

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

M.KURNIA WIBOWO

B 200 050 292

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2009

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sebelum investor melakukan investasi di Bursa Efek, investor sebelumnya perlu mengenal bursa efek dan pasar modal. Bursa Efek merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek. Di Indonesia saat ini ada satu bursa efek yaitu: Bursa Efek Indonesia (BEI). Efek adalah setiap surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan misalnya: surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, bukti right, waran, unit penyertaan kontrak-kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap turunan (derivatif) dari efek (Djoko Susanto dan Agus Sabardi, 2002:137). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Suhartono dan Fadlillah Qudsi, 2009:39).

Dalam pasar modal, proses perdagangan efek (saham dan obligasi) terjadi melalui tahapan pasar perdana (*primary market*), kemudian pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah penjualan perdana saham dan obligasi oleh emiten kepada para investor, yang terjadi pada saat *Initial*

Public Offering (IPO) atau penawaran umum pertama. Kedua pihak yang saling memerlukan ini tidak bertemu secara fisik dalam bursa, tetapi melalui pihak perantara. Pasar sekunder adalah pasar yang terjadi sesaat atau setelah pasar perdana berakhir. Maksudnya, setelah saham dan obligasi dibeli investor dari emiten, investor tersebut lalu menjual kembali saham dan obligasi kepada investor lainnya, baik dengan tujuan mengambil untung dari kenaikan harga (*capital gain*) maupun untuk menghindari kerugian (*capital loss*). Perdagangan di pasar sekunder inilah yang secara reguler terjadi di bursa efek setiap harinya (Naradheni, 2009).

Investor sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya di Pasar Modal terlebih dahulu harus melakukan penilaian dengan cermat terhadap emiten (perusahaan) dan memiliki keyakinan bahwa informasi yang diterimanya adalah benar, dapat dipercaya, bukan informasi hasil manipulasi (Imron Rosyadi, 2002:24-25). Informasi yang diterima oleh investor ini dapat bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Informasi kualitatif meliputi: Turun-naiknya pertukaran harga saham akibat transaksi saham, kebijakan manajemen, kualitas sumber daya manusia dan kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan (Rakhmawati, 2005:2).

Informasi kuantitatif dapat berupa: pertama, angka-angka yang dicantumkan dalam laporan keuangan. Secara umum investor menginginkan kinerja perusahaan yang baik melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan tersebut. Kedua, besar kecilnya harga saham. Besar kecilnya harga saham menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham karena

harga saham yang tinggi tidak menjamin prospek laba yang baik bagi perusahaan di masa mendatang. Ketiga, besar kecilnya dividen kas yang dibagikan. Dividen kas merupakan pengembalian keuntungan atas investasi yang diharapkan oleh investor. Ketiga informasi kuantitatif tersebut menjadi obyek analisis fundamental bagi investor. Analisis fundamental yaitu analisis laporan keuangan untuk dapat diperkirakan keadaan atau posisi dan arah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor yang mempengaruhinya, seperti: aktiva, laba, dividen, prospek manajemen) yaitu dengan mengidentifikasi saham mana yang mempunyai prospek baik di masa depan (Jumayanti Indah Lastari, 2004:3).

Mengingat besar kecilnya harga saham mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya harga saham. Ada dua faktor yang mempengaruhi besar kecilnya harga saham yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi: laporan keuangan dan pengumuman pembagian dividen. Dalam laporan laba-rugi besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Apabila laba perusahaan meningkat maka, harga saham meningkat. Selanjutnya untuk pengumuman pembagian dividen dapat mengakibatkan adanya perbedaan respon investor dalam bertransaksi di Pasar Modal. Dalam teori *Efficiency Market Hypothesis* dinyatakan bahwa harga saham bereaksi terhadap informasi tentang pembagian dividen. Informasi tentang pembagian dividen

juga dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa (Tulussuryanto, 2009).

Hasil penelitian sebelumnya oleh Tulussuryanto mengenai kaitan harga saham terhadap pengumuman pembagian dividen menunjukkan bahwa return saham dan harga saham bereaksi terhadap pengumuman dividen dilihat dari besarnya dividen yang dibagikan, khususnya pada hari-hari di sekitar tanggal *ex-dividend* (tanggal tanpa dividen). Hal ini didasarkan pada pemikiran logis, bahwa tanggal *ex-dividend* merupakan tanggal dimana hak dividen saat ini tidak lagi menyertai sebuah saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemegang saham tercatat (Eugene F. Brigham dan Joel F.Houston, 2006:91). Selanjutnya, faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham meliputi tingkat inflasi yang terjadi dalam suatu negara, kenaikan harga minyak mentah dan situasi politik yang terjadi.

Besar kecilnya dividen yang di terima oleh investor tidak lepas dari kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan karena kebijakan dividen pada dasarnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Eugene F. Brigham dan Joel F.Houston, 2006:112). Ada pilihan yang dihadapi oleh perusahaan ketika memutuskan untuk mendistribusikan sejumlah kas kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang pertama adalah kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Kebijakan dividen yang kedua adalah penetapan jumlah dividen

minimal plus jumlah ekstra artinya Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan *dividend payout ratio* yang konstan dari keuntungan neto. Kebijakan dividen yang keempat adalah penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel. Besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial perusahaan (Bambang Riyanto, 1995: 269-272).

Hasil penelitian sebelumnya dari Partington (1989 dalam Sunarto dan Kartika, 2003:2) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari: profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas, investasi, serta pembiayaan. Sementara berdasarkan laporan keuangan variabel-variabel tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) profitabilitas (diukur dengan laba bersih setelah pajak (EAT)), (2) likuiditas (diukur dari *cash ratio* dan *current ratio*), (3) investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi), (4) pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari hutang jangka panjang plus hutang jangka pendek) yang diukur dengan rasio *leverage*.

Penelitian sebelumnya dari Sunarto dan Andi Kartika (2003) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) signifikan terhadap *Cash Dividend*, sedangkan *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Return On Investment* tidak signifikan terhadap *Cash Dividend*. Penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian dari Karina Cahyani (2006) menyatakan bahwa *Cash Dividend* tahun sebelumnya dan EPS berpengaruh terhadap *Cash Dividend*, sedangkan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* (DER) dan

Total Assets Turn Over tidak signifikan terhadap *Cash Dividend*. Kemudian penelitian dari Nurhidayati (2006) menyatakan bahwa *Current Ratio* dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend* sedangkan *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio*, *Current ratio*, *Debt To Equity Ratio* (DTA), EPS dan *Size* secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap *Cash Dividend*. Penelitian dari Triana Hidayati (2006) menyatakan bahwa *Dividend Pay Out Ratio* signifikan terhadap *Cash Dividend* sedangkan ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA dan EPS tidak signifikan dengan *Cash Dividend*.

Berdasarkan penelitian dari Sunarto dan Kartika (2003), Nurhidayati (2006) dan Triana Hidayati (2006) terdapat dua rasio keuangan yang kontradiktif yaitu: EPS dan *Current Ratio* (CR) maka penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh kedua variabel tersebut terhadap *Cash dividend*. Selain itu, menurut Partington (1989 dalam Sunarto dan Kartika, 2003:2), investasi (diukur dari jumlah dana yang ditanamkan pada aktiva tetap operasi) dan pembiayaan (terutama dana yang diperoleh dari hutang jangka panjang plus hutang jangka pendek) merupakan variabel yang mempengaruhi penentuan dividen. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan digunakan juga rasio ROI dan *debt to total assets* (DTA) untuk diuji. Penelitian ini menggunakan periode amatan yang berbeda yaitu antara tahun 2006-2007.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini mengambil judul:
**“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN
 KAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
 INDONESIA”**

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt to Total Assets* (DTA) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap dividen kas perusahaan manufaktur di BEI?

C. Batasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah mengingat banyaknya rasio keuangan yang mempengaruhi kebijakan Dividen Kas, maka penelitian hanya menganalisis beberapa rasio keuangan saja yaitu: *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt to Total Assets* (DTA) dan *Earning Per Share* (EPS), pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2007.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Debt*

to *Total Assets* (DTA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap dividen kas perusahaan manufaktur di BEI.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan secara terperinci sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen.
2. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di Pasar Modal.
3. Bagi akademisi, sebagai wawasan, pengetahuan dan acuan dalam mengembangkan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi penulis, sebagai pelatihan intelektual yang diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah serta meningkatkan kompetensi keilmuan dalam disiplin ilmu ekonomi.

F. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi pada penelitian ini terdiri dari lima bab yaitu:

Bab I Pendahuluan

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan tentang pengertian pasar modal, manfaat pasar modal, jenis pasar modal, optimalisasi pasar modal, lembaga-lembaga dan profesi penunjang pasar modal, pembelanjaan perusahaan, pengertian dividen dan tujuannya, macam-macam dividen, kebijakan dividen, kelebihan dan kelemahan dividen, analisis rasio keuangan, hubungan rasio keuangan dengan dividen, tinjauan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, jenis data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, metode analisis data.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang analisis statistik deskriptif, hasil uji hipotesis dan pembahasannya.

Bab V Penutup

Bab ini menjelaskan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.