

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Setiap hari aktivitas manusia selalu berhubungan dan bergantung pada berbagai jenis jasa, seperti jasa transportasi, telekomunikasi, hiburan, pendidikan, jasa finansial, kesehatan dan lain sebagainya. Dapat dibayangkan manusia bukan hanya membeli produk fisik, akan tetapi semua aspek jasa yang melekat pada produk tersebut, sehingga peningkatan kualitas jasa yang ditawarkan semakin mendapatkan banyak perhatian dari perusahaan dan pemerintah suatu negara.

Persaingan dunia usaha bagi perusahaan yang telah *go public* semakin meningkat. Saat ini dunia bisnis seringkali menghadapi suatu ketidakpastian. Tingkat ketidakpastian ini membuat perusahaan memilih jalur investasi dengan tingkat risiko yang minimal. Oleh karena itu sebuah perusahaan harus mampu untuk memelihara dan mempertahankan lingkungan bisnisnya secara efisien. Perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi saat ini dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang cukup di masa mendatang.

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk kegiatan operasional dan mencakup kinerja perusahaan. Dana yang diperoleh perusahaan dapat diperoleh dari berbagai sumber pendanaan berupa modal pemilik, pinjaman, laba ditahan hingga penjualan saham bagi investor terutama pada perusahaan yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kegiatan pasar modal di Bursa Efek Indonesia menjadi jantung perusahaan yang telah *go public* di berbagai bidang, salah satunya pada perusahaan properti.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik perusahaan yang dikelola itu sendiri, maupun pihak lain seperti pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan satu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Sedangkan bagi kreditur, pembagian

dividen merupakan salah satu signal positif bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Masyarakat umum juga memandang bahwa perusahaan yang mampu membayar dividen sebagai perusahaan yang memiliki kredibilitas.

Menurut Ross, Westerfield dan Jaffe (2010), secara umum tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena dengan stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Adanya pembagian dividen dapat membantu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2006).

Secara umum, tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik (Sutrisno, 2013). Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Oleh karena itu kemakmuran para pemegang saham dapat dijadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan. Memaksimalkan laba dicanangkan sebagai tujuan perusahaan, akan tetapi hal itu tidak dapat mencapai sasaran memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, yang lebih penting bukanlah laba melainkan laba per lembar saham (*earning per share*). Laba didapatkan dengan mengurangi penghasilan dengan biaya yang dikeluarkan, sehingga untuk meningkatkan keuntungan bisa

dengan menarik modal baru (mengeluarkan saham baru), dan menginvestasikan dana yang diperoleh tersebut pada investasi yang bebas risiko (misalnya deposito atau obligasi pemerintah), tetapi apakah dengan cara semacam ini akan meningkatkan nilai saham, tentu saja tidak, karena pemegang saham tidak mau menerima imbalan sebesar bunga deposito yang relatif lebih kecil, sementara mereka harus menanggung risiko. Jika hal ini terjadi keuntungan memang meningkat, tapi nilai saham justru akan menurun. Demikian pula halnya, memaksimalkan laba per lembar saham bukan merupakan tujuan utama, karena tidak memperlihatkan waktu maupun lamanya laba yang diharapkan, dan juga tidak memperhatikan faktor risiko maupun ketidakpastian di masa yang akan datang, serta tidak mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membagi dividen. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham tersebut dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor yang ingin mendapatkan dividen harus setidaknya memegang saham perusahaan sampai periode dimana pembayaran dividen dilakukan.

Salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi adalah laporan keuangan. Menurut Baridwan (2004), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Di samping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut akan memberikan gambaran mengenai kondisi, prospek ekonomi, rencana investasi, serta ramalan laba dan dividen yang akan dijadikan dasar dalam pembuatan keputusan rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi meliputi posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas yang bermanfaat bagi para pemakainya baik investor maupun kreditor.

Dividen dapat dibayarkan berupa dividen tunai atau berupa dividen saham. Dividen tunai artinya pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam

jumlah rupiah tertentu untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Sedangkan dividen saham berarti setiap pemegang saham diberikan sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Besar kecilnya suatu perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham tergantung kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan berbagai faktor. Faktor penentu kebijakan dividen kas menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen juga pemegang saham. Banyaknya faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan dividen menyebabkan kesulitan dalam menyimpulkan faktor mana yang paling dominan berpengaruh terhadap dividen tunai (*cash dividend*). Hal ini bisa berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal maupun faktor eksternal perlu diperhatikan karena ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen bisa ditafsirkan bahwa prospek perusahaan memburuk. Faktor eksternalnya antara lain peraturan pemerintah, inflasi dan stabilitas sosial politik negara bersangkutan. Sedangkan faktor internal perusahaannya meliputi posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar hutang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan serta perputaran penjualan (Riyanto, 1995).

Menurut Hidayati (2006) dalam Amyas, Arfan dan Basri (2014), dividen tunai (*cash dividend*) merupakan bentuk pembayaran dividen yang banyak diinginkan investor dibandingkan dengan dividen dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya pada suatu perusahaan. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga akan mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan. Oleh sebab itu investasi pada sektor properti merupakan investasi yang cukup menjanjikan di Indonesia. Untuk mengetahui berapa banyak perusahaan yang membayar dan tidak membayar dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013 dapat dilihat pada tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Pembayaran Dividen Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia**  
**Periode 2010-2013**

<b>Tahun</b>	<b>Sample Perusahaan</b>	<b>Pembayaran Dividen</b>	<b>Tidak Membayar Dividen</b>	<b>Persentase Membayar Dividen</b>
2010	39	15	24	38%
2011	46	35	11	76%
2012	47	26	21	55%
2013	51	26	25	51%

Sumber data: diolah dari IDX Statistik 2010-2013

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam dividen tunai (*cash dividend*) maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan IDX Statistik, jumlah perusahaan properti yang terdaftar dari tahun 2010-2013 adalah sebanyak 55 perusahaan. Secara kontinyu yang membagikan dividen sepanjang tahun 2010-2013 sebanyak 11 perusahaan. Pada tahun 2010, jumlah perusahaan properti terdapat 39 perusahaan dimana sebanyak 15 perusahaan atau sebesar 38% yang membayar dividen dan tidak membayar dividen sebanyak 24 perusahaan. Sedangkan di tahun 2011 mengalami kenaikan dua kali lipat dari tahun sebelumnya sebesar 76% dengan sampel 46 perusahaan, sebanyak 35 perusahaan yang membayar dividen dan 11 perusahaan yang tidak membayar dividen. Pada tahun 2012, dengan sampel perusahaan sebanyak 47 perusahaan mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya sebesar 11%. Tahun 2013 terdapat 51 perusahaan dengan persentase membayar dividen sebesar 51%, dengan rincian yang membayar dividen sebanyak 26 perusahaan dan tidak membayar dividen sebanyak 25 perusahaan.

**Tabel 1.2**  
**Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia yang Memperoleh Laba dan Membayar Dividen Secara Kontinyu Periode 2010-2013**

Kondisi	2010	2011	2012	2013
Perusahaan yang Memperoleh Laba	34	41	43	45
Perusahaan yang Membagikan Dividen	11	11	11	11
% yang Membagikan Dividen	32%	27%	26%	24%

Sumber data: diolah dari IDX Statistik 2010-2013

Pada tabel 1.2 menggambarkan bahwa terjadi kenaikan laba setiap tahunnya. Tetapi jika dilihat hanya 11 perusahaan yang membagikan dividennya secara kontinyu setiap tahun. Pada tahun 2010 terdapat 32% yang membagikan dividen, sementara tahun 2011 sebesar 27%, tahun 2012 sebesar 26% dan tahun 2013 sebesar 24% dari pembagian dividen kas.

Berdasarkan dari kedua data tersebut, keberadaan sektor ini dapat merepresentasikan kapasitas negara Indonesia sebagai negara besar, karena itulah posisi sektor tersebut sangat penting dan strategis. Oleh karena itu investor mempertimbangkan untuk menempatkan dananya kepada perusahaan atau dalam saham perusahaan yang tepat. Pihak investor akan menjelaskan dan mengidentifikasi karakteristik keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut, dan secara tidak langsung bahwa ia telah melakukan evaluasi dan analisis terhadap imbal hasil yang dapat diberikan perusahaan salah satunya dari dividen kas.

Banyak faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan pembagian dividen, dengan alat ukur di antaranya *cash ratio*, *earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Bagi perusahaan, likuid merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain, baik bagi pihak

intern maupun pihak ekstern. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash ratio*.

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Jadi, deposito yang berjangka lebih dari satu bulan (*time deposit*) tidak termasuk dalam kas (Sutrisno, 2013). Berdasarkan pada alasan-alasan tertentu, misalnya perusahaan merasa belum aman apabila hanya melihat dari rasio lancar atau rasio cair, perusahaan dapat menggunakan rasio kas. Dengan rasio kas, aktiva lancar yang dipakai untuk perbandingan hanyalah uang kas atau uang tunai, baik yang berada di dalam perusahaan maupun yang ada di bank. Seperti diketahui, uang kas dan bank adalah aktiva perusahaan yang paling cair karena dapat segera dipakai setiap waktu tanpa harus melalui proses pendapatan atau penjualan. Semakin tinggi *cash ratio* (CR) menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 1983). Menurut Parthington (1989) dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan perusahaan untuk membayar dividen tunai (*cash dividend*) yang diharapkan oleh investor. Penelitian serupa yang dilakukan oleh Lubis (2009) bahwa *cash ratio*(CR) berpengaruh terhadap dividen tunai (*cash dividend*).

Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* (EPS) yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Kadang-kadang pemilik juga menginginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya. *Earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik (Sutrisno, 2013). Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan yang tercermin pada laba per saham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan akan lebih baik. Akan tetapi sebaliknya, jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik dan laba per saham negatif berarti tidak baik (Samsul, 2006). Dividen akan dibayarkan bila perusahaan memperoleh keuntungan bersih. Keuntungan yang layak dibagikan

kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen. Dengan demikian penelitian ini sebelumnya juga dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) bahwa berdasarkan teori dan uraian tersebut ada pengaruh *earning per share* terhadap dividen tunai (*cash dividend*).

*Return on investment* (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan (Sutrisno, 2013). Dengan demikian, rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan dana dilihat dari perputarannya dalam suatu periode. Semakin besar rasio perputarannya makin efektif penggunaannya, sehingga akan memperbesar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengkombinasikan rasio laba atau *profit ratio* (rasio laba terhadap pendapatan) dan rasio perputaran aktiva atau *asset turn-over ratio* (rasio pendapatan terhadap aktiva), kita dapat mengembangkan suatu rasio antara laba dan total aktiva. Oleh karena itu rasio ini dapat memberikan indikasi kepada kita tentang baik buruknya manajemen dalam melaksanakan kontrol biaya dan pengelolaan aktiva (Kuswadi, 2005). Hasil penelitian ini telah dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) dan Widoyono dan Putri (2011) yang menunjukkan bahwa *return on investment* berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai (*cash dividend*).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis melakukan penelitian dengan judul “Analisis pengaruh *cash ratio, earning per share* (EPS), dan *return on investment* (ROI) terhadap dividen tunai pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013”.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan teoritis dan fenomena di atas, maka penulis mengusulkan beberapa argumen untuk membangun permasalahan pada penelitian ini antara lain adanya keterkaitan antara dividen tunai (*cash dividend*) dengan *cash ratio, earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI), ketertarikan para investor untuk melakukan investasi, ada beberapa faktor yang mempengaruhi

pada pembagian dividen kas, masih banyaknya perusahaan yang memperoleh laba akan tetapi tidak membagikan dividennya dan banyak perusahaan yang tidak kontinyu dalam membayar dividen kas.

### **1.3. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka penulis hanya pembatasi masalah pada variabel independen *cash ratio*, *earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI) terhadap variabel dependen dividen tunai pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 dan yang hanya membagikan dividennya.

### **1.4. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis merumuskan permasalahan yang akan diteliti yaitu bagaimana pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *return on investment* (ROI) terhadap dividen tunai (*cash dividend*) serta seberapa besar variabel independen (*cash ratio*, *earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI)) mampu menjelaskan variabel dependen (*cash dividend*) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian adalah untuk menganalisa pengaruh *cash ratio*, *earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI) terhadap dividen tunai (*cash dividend*) dan mengevaluasi seberapa besar variabel independen (*cash ratio*, *earning per share* (EPS) dan *return on investment* (ROI)) mampu menjelaskan variabel dependen (*cash dividend*) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

### **1.6. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini yaitu: 1) Bagi akademis bahwa hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu menambah wawasan dan

pengetahuan mahasiswa mengenai manajemen keuangan dan dapat dijadikan sumbangan referensi dalam melakukan penelitian berikutnya. 2) Bagi perusahaan bahwa bagi manajemen perusahaan properti diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang diperlukan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) bagi perusahaan properti yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan bagi investor dapat sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal, sehingga dapat memprediksi pendapatan dividen yang akan diterima. 3) Bagi pihak lain bahwa bagi para investor maupun calon investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan terhadap dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan.