

## Pendahuluan

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan Indonesia pada bisnis dunia didukung oleh pengembangan pasar modal yang dipengaruhi oleh sektor industri manufaktur maupun nonmanufaktur. Dibentuknya pasar modal memiliki tujuan untuk menjalankan fungsi ekonomi beserta fungsi keuangan dalam sistem perekonomian suatu Negara. Perekonomian negara lain yang semakin berkembang saat ini sangat berpengaruh terhadap aktifitas pasar modal yang setiap tahunnya semakin tumbuh pesat begitu juga di Indonesia, hal ini ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan sekuritas yang tumbuh di Indonesia maka semakin memudahkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari 1 (satu) tahun dan bagi perusahaan, pasar modal merupakan wadah untuk memperoleh sumber dana jangka panjang. Selain menjadi tempat sumber pembiayaan, pasar modal juga digunakan sebagai sarana investasi. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran dividen kepada investor yang telah menginvestasikan dana mereka pada perusahaan berupa saham. Dividen itu sendiri adalah keuntungan perusahaan yang disisihkan, dinyatakan dan diberikan kepada pemegang saham atas dasar keputusan direksi atau sejumlah uang dari proporsi keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham yang sebagai balas jasa atas kontribusi pemegang saham yang menanamkan uang mereka pada perusahaan.

Menurut Sjahrial (2007), bahwa dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan itulah yang dinamakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan untuk investasi yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan

keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang akan dipakai dalam pembiayaan investasi di masa datang (*retained earning*). Bagi perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Besarnya dividen yang akan diterima oleh investor akan tergantung oleh jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen sebagian besar juga dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi yang mengakibatkan *retained earnings* menjadi rendah.

Mengingat pengaruh yang signifikan tersebut, maka rencana pembagian dividen oleh manajemen harus didasari dengan pertimbangan yang seksama, yaitu dengan memperhatikan sekurang-kurangnya aspek keuangan dan aspek hukum. Aspek keuangan wajib diperhatikan, karena pembagian dividen tidak lepas dari faktor-faktor keuangan yang antara lain mencakup kemampuan keuangan perusahaan, proyeksi usaha perusahaan dan harapan pemegang saham secara ekonomi untuk mendapatkan tingkat pengembalian dari investasi mereka. Aspek hukum perlu diperhatikan, Karena pembagian dividen harus dilaksanakan sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku. Meskipun tujuannya adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, namun apabila pembagian dividen dilaksanakan tanpa memperhatikan ketentuan yang berlaku, maka akan berdampak negatif bagi manajemen dan perusahaan, serta pemegang saham.

Di sisi lain, tujuan dari pembagian dividen oleh emiten adalah untuk memaksimalkan pemegang saham atau harga saham untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Ada dua jenis dividen yang dibagikan oleh emiten, yaitu dividen kas dan non kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor dalam bentuk uang tunai. Sedangkan *dividend* non kas (*non cash dividend*) adalah *dividend* yang dibayarkan kepada investor dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu. Pembayaran *dividend* dalam bentuk kas lebih banyak diinginkan investor dari pada bentuk lain, karena pembayaran *dividend* kas membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian *dividend* yang relatif stabil karena dengan stabilitas

*dividend* dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian pemegang saham dalam menanamkan modalnya kedalam perusahaan. Bagi perusahaan, yang akan membagikan *dividend* akan dihadapkan pada berbagai pertimbangan, antara lain perlunya menahan laba untuk yang lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan dan membiayai aktifitas perusahaan. Untuk menjaga kepentingan tersebut manajer harus menempuh kebijakan *dividend* yang optimal. *Dividend payout ratio* merupakan presentase besarnya *dividend* yang akan dibayarkan perusahaan dari total *earning* yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dan tentunya berupa laba bersih.

Menurut Riyanto (2010), proporsi *dividend* yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan *dividend* yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Presentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *Cash Dividend* disebut *Dividend Payout Ratio*. Kebijakan *dividend* berkaitan dengan penentu berapa proporsi dari laba yang akan dibagikan sebagai *dividend* dan berapa proporsi yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Hal ini timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan perusahaan. Dalam satu pihak, para pemegang saham menginginkan pembagian *dividend* yang tinggi untuk meningkatkan *return* atas investasi mereka dalam perusahaan, sementara dilain pihak, perusahaan berusaha menahan laba yang diperoleh untuk digunakan sebagai sumber dana internal dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan perusahaan tentu akan berimplikasi pada peningkatan akan kebutuhan dana.

Dalam penelitian ini digunakan rasio keuangan kas rasio (*Cash*), laba bersih (*Income*), Rasio Hutang (DER) dan *Return on Assets* (ROA) untuk memprediksi *dividend payout ratio*, karena dalam prakteknya kebijakan *dividend* bukan merupakan yang berdiri sendiri. Keputusan *dividend* diambil secara bersamaan dengan keputusan struktur modal dan penganggaran barang modal. Menurut Hanafi (2008), faktor kendala-kendala dalam pembagian *dividend* antara lain, yaitu kontrak hutang, pembatasan saham *preferen*, ketidakcukupan laba, ketersediaan kas dan denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar. Dari

faktor-faktor tersebut diduga kas rasio (*Cash*), laba bersih (*Income*), Rasio Hutang (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap penentuan besarnya *dividend payout ratio*.

Bagi perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Besarnya dividen yang akan diterima oleh investor akan tergantung oleh jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen sebagian besar juga dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi yang mengakibatkan *retained earnings* menjadi rendah. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Christi dan Wijayanti (2013) mendapatkan hasil berupa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen kas. Hal ini menunjukkan bahwa dividen kas pada bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 dipengaruhi oleh adanya variabel laba bersih dan arus kas operasi, karena perusahaan membagikan dividen dari sisa pengalokasian laba bersih dan disesuaikan dengan likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh besaran arus kas operasi yang dimiliki perusahaan. Sementara laba bersih dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kinerja perusahaan selama 1 periode tertentu. Hendriksen dan Breda (1992) dalam Irawan dan Nurdhiana (2012) berpendapat bahwa laba bersih merupakan *net income to shareholders* (laba bersih bagi pemegang saham) yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Hal ini merupakan indikator yang menentukan apakah dari jumlah dari laba bersih yang didapat oleh perusahaan, perusahaan akan membagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau menahannya untuk keperluan ekspansi perusahaan sebagai laba ditahan. Untuk mengetahui berapa banyak perusahaan yang membayar dan tidak membayar dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2010-2013 dapat digambarkan pada tabel 1.1.

**Tabel 1.1**

### Pembayaran Dividen Perusahaan-Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2013

Tahun	Sample Perusahaan	Pembayaran Dividen	Tidak Membayar Dividen	Persentase Membayar Dividen
2010	33	15	18	45%
2011	36	14	22	39%
2012	38	13	25	34%
2013	38	12	26	32%

Sumber Data : Diolah Penulis dari ICMD 2010-2013

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa fenomena perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, masih banyak yang tidak membagikan dividen kas selama tahun 2010- 2013. Dapat dilihat dari tahun 2010 terdapat 33 perusahaan, dimana sebanyak 15 perusahaan atau sebesar 45% (persen) yang membayar dividen dan tidak membayar 18 perusahaan. Terjadi penurunan sebesar 6% (persen) di tahun 2011 yaitu 36 perusahaan dimana sebanyak 14 perusahaan atau sebesar 39% (persen) yang membayarkan dividen dan tidak membayar 22 perusahaan. penurunan terlihat lagi walaupun masih dalam jumlah yang kecil di tahun 2012 yaitu 38 perusahaan, dimana ada 13 perusahaan atau sebesar 34% yang membagikan dan 25 perusahaan tidak membagikan dividen. Tahun 2013, ada penurunan sebesar 38 perusahaan atau 32% (persen) yang membagikan dividen dan yang belum membagikan dividen kasnya sebanyak 26 perusahaan dari total sampel. Jadi dapat dikatakan bahwa, perusahaan-perusahaan masih banyak yang tidak konsisten dalam hal membayar dividen.

**Tabel 1.2**

#### Perusahaan-Perusahaan Pertambangan yang Memperoleh Laba dan Membagikan Dividen Kas Tahun 2010-2013

Kondisi	2010	2011	2012	2013
Perusahaan yang Memperoleh Laba	24	28	27	26
Perusahaan yang Membagikan Dividen	10	10	10	10
% yang membagikan Dividen	42%	36%	37%	38%

Sumber Data : diolah Penulis dari ICMD 2010-2013

Tabel 1.2 menggambarkan masih banyak perusahaan yang mengalami kenaikan laba tetapi tidak semua perusahaan mau membayarkan dividen kas selama periode 2010-2013. Persentase perusahaan membagikan dividennya pada tahun 2010 ada 42% dari total perusahaan yang memperoleh laba. Pada tahun 2011 ada 36% dari total perusahaan yang memperoleh laba. Pada tahun 2012 ada 37% dari total perusahaan yang memperoleh laba. Pada tahun 2013 ada 38% dari total perusahaan yang memperoleh laba. Fenomena ini membuktikan bahwa sebagian besar perusahaan yang *go public* mengalami kenaikan laba tiap tahunnya tetapi belum semua membayarkan dividennya walaupun kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dianggap sebagai fungsi dari keuntungan berdasarkan dengan latar belakang diatas, maka peneliti mencoba melakukan penelitian dengan judul “**Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013**”.

### **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang dapat di angkat oleh peneliti sehingga suatu perusahaan harus mengambil kebijakan-kebijakan yang efektif dan efisien dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan guna menarik minat investor menanamkan modalnya dengan meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilakukan dengan mengevaluasi kinerja keuangan melalui beberapa analisis rasio keuangan. Untuk Mengetahui bagaimana *dividend payout ratio* mempengaruhi minat investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan tambang serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan besar kecilnya *dividend* yang dibagikan oleh perusahaan diantaranya, kas rasio (*Cash*), laba bersih (*Income*), Rasio Hutang (DER) dan *Return on Assets* (ROA).

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Agar permasalahan yang diteliti tidak meluas, maka penulisannya dititik beratkan menggunakan data laporan keuangan perusahaan sektor tambang yang telah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode empat tahun terakhir dari tahun 2010-2013 dan hanya membatasi pada variabel independen kas rasio (*Cash*), laba bersih (*Income*), Rasio Hutang (DER) dan *Return on Assets* (ROA) sedangkan variabel dependen *dividend payout ratio* (DPR).

#### **1.4 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian sebelumnya dalam latar belakang dan fenomena yang diterapkan, maka penulis merumuskan permasalahan bagaimana pengaruh variabel independen kas rasio (*Cash*), laba bersih (*Income*), Rasio Hutang (DER) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap variabel dependen *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Selanjutnya variabel dependen mana yang paling dominan yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan beberapa perumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel kas rasio (*Cash*), laba bersih (*Income*), Rasio Hutang (DER) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap variabel *dividend payout ratio*, dan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan terhadap variabel *dividend payout ratio*.

#### **1.6 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak untuk perusahaan penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi pemilik perusahaan dan pengawasan kepada manajemen perusahaan sehingga dapat bekerja secara optimal dan selaras dengan kepentingan dan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham perusahaan, termaksud investor dapat menggunakannya sebagai bahan acuan sebelum melakukan investasi pada saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Dan bagi akademisi dan

praktisi penelitian ini dapat dijadikan sebagai pedoman untuk penelitian selanjutnya yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen dan khususnya yang membagikan dividen tunai.