

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan pelaporan keuangan secara umum adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor dan kreditor (sekarang maupun potensial). Informasi akuntansi dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor. Dengan pasar modal sebagai perantara, evaluasi terhadap perusahaan secara keseluruhan tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Standar akuntansi menetapkan informasi apa yang harus diungkapkan dan pengukurannya.

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan dapat memberikan manfaat bagi penggunanya, apabila laporan keuangan tersebut dianalisis lebih lanjut. Salah satu bentuk pemrosesan informasi akuntansi adalah dalam bentuk analisis rasio keuangan. Menurut Wibisono (1993:13) disebutkan bahwa pada umumnya untuk mengetahui sehat tidaknya suatu perusahaan digunakan analisis rasio. Analisis rasio dapat menggambarkan posisi atau keadaan perusahaan pada saat tertentu. Dengan membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rasio keuangan dari perusahaan-perusahaan lain yang sejenis atau dengan rasio industri dari perusahaan yang bersangkutan berada, atau dengan mengadakan analisa rasio historis dari perusahaan yang bersangkutan selama beberapa periode, para penganalisa dapat membuat penilaian atau pendapat yang lebih realistis, sehingga informasi yang disajikan tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor.

Investor yang terdapat di Bursa Efek Jakarta mempunyai ekspektasi memperoleh *return* yang sebesar-besarnya dengan resiko tertentu atas investasinya. *Return* (tingkat pengembalian) itu sendiri terdiri dari 2 komponen, yaitu : *yield* dan *capital gain*. *Yield* atau sering diartikan imbal hasil merupakan *periodic cash in flows* dari investasi yang dapat berupa bunga maupun dividen (Jones, 2004). Bagi investor saham, imbal hasil yang diharapkan berupa dividen. Sementara itu *capital gain* merupakan selisih dari nilai jual investasi di masa sekarang dibandingkan nilai investasi pada waktu pembelian.

Para investor yang tidak bersedia mengambil resiko tinggi lebih memilih mendapatkan dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini sesuai dengan “*the bird in the hand theory*” yang diungkapkan Gordon dan Lintner (1962), dalam Suharli (2004). Teori tersebut menyatakan bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara; dividen sekarang (*a bird in the hand*) lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba (*a bird in a bush*) karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak dibagikan sebagai dividen di masa yang akan datang (*it can fly away*).

Menurut PSAK no.23 ; dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan, dan pada umumnya tidak seluruh laba yang diperoleh perusahaan dibagikan sebagai dividen. Dividen dipandang sedemikian penting, karena menurut Jones (2004), “*Dividends are the only cash flow stream to be received directly by investors under normal conditions*”. Bagi investor, dividen dipandang lebih penting dibanding dengan

earning per share (EPS), karena dividen merupakan realisasi dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada investor, sedangkan EPS atau laba per saham hanya merupakan sebuah konsep akuntansi.

Kebijakan dividen adalah merupakan kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Black (1976) menganalogikan kebijakan dividen sebagai sebuah *puzzle* yang berkelanjutan. Menurut Black, kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, dan bahkan bagi kalangan akademisi. Penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Ross (1988) menuliskan :

“Deciding what percentage of earnings to pay out as dividends is a basic policy choice confronting managers because it determines what funds flow to investors and what funds are retained by the firm for reinvestment”.

Besarnya bagian laba yang didistribusikan sebagai dividen dinyatakan sebagai *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba per saham yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Jika perusahaan tidak membukukan laba atau bahkan rugi, maka *Dividend Payout Ratio* tidak dapat dihitung. *Dividend Payout Ratio* merupakan variabel yang lebih relevan dan lebih berguna dalam memprediksi kinerja perusahaan dibandingkan *dividend payout*, sehubungan dengan berbagai penelitian yang menemukan fenomena *dividend smoothing*, maka prediksi akan besaran *dividend payout* dipandang kurang penting dengan asumsi dividen periode kini tidak jauh berbeda dengan dividen pada periode sebelumnya.

Bernartzi, Michaely, and Thaler (1997) mengemukakan, "*Current dividend do not help predict companies' future earnings growth*". Arnott dan Asness (2003) mengemukakan, "*A high payout ratio is associated with high subsequent earnings growth*". Kedua penelitian tersebut memiliki kesamaan asumsi bahwa besaran dividen yang dibagikan lebih stabil dibandingkan dengan laba, asumsi mereka didasari oleh fenomena *dividend smoothing*. Fenomena *dividend smoothing* didukung oleh banyak penelitian. Lintner (1956) pertama kali mengemukakan, "*Firms smooth changes in their dividends relative to changes in their earnings*". Fama dan Blacik (1968) serta Laub (1976) menemukan fenomena yang serupa dalam penelitiannya yang melibatkan sampel dalam jumlah besar. Fuller (2000) serta Garrett dan Priestley (2002) menemukan fenomena *dividend smoothing* masih relevan di masa kini.

Miller dan Modigliani (1961) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara positif terhadap besarnya dividen perusahaan. Brigham (2003) mengemukakan, "*Stockholders invest to get a return on their money, and Return on Equity tells how well their money are doing in an accounting sense*". *Return on Equity* merupakan rasio keuangan yang membandingkan laba dengan total ekuitas. *Return on Equity* merupakan rasio yang umum digunakan dalam mengukur return dari saham. Semakin tinggi *Return on Equity* menggambarkan bahwa laba perusahaan semakin besar dengan asumsi tidak ada penambahan modal baru. Cleary (1999) mengemukakan "*Firms with high growth options have lower dividend yields, while those with high current return on equity tend to have higher dividend yields*". *Dividend Payout Ratio*

cenderung meningkat saat perusahaan membukukan pertumbuhan laba. Standard & Poor's (2003) menemukan bahwa dari sampel yang diambil di Amerika Serikat maupun di negara-negara berkembang memberikan indikasi perusahaan dengan *high current earnings* memiliki tingkat pembagian dividen yang tinggi.

Likuiditas perusahaan merupakan variabel yang terkait erat dengan dividen, karena dalam keadaan normal perusahaan membagikan dividen dalam bentuk kas. Kebijakan pembayaran dividen identik dengan *cash out flow* dari perusahaan. *Cash out flow* dalam kaitannya dengan dividen dapat berwujud dividen tunai maupun program *buy back* saham. Kebijakan yang terkait dengan pembayaran dividen dapat diartikan terkait dengan likuiditas perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka perusahaan semakin mampu menyisihkan laba bersih bagi pemegang saham dengan membayarkan dividen. Manajemen perusahaan yang sedang dililit masalah likuiditas memiliki kecenderungan menggunakan dana yang ada untuk memecahkan masalah internal terlebih dahulu sebelum menyisihkannya untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

Cash Ratio merupakan perbandingan *cash and cash equivalent* dengan hutang lancar. *Cash Ratio* merupakan rasio keuangan yang dianggap paling likuid dibandingkan dengan rasio likuiditas lainnya. *Cash Ratio* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* secara positif karena semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka perusahaan semakin mampu menyisihkan laba bersih bagi pemegang sahamnya.

Debt-Equity Ratio merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas. Rozeff (1982) serta Brigham dan Ehrhardt (2002)

menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki resiko operasi atau keuangan tinggi akan membagikan dividen yang rendah. Pernyataannya sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko akan membayar dividen rendah dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Semakin tinggi *Debt-Equity Ratio* menggambarkan bahwa hutang perusahaan semakin besar dengan asumsi tidak ada penambahan modal baru. Penelitian Brigham dan Ehrhardt (2002) menemukan bahwa semakin besar hutang perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibayarkan. Perusahaan yang memiliki hutang relatif besar, pihak manajemen cenderung mengalokasikan laba untuk membayar hutang terlebih dahulu daripada membagikan dividen.

1.2. Rumusan Masalah

Penelitian ini menguji pengaruh *Return on Equity*, *Cash Ratio*, dan *Debt-Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Bagaimana pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *Debt-Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.3. Batasan Masalah

Untuk membatasi agar penelitian ini fokus, maka ditetapkan batasan-batasan sebagai berikut :

1. Tahun penelitian dalam periode 2002-2005. Pengumuman dividen yang digunakan dalam periode 2003-2005, sedangkan laporan keuangan yang digunakan merupakan laporan keuangan periode 2002-2004. Karena dividen yang dibagikan pada tahun t merupakan bagian laba perusahaan pada periode $t-1$.
2. Dividen yang digunakan merupakan akumulasi dari dividen yang dibagikan dalam satu tahun, karena ada emiten yang membagikan dividen lebih dari satu kali dalam satu tahun.
3. Dividen yang dimaksudkan adalah dividen tunai atau kas regular, karena dalam kondisi normal perusahaan membagikan dividen dalam bentuk dividen tunai.

1.4. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu :

H_{a1} : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_{a2} : *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H_{a3} : *Debt-Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.5. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Secara spesifik penelitian ini hendak menguji pengaruh rasio-rasio keuangan *Return on Equity*, *Cash Ratio*, dan *Debt-Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi banyak pihak, yaitu :

1. Bagi investor dan calon investor saham di Bursa Efek Jakarta

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan kepada investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.

2. Bagi civitas akademika

Penelitian ini diharapkan pula mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya.

1.7. Sistematika Penulisan

Dengan maksud agar penelitian ini disusun secara sistematis sesuai kaidah penulisan pada umumnya, maka penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan secara singkat mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II DASAR TEORI

Bab ini menguraikan teori yang berkaitan dengan topik masalah yang diteliti, hasil penelitian sebelumnya yang digunakan untuk membentuk hipotesis, dan rumusan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini menguraikan rancangan penelitian, populasi dan sampel penelitian, data atau obyek penelitian, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, definisi variabel independen dan dependen, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan hasil pengumpulan data, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis untuk menganalisis pengaruh antar variabel guna menentukan apakah hasil penelitian mendukung atau menolak hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan kesimpulan dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, keterbatasan dan saran atas penelitian yang telah dilakukan sebelumnya agar lebih bermanfaat di masa yang akan datang.