news/read/313720-indosat-angkat-direktur-baru>, (diakses 28 Mei 2012)

Pembayaran dividen tergantung pada ketersediaan kas karena ketika aliran kas tersedia dan memadai membuat pembayaran dividen meningkat. Pembagian dividen digolongkan sebagai pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas pendanaan karena umumnya dibayarkan dalam bentuk kas. Namun dibalik itu, pendanaan dan investasi sangat bergantung pada kas positif aktivitas operasi sebagai aktivitas utama. Hal ini terlihat pada PT HRUM yang membagikan *Dividend Payout Ratio* sebesar 70% disebabkan jumlah kas sekitar Rp 2,2 Triliun per Desember 2011.

Seperti yang telah diungkapkan kata Direktur Utama HRUM Ray Antonio Gunara "Nantinya *pay out ratio* 70% dari laba 2011 dengan nilai Rp 380 per saham," Roy menyebut, pembagian dividen ini sejalan dengan komitmen perusahaan untuk memberikan imbal hasil yang optimal kepada para pemegang saham. Dividen yang akan dibayarkan sudah mempertimbangkan jumlah kas sekitar Rp 2,2 triliun per 31 Desember 2011²

Ketentuan perlindungan dalam suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya pembatasan ini dinyatakan dalam persentase maksimum laba kumulatif. Apabila pembatasan ini dilakukan, maka manajemen perusahaan dapat menyambut baik pembatasan dividen yang dikenakan para kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada para pemegang saham yang biasanya dibagikan dalam bentuk dividen. Oleh karena itu guna menjamin kepentingan kreditor pula pelunasan utang atas laba yang telah dihasilkan akan

² <http://investasi.kontan.co.id/news/harum-energy-bagi-dividen-rp-380-per-saham/2012/05/16> (diakses 28 mei 2012).

mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham. Seperti pada Perseroan BUMI yang membagikan *Dividend Payout Ratio* hanya 15% ditahun buku 2011 karena perseroan fokus dengan pelunasan utang kepada CIC.

RUPS BUMI telah menyetujui pembagian dividen tahun buku 2011 sebesar Rp 14,31 per saham. Total dividen ini setara dengan 15% laba perseroan sebesar US\$ 220 juta atau sekitar Rp 1,98 triliun. Dividen pay out ratio BUMI itu lebih rendah dari tahun buku sebelumnya, yang mencapai 30% karena perseroan fokus pada pengurangan utang, khususnya kepada CIC. Berdasarkan laporan keuangan akhir 2011, utang BUMI mencapai US\$3,8 miliar Sebagai informasi, pada 2011, BUMI berhasil mencatatkan kenaikan pendapatan 37% menjadi US\$ 4 miliar, dari US\$ 2,92 miliar pada 2010..³

Laba dan kas yang diperoleh perusahaan dapat ditahan sebagai sumber dana internal untuk memacu pertumbuhan dan memperbesar ukuran perusahaan atau dibagikan dalam bentuk dividen. Di dalam teori *Pecking Order*, semakin besar jumlah investasi dalam suatu periode tertentu, semakin kecil dividen yang dibagikan karena perusahaan yang bertumbuh diidentifikasi perusahaan yang *free cash flow*-nya rendah karena dana internal lebih banyak digunakan untuk membiayai proyek-proyek investasinya. Semakin lambat perusahaan tumbuh membuat dana internal lebih sedikit yang dapat digunakan pembayaran dividen karena harus membiayai proyek. Seperti yang terjadi pada PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk yang telah menjadi perusahaan besar dalam bidang busana masyarakat dari kelas bawah, menengah hingga, atas dan telah melewati masa-

³ <http://pasarmodal.inilah.com/read/detail/1863491/bumi-pun-kembali-bergeliat-positif> (diakses 28 mei 2012)

masa pertumbuhan perusahaan yang sanggup memberikan pembayaran dividen dengan rasio mencapai 57%.

PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) membagikan dividen senilai total Rp 212,9 miliar. Artinya pemilik saham emiten pengelola supermarket ini berhak menerima Rp 30 per saham. *Payout ratio* dividen tersebut sebesar 57%.⁴

Debt to equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang rendah menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen. Seperti yang terjadi pada PT. UNSP yang memiliki *debt to equity ratio* hingga 85% mengakibatkan pembagian dividen atas saham yang dimiliki bernilai rendah⁵.

Perusahaan yang memiliki stabilitas laba yang baik cenderung tinggi untuk membagikan pembayaran dividen. Hal ini karena perusahaan dapat mempertahankan perolehan laba yang dihasilkan. Karena kebijakan dividen yang telah diputuskan harus dilaksanakan atas laba yang dihasilkan perusahaan maka mempertimbangkan fluktuasi laba yang termasuk hal penting.

⁴ <http://investasi.kontan.co.id/news/ramayana-membagikan-dividen-rp-2129-miliar/2012/05/26>
(diakses 28 mei 2012)

⁵ <http://investasi.kontan.co.id/news/utang-obligasi-jatuh-tempo-saham-unsp-terpapas/2012/07/06>

Seperti pada PT. Aneka Kimia Raya Corporindo Tbk. yang membagikan *Dividend Payout Ratio* pada tahun buku 2011 mencapai 59,85%. Pembagian *Dividend Payout Ratio* ini mengalami peningkatan dari tahun lalu disebabkan laba yang didapatkan terus meningkat.

Distributor bahan bakar minyak dan produsen batu bara PT Aneka Kimia Raya Corporindo Tbk membagikan dividen final senilai Rp96,29 miliar, atau setara dengan Rp25 per saham.

Direktur AKR Corporindo Suresh Vembu menyebut rasio pembagian dividen (*dividend pay out ratio*) untuk tahun buku 2011 mencapai 59,85%, meningkat 52,25% dibandingkan dengan rasio di tahun sebelumnya sebesar 39,3%.

“Rasionya memang naik tahun ini karena kami mendapatkan keuntungan dari penjualan Sorbi tahun lalu. Perseroan sudah dua kali membagi dividen interim tahun lalu, masing-masing Rp135 per saham dan 200 per saham,” jelasnya selepas RUPST AKR Corporindo di Jakarta, hari ini 15 Mei 2012⁶

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan Latar Belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Ketersediaan kas yang kecil.
2. Pembatasan-pembatasan hutang yang tinggi.
3. Pertumbuhan perusahaan yang lambat.
4. Keputusan penggunaan laba lebih banyak.

⁶ <http://www.bisnis.com/articles/dividen-2012-akr-corporindo-bagi-dividen-rp96-29-miliar> (diakses 28 mei 2012)

5. *Debt to equity ratio* yang tinggi.

C. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi pada hubungan antara ketersediaan kas dengan *Dividend Payout Ratio*. Ketersediaan kas merupakan kas yang dihasilkan dari laporan arus kas pada periode akuntansi. Dalam arus kas, aktivitas operasi merupakan aktivitas utama perusahaan. *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah diatas, maka perumusan masalah yang dihasilkan adalah “Apakah terdapat hubungan antara Arus Kas Operasi dengan *Dividend Payout Ratio*?”.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi peneliti merupakan upaya untuk dapat mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang didapat selama masa kuliah dengan kenyataan yang ditemui selama dalam kegiatan penelitian, sehingga menambah pemahaman atas ilmu yang telah dipelajari.
2. Bagi mahasiswa dapat menjadi bahan masukan untuk mengadakan penelitian lebih lanjut serta sebagai tambahan informasi dan referensi.

3. Bagi masyarakat atau investor merupakan acuan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.