

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Berdasarkan data yang terdapat pada situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka, yaitu sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial.

Pada 1 Oktober 2007, bursa efek di Indonesia mengalami perubahan yang signifikan, yaitu penggabungan kedua pasar modal di Indonesia. BEJ dan BES melaksanakan merger dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) secara legal dibawah pengawasan kordinasi BAPEPAM-LK. BEI secara resmi memulai kegiatan operasional pertama kali pada tanggal 3 Desember 2007.

Visi dari BEI adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi dari BEI itu sendiri adalah menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

Pada penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2013 adalah sebanyak 136 Perusahaan yang terdiri dari berbagai sektor pada tabel 1.1.

Tabel 1.1

Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No.	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Sektor Aneka Industri	Sektor Industri Barang dan Konsumsi
1	Semen	Otomotif & Komponen	Makanan & Minuman
2	Keramik, Porselen & Kaca	Tekstil & Garment	Rokok
3	Logam& Sejenisnya	Alas Kaki	Farmasi
4	Kimia	Kabel	Kosmetik &Barang Keperluan Rumah Tangga
5	Plastik & Kemasan	Elektronika	Peralatan Rumah Tangga
6	Pakan Ternak	Lainnya	
7	Kayu & Pengolahannya		
8	Pulp & Kertas		

Sumber : www.sahamok.com

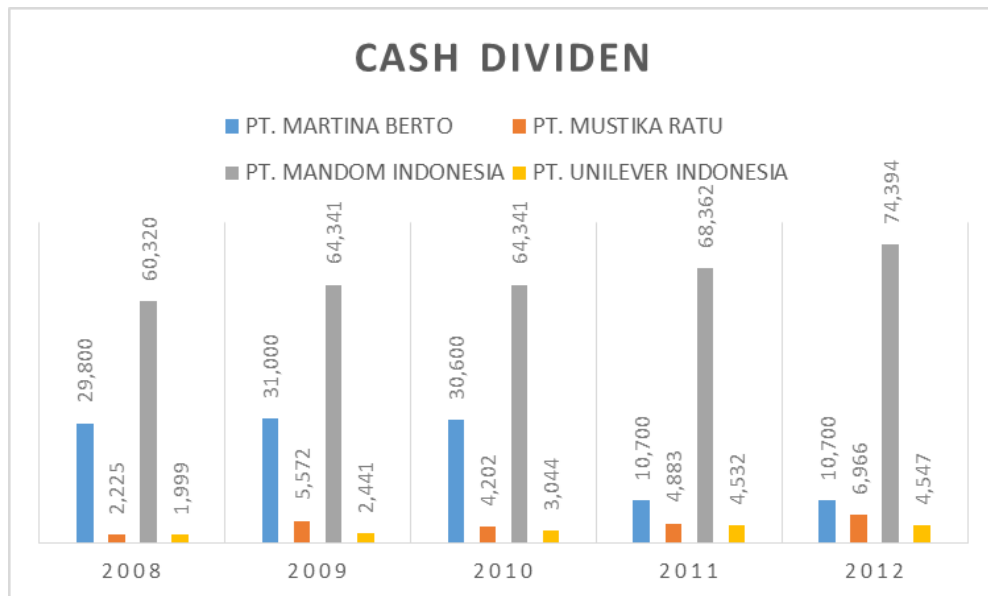
Sub Sektor Perusahaan yang diambil dalam penelitian ini adalah Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdapat 4 perusahaan didalamnya, yaitu PT. Mustika Ratu, PT. Mandom Indonesia, PT. Martina Berto dan PT. Unilever Indonesia periode 2008-2012. Menurut Asosiasi Industri, pasar kosmetik di Indonesia pada tahun 2012 diperkirakan akan tumbuh diatas 16.9% (www.indonesiafinancetoday.com) yang didukung oleh peningkatan penggunaan produk kosmetik didalam negeri seiring dengan naiknya daya beli masyarakat.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Salah satu fungsi dari manajemen keuangan adalah mengambil kebijakan dividen (*dividend policy*). Dimana kebijakan dividen ini mencangkup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Halim, 2007:96).

Masalah dalam kebijakan dividen mempunyai dampak terhadap investor maupun perusahaan. Para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mendapatkan *return* baik dalam bentuk *dividend yield* maupun *capital gain*. Sementara perusahaan membutuhkan sumber dana dari dalam untuk meningkatkan dan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk melangsungkan kebutuhan hidupnya dan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Berikut ini adalah data pembagian dividen kas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga periode 2010-2012 sebagai berikut:

Gambar 1.1
Data Cash Dividend Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga periode 2008-2012
(dalam jutaan rupiah)

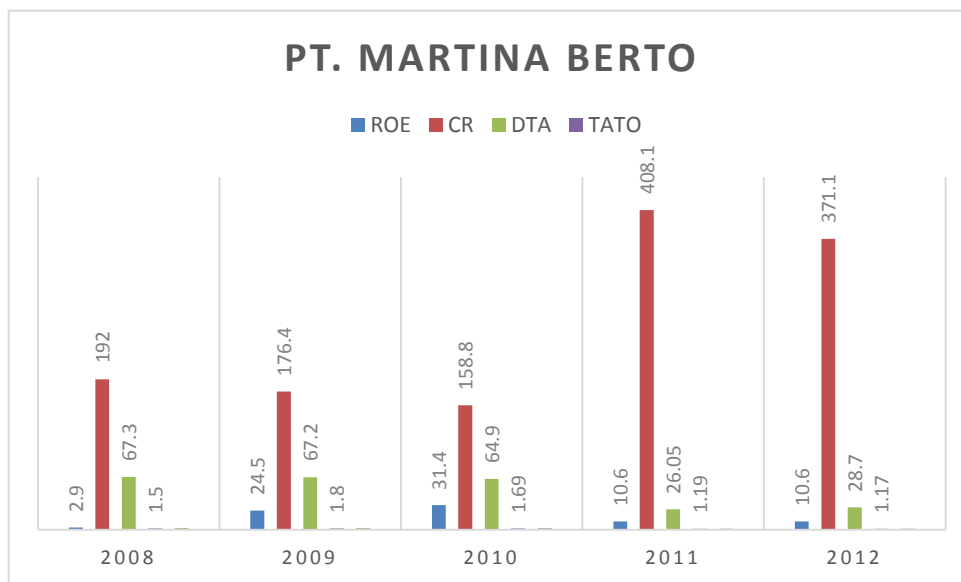


Sumber: *Indonesian Capital market Directory 2012*

Berdasarkan data diatas terlihat dengan jelas bahwa *trend cash dividend* (dalam miliaran rupiah) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ke

tahun, serta ada pula perusahaan yang membagikan dividen secara konstan setiap tahunnya meskipun likuiditas dan nilai pasar perusahaan tiap tahun selalu berubah seperti yang dicontohkan pada PT Mustika Ratu dimulai dari tahun 2008 mengalami kenaikan hingga 2012.

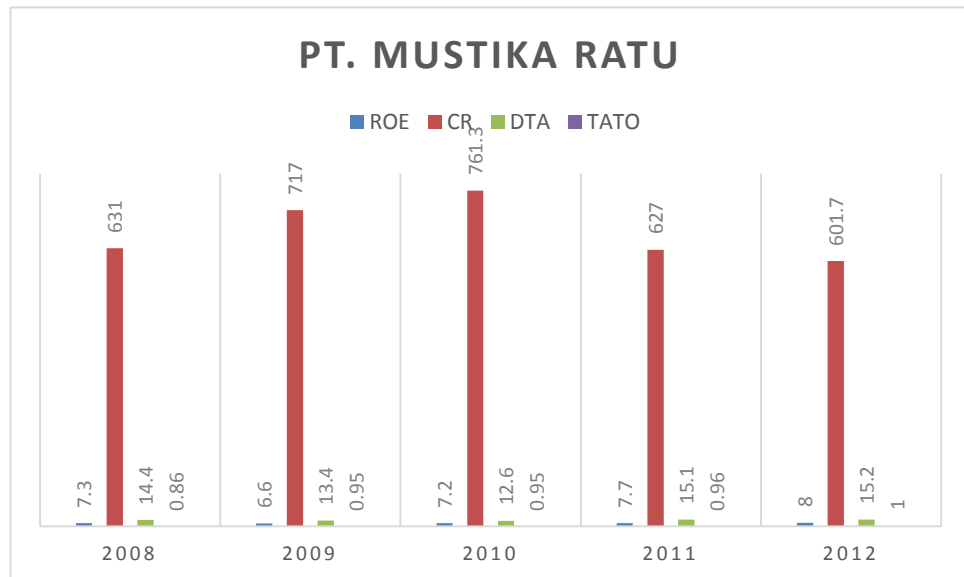
Gambar 1.2
Data ROE, CR, DTA dan TATO PT. Mustika Ratu periode 2008-2012
(dalam persentase)



Sumber : *Data Diolah*

Bila dilihat dari persentase keempat rasio tersebut, walaupun rasio ROE dan TATO mengalami kenaikan namun rasio CR yang mengalami penurunan serta DTA yang tiap tahun terus meningkat tidak membuat PT Mustika Ratu menurunkan tingkat pembagian dividen kepada investor. Dilihat dari tingkat pembagian dividennya, PT. Mustika Ratu lebih mementingkan tingkat kepuasan investor untuk menjaga kepercayaan investor agar dapat menanamkan kembali modalnya dan meningkatkan nilai ekuitas saham perusahaan.

Gambar 1.3
Data ROE, CR, DTA dan TATO PT. Martina Berto periode 2008-2012
(dalam persentase)



Sumber : *Data Diolah*

Bila dilihat dari persentase keempat rasio tersebut, PT Martino Berto seharusnya tidak perlu mengalami penurunan nilai dividen kas yang dibagikan karena sesuai dengan teori yang disebutkan, bilamana semakin tinggi ROE, CR dan TATO maka berpengaruh pada tingginya tingkat dividen yang dibagikan dan juga semakin rendah persentase DTA maka dapat mempengaruhi tingginya tingkat dividen yang akan dibagikan sesuai dengan harapan investor. Namun disisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain; perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran *dividend an factor* lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Bagi emiten, pertimbangan yang digunakan untuk memutuskan pembagian dividen kas tidak mudah. Emiten akan mempunyai banyak pertimbangan yang kadang kala bertentangan dengan

harapan dari pemegang saham. Ketika terjadi pertentangan seperti ini, segala teori yang berkaitan dengan pembagian dividen kas seakan-akan menjadi tidak berguna, karena keputusan akhir untuk membagi dividen kas berada sepenuhnya di tangan manajemen perusahaan (emiten). Adanya perbedaan pembagian *cash dividend* oleh masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki pertimbangan yang berbeda-beda dalam menentukan kebijakan dividen.

Menurut Brigham dan Gapenski (1999 dalam Adhiputra, 2010) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain* (Husnan 2001 dalam Adhiputra, 2010). Kebijakan dividen tersebut dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham. Pertumbuhan emiten secara terus menerus adalah diperlukan agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber eksternal dapat berupa pinjaman dari bank lain atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang. Sebaliknya bila perusahaan menggunakan sumber eksternal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai risiko akan memberikan gambaran bahwa semakin tinggi risiko suatu emiten semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi

daripada capital gain yang akan diterima dimasa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut risiko akan lebih menyukai menerima dividen daripada *capital gain*.

Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen (Ross 1977 dalam Noventri, 2010). Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen semakin banyak. Perusahaan memiliki pemisahan yang jelas antara kepemilikan (*ownership*), pengoperasian (*operation*) dan pengendalian (*control*). Pemisahan antara fungsi kepemilikan, pengoperasian dan pengendalian memungkinkan manajemen lebih mementingkan kepentingan mereka daripada kepentingan perusahaan atau para pemilik.

Sebagaimana diuraikan diatas, bahwa yang terpenting bagi investor adalah memperoleh tingkat kembalian (*return*) dari hasil investasinya baik berupa pendapatan dividen maupun *capital gain*. Untuk memprediksi pendapatan dividen tidak dapat dipertimbangkan faktor-faktor kebijakan manajemen, karena kebijakan manajemen merupakan keputusan yang berhubungan dengan pihak intern perusahaan. Satu-satunya informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan adalah laporan keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. *Return on equity* (ROE) adalah suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan (Simamora 2000: 528 dalam Ahmad 2009). Dari pengertian diatas dapat menunjukkan bahwa profitabilitas adalah hasil yang diinginkan oleh perusahaan dalam menjual produknya pada periode tertentu.

Pada umumnya suatu *Current Ratio* (CR) yang rendah lebih banyak mengandung risiko daripada suatu *current ratio* yang tinggi, tetapi kadang suatu *current ratio* yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar dengan efektif. Yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat (Tunggal 1995 dalam Nurdianti, 2014).

Pengertian *Debt to Total Asset* (DTA) menurut (Gitman dan Zutter, 2012:77) merupakan rasio antara total hutang, baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi tingkat *debt to total assets*, semakin besar risiko financial yang dihadapi perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan-perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi membayar *dividend payout* yang tinggi pula, maka hal itu akan memperbesar beban tetap perusahaan. Oleh karena itu *debt to total assets* diduga berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*".

Total Assets Turnover (TATO) Menurut Kasmir (2012:185) adalah Rasio pengelolaan aktiva terakhir mengukur perputaran seluruh asset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktiva, maka penjualan harus ditingkatkan.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *cash dividend* yang terkait dengan *return on equity*, *current ratio*, *debt to total asset* dan *total asset turnover* pada perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur pada Bursa Efek Indonesia karena sektor ini mengalami perkembangan yang fluktuatif dalam beberapa tahun terakhir selain itu juga banyaknya tahapan proses produksi yang mengharuskan perusahaan manufaktur lebih teliti dalam menentukan perkembangan

perusahaan, investasi dan pembagian dividen kepada pemegang saham yang dalam hal ini dividen tunai. Maka, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt To Total Asset (DTA)* Dan *Total Asset Turnover (TATO)* Terhadap *Cash Dividend* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)”**

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset*, dan *Total Asset Turonover* yang dihasilkan perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
2. Bagaimana perkembangan *Cash Deviden* yang dibagikan oleh perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
3. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara parsial terhadap *Cash Dividen* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
4. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara simultan terhadap *Cash Dividen* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan identifikasi masalah dan penjelasan diatas, penulis mengemukakan tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perkembangan *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset*, dan *Total Asset Turonover* yang dihasilkan perusahaan manufaktur sub sektor

kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?

2. Untuk mengetahui perkembangan *Cash Dividen* yang dibagikan oleh perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara parsial terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara simultan terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

A. Aspek Teoritis

1. Bagi Penulis, Untuk menambah wawasan bagi penulis khususnya dalam hal faktor- faktor yang mempengaruhi dividen kas pada Bursa Efek Indonesia dan sebagai salah satu syarat dalam upaya menyelesaikan studi pada Fakultas Administrasi Bisnis & Keuangan Institut Manajemen Telkom.
2. Bagi pihak akademisi, sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis pada masa yang akan datang.

B. Aspek Praktis

1. Bagi investor, informasi penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya instrumen saham).

2. Bagi perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI, diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *cash dividend*.

1.6 Sistematika Penulisan

Berikut ini penulis sajikan uraian singkat materi pokok yang akan dibahas pada masing- masing Bab, sehingga dapat memberikan gambaran menyeluruh tentang penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi tentang teori- teori yang menjadi landasan dalam penelitian ini dan menguraikan pemikiran para ahli yang mendukung pembahasan masalah serta pengajuan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan secara singkat metode dan teknik penelitian yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang uraian dari hasil penelitian yang dilakukan beserta pembahasannya secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.