

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Objek Peneliiian**

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

LQ45 diluncurkan pada bulan Februari 1997, sejak saat itu ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar regular. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi menjadi bagian dari ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal tiga bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar regular yaitu nilai, volume, dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar regular
4. Kapitasilasi pasar pada periode tertentu
5. Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan

([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com))

**Tabel 1.1**

**Daftar Perusahaan/ emiten yang Konsisten terdaftar di Indeks LQ45 Non  
Finansial selama Tahun 2008-2012**

No	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	<i>Agricultur</i>
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	<i>Mining</i>
3	ASII	Astra International Tbk.	<i>Miscellaneous Industry</i>
4	INCO	Vale Indonesia Tbk.	<i>Mining</i>
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	<i>Consumer Good Industry</i>
6	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	<i>Infrastructure Utilities and Transportation</i>
7	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk.	<i>Mining</i>
8	TINS	Timah (Persero) Tbk.	<i>Mining</i>
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	<i>Infrastructure Utilities and Transportation</i>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2013.

Penulis memilih menggunakan Indeks LQ45 sebagai objek penelitian didasarkan oleh indeks tersebut merupakan indeks saham *blue chip* dengan kapitalisasi saham besar, likuiditas yang baik, dan kinerja perusahaan yang baik pula, serta evaluasi emiten yang dilakukan setiap tiga bulan sekali dan pencatatan ulang emiten pada indeks saham LQ45 ini dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Februari dan Agustus.

Objek Penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 non finansial periode 2008 sampai dengan 2012. Objek penelitian ini dianggap sesuai dengan permasalahan yang diangkat oleh penulis yaitu mengenai pengaruh *cash position*, *debt to equity*

*ratio*, *return on assets*, *dividen per share* tahun sebelumnya dan *earning per share* terhadap *dividen payout ratio* dimana permasalahan ini menjadi sangat menarik karena kebijakan dividen menjadi penting bagi perusahaan-perusahaan tersebut.

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa dividen dan *capital gain*. Menurut Gustian dan Bidayati (2011) dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. *Capital gain* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar (Septiani, 2011).

Dalam kaitannya dengan dividen, para insvestor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Kebijakan dividen yang stabil dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa-masa mendatang. Apabila pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibanding jika dividennya dikurangi. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan dividen yang stabil (Riyanto, 2013:207).

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi perusahaan. Manajemen sering menghadapi kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividen atau akan menahan laba yang diinvestasikan kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berhubungan dengan hal tersebut,

maka masalah yang akan timbul adalah suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Apabila perusahaan memilih membagi laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, demikian sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal (Kamaludin, 2011: 329)

Bila dilihat dari sisi internal perusahaan, jika perusahaan mendapat kesempatan investasi yang menarik, maka tidak salah bila dana investasi yang lebih diminati perusahaan bersumber dari dana internal daripada utang. Meskipun konsekuensinya adalah mengorbankan kepentingan pemegang saham karena gagal menerima *return* dalam bentuk dividen. Oleh karena itu perusahaan dalam menetapkan dividen sebaiknya mempertimbangkan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Sepanjang perusahaan masih memiliki proyek investasi dengan pengembalian melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek tersebut. Jika terdapat kelebihan laba setelah digunakan untuk mendanai seluruh kesempatan investasi yang diterima, kelebihan itu akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Jika tidak ada kelebihan, maka dividen tidak akan dibagikan. Di sisi lainnya, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen.

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian karena merupakan salah satu alat analisis yang yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih. Rasio keuangan dipergunakan oleh pihak

manajemen perusahaan untuk membandingkan rasio pada saat sekarang dengan rasio pada saat yang akan datang. Adapun bagi investor adalah membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis dengan maksud nantinya akan memberikan suatu analisis perbandingan yang memperlihatkan perbedaan dalam kinerja keuangan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan antara lain adalah rasio profitabilitas yang diukur oleh *return on assets*, rasio leverage yang diukur oleh *debt to equity ratio* dan rasio nilai pasar yang diukur dengan *earning per share*.

Rasio keuangan pada suatu perusahaan merupakan faktor-faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham karena rasio keuangan ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuangan dalam suatu periode serta memenuhi kewajiban jangka pendek atau dapat mencerminkan kesehatan perusahaan tersebut dalam posisi likuid atau tidak.

Sartono (2010) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan salah satu indikator dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Return On Assets* (ROA) adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan, semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak.

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu ratio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Sartono (2010) menyatakan DER mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala kurang baik bagi perusahaan.

Peningkatan hutang perusahaan yang digunakan untuk modal akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Semakin rendah DER akan semakin tinggi keharusan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan memiliki rasio yang kecil, sebaliknya DER yang tinggi menunjukkan rendahnya keharusan perusahaan untuk membayar kewajibannya, memiliki risiko yang besar dan kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif terhadap DPR.

*Cash Position* atau posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2013: 267)

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS), jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan DPS terhadap EPS. DPR merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan pada satu tahun buku dengan total *outstanding share* (total semua saham yang diterbitkan). Dapat dilihat dalam komponen DPS terkandung unsur dividen, jadi semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka akan semakin besar pula DPR. Sedangkan EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997).

Dalam perkembangan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam periode 2008 sampai dengan 2012, terjadi ketidaksesuaian antara teori dengan bukti empiris yang ada. Adapun tentang dinamika pergerakan DPR perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non finansial yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan 2012 ditampilkan pada Tabel 1.2

**Tabel 1.2**  
**Data Rata-rata DPR, DER, CP, ROA, DPSmin1 dan EPS pada**  
**Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Non Finansial yang**  
**Terdaftar di BEI dan Membagikan Dividen Selama Lima Tahun**  
**Berturut-turut Periode 2008-2012**

<b>Variabel</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
DPR (%)	49.33	52.18	47.70	45.58	50.78
<i>Cash</i> <i>Position (%)</i>	1.84	1.63	1.57	1.43	1.18
DER (%)	1.10	0.84	0.69	0.56	0.60
ROA (%)	26.19	21.18	22.71	21.82	16.84
EPS (Rp)	951.21	673.49	847.46	1158.16	566.41
DPSMIN 1 (Rp)	243.27	272.47	329.42	308.53	523.30

Sumber : IDX Statistics, ICMD dan Annual Report 2008, 2009, 2010, 2011 dan 2012 yang diolah

Berdasarkan Tabel 1.2 di atas dapat dilakukan analisis sementara pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap DPR. Analisis sementara tersebut dimaksudkan untuk mengetahui konsistensi pengaruh CP, DER, ROA, DPSmin1 dan EPS.

Pada tahun 2008 ke 2009, CP mengalami penurunan sebesar 0.21% namun tidak diikuti oleh penurunan DPR yang justru meningkat sebesar 2.85%, sama juga halnya yang terjadi pada tahun 2011 ke 2012, CP mengalami penurunan sebesar 0.25% dan tidak diikuti penurunan DPR, namun sebaliknya terjadi kenaikan DPR sebesar 5.15%. Hal ini berbeda dengan penelitian Marlina dan Danica (2008) serta Azhari (2012) yang menyatakan CP memiliki pengaruh positif terhadap DPR.

Pada variabel DER terjadi fenomena pada tahun 2009 ke 2010, dimana DER mengalami penurunan sebesar 0,15% dan diikuti dengan penurunan DPR sebesar 5.11%. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian Binastuti dan Wibowo (2012) yang menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap DPR.

Pada tahun 2009 ke 2010 terjadi fenomena pada variabel DPSmin1, dimana variabel DPSmin1 mengalami kenaikan sebesar Rp 59.95,00 yang diikuti dengan penurunan DPR sebesar 5,11%. Fenomena ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Binastuti dan Wibowo (2012) yang menyatakan bahwa DPSmin1 berpengaruh terhadap DPR.

Banyak penelitian yang sudah dilakukan terkait dengan DPR. Dari penelitian-penelitian tersebut terdapat beberapa *research gap*, diantaranya adalah:

Azhari (2012), dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CP mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustian dan Bidayati (2011). Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan bahwa CP berpengaruh negatif terhadap DPR.

Zalpul (2012), dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Sawitri (2010) yang menyebutkan bahwa DER berpengaruh terhadap DPR.

Pribadi dan Sampurno (2012) dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Binastuti dan Wibowo (2012) disebutkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.

Purwanti dan Sawitri (2010), dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap DPR, penelitian tersebut berbeda hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Binastuti dan Wibowo (2012) yang menyebutkan bahwa EPS berpengaruh terhadap DPR.

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi maka dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini berarti dapat



mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan pembayaran dividen dengan sebaik mungkin yang dapat menguntungkan investor tetapi juga tidak merugikan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain CP, DER, ROA, ROE, EPS, DPS, *firm size*, *current ratio* dan lain sebagainya. Oleh karena itu perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI layak untuk dijadikan objek penelitian ini.

Dengan adanya ketidaksesuaian antara teori yang ada dengan kondisi yang sebenarnya, seperti yang terlihat pada Tabel 1.2 diatas dan dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, maka perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi DPR. Oleh karena itu, penulis mengambil judul “Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Earning Per Share* dan *Dividen Per Share* Tahun Sebelumnya Terhadap *Dividen Payout Ratio* Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Non Finansial di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 - 2012)”

### 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana *cash position, debt to equity ratio, return on asset, earning per share, dividen per share* tahun sebelumnya, dan *dividen payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45 dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?
2. Bagaimana pengaruh *cash position* secara parsial terhadap *dividen payout ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *dividen payout ratio*?
4. Bagaimana pengaruh *return on assets* secara parsial terhadap *dividen payout ratio* ?
5. Bagaimana pengaruh *dividen per share* tahun sebelumnya secara parsial terhadap *dividen payout ratio* ?

6. Bagaimana pengaruh *earning per share* secara parsial terhadap *dividen payout ratio* ?
7. Bagaimana pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *dividen per share* tahun sebelumnya dan *earning per share* secara simultan terhadap *dividen payout ratio* ?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *cash position*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share*, *dividend per share* tahun sebelumnya, dan *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45 dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012
2. Untuk mengetahui pengaruh *cash position* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
3. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
4. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
5. Untuk mengetahui pengaruh *dividend per share* tahun sebelumnya secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
6. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
7. Untuk mengetahui pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *dividend per share* tahun sebelumnya dan *earning per share* secara simultan terhadap *dividend payout ratio*

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Kegunaan Teoritis**

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis kepada berbagai pihak yaitu:

#### **1. Bagi Penulis**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan bagi penulis, wawasan untuk latihan pengembangan kemampuan dalam bidang penelitian, dan penerapan teori yang telah diperoleh dibangku perkuliahan.

#### **2. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penelitian berikutnya, terutama bagi peneliti lain yang berminat meneliti masalah yang sama.

### **1.5.2 Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis kepada berbagai pihak yaitu:

1. Bagi perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia, diharapkan penelitian ini menjadi masukan terhadap kebijakan dividennya.

2. Bagi investor saham di Bursa Efek Indonesia, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia terutama bagi investor yang memiliki tujuan investasi *return* berupa dividen.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Agar penulisan skripsi ini dapat terarah dan sesuai dengan tujuannya maka disusun dengan sistematika sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan bab yang berisikan gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini merupakan bab yang berisikan kajian pustaka, teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan mendukung pemecahan permasalahan, tinjauan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan ruang lingkup penelitian.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini merupakan bab yang berisikan tentang metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian, variabel operasional, tahap penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan menjelaskan secara rinci tentang pembahasan dan analisis-analisis yang dilakukan sehingga akan jelas gambaran permasalahan yang terjadi dan hasil dari analisis pemecahan masalah.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini merupakan bab yang berisikan tentang kesimpulan dan saran-saran sebagai hasil akhir atas penelitian ini.