BABI

PENDAHULUAN

1.1 <u>Latar Belakang Masalah</u>

Pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi perekonomian suatu negara. Tandelilin (2001 : 25) berpendapat bahwa pasar modal merupakan salah satu sarana pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Pemerintah telah mengeluarkan berbagai macam peraturan dalam mengembangkan pasar modal di Indonesia. Usaha tersebut telah menampakkan hasil dengan semakin dikenalnya pasar modal di Indonesia sebagai salah satu alternatif sumber dana eksternal bagi perusahaan dan sebagai salah satu alternatif investasi bagi investor.

Menurut Arilaha (2009) tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa mengabaikan risiko yang akan dihadapinya. *Return* (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen, untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga, juga untuk investasi pada surat hutang. Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Baridwan, 2003). Bagi sebagian besar perusahaan, dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu menyediakan sejumlah kas dalam

jumlah relatif permanen untuk membayarkan dividen dimasa yang akan datang. Perusahaan yang tidak memiliki dana namun harus tetap mengeluarkan dividen dapat mengakibatkan dana untuk kebutuhan investasinya berkurang sehingga memerlukan modal tambahan baru dengan menerbitkan saham baru atau melakukan pinjaman kepada pihak lain (Sulistiyowati., *et al.* 2010).

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi. Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Arilaha, 2009). Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai mambantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang (Sundjaja dan Barlian, 2001 : 225). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikkan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman (Suharli, 2007).

Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan

membayarkan dividennya. Hal yang menjadi unik karena kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan di satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Bagi perusahaan yang dapat menanggulangi kedua hal diatas, yaitu dapat memenuhi keinginan para pemegang saham dan meningkatkan jumlah laba ditahan yang akan digunakan untuk operasi perusahaan (Attika, 2002). Konflik kepentingan antara menajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (agency cost). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut.

Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2007). Kebijakan dividen kas merupakan masalah yang sering kali menjadi topik pembicaraan diantara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan emiten, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan emiten.

Pentingnya kebijakan dividen yang harus diputuskan perusahaan melalui pemberian dividen kepada para pemegang saham karena pembagian dividen tersebut akan menambah minat para investor terhadap pembelian saham

perusahaan, maka diperlukan menganalis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ada di perusahaan. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam menentukan bagaimana seharusnya menentukan kebijakan dividen sehingga tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dapat tercapai melalui peningkatan harga pasar saham.

Berbagai penelitian telah dilakukan dengan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen tunai, namun beberapa penelitian diantaranya memberikan hasil yang berbeda-beda. Studi yang dilakukan oleh (Sulistiyowati., *et al.* 2010) bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung antara profitabilitas, *leverage*, *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen.

Arilaha (2009) melakukan penelitian terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* sebagai variabel bebasnya. Hasil yang diperoleh dalam penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) yaitu yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen hanya rasio profitabilitas saja, sedangkan variabel bebas lain tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Alfitra (2010) bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung antara profitabilitas, likuiditas, dan *earning per share* terhadap kebijakan dividen kas pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji parsial menunjukkan variabel *earning per share* (EPS) yang berpengaruh terhadap kebijkan dividen kas pada sektor manufaktur. Sedangkan pada sektor non

manufaktur terbukti bahwa variabel profitabilitas (ROI) dan likuiditas (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen kas.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Inanga (2011) bertujuan untuk menguji bagaimana perusahaan-perusahaan di Indonesia, dengan arus kas yang bebas dapat mengendalikan biaya keagenan dari arus kas bebas dan menguji pengaruh biaya keagenan terhadap dividen dan *leverage*, juga menguji perbedaan pada biaya keagenan antara perusahaan yang membayar dan perusahaan yang tidak membayar dividen kepada para pemegang saham mereka secara teratur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan negatif dari arus kas bebas terhadap dividen, namun menunjukkan dampak positif yang signifikan dari arus kas bebas terhadap *leverage*. Hasil regresi juga menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan negatif dari arus kas bebas terhadap dividen, dan terdapat pengaruh signifikan negatif dari pertumbuhan terhadap dividen, tetapi pengaruhnya positif signifikan terhadap dividen *leverage*. Peneliti juga menemukan efek positif tetapi tidak signifikan secara statistik pada laba, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap dividen.

Suharli (2007) melakukan studi empiris mengenai pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan jumlah dividen kas perusahaan publik di Jakarta dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat (variabel moderator). Profitabilitas diukur dengan *Return On Investment* (ROI), kesempatan investasi diproksikan oleh *fixed assets*, dan likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh *current ratio* di Bursa Efek Jakarta. Populasi

penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang *listing* di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2002-2003.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007). Akan tetapi yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pertama, penelitian sebelumnya menggunakan profitabilitas dan kesempatan investasi sebagai variabel independen, namun pada penelitian ini menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen. Kedua, tahun 2002-2003 sebagai periode penelitian, sedangkan dalam penelitian ini diambil pada periode tahun 2008-2010. Ketiga, perusahaan yang diteliti tahun sebelumnya yaitu seluruh perusahaan di Indonesia yang *listing* di BEJ, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI karena untuk menghindari adanya pengaruh perbedaan karakteristik perusahaan. Penelitian ini membatasi adanya faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan deviden tunai, yaitu profitabilitas, *leverage*, dengan likuiditas sebagai variabel penguat *(moderating)*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengangkat judul : "PENGARUH *PROFITABILITY* DAN *LEVERAGE*TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL PENGUAT"

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka permasalahan pokok penelitian ini adalah:

- 1. Apakah rasio *profitability* (ROI) mempengaruhi dividen tunai perusahaan?
- 2. Apakah rasio *leverage* (DER) mempengaruhi dividen tunai perusahaan?

- 3. Apakah likuiditas (CR) dapat memoderasi hubungan *profitability* (ROI) dan kebijakan dividen tunai (DPR)?
- 4. Apakah likuiditas (CR) dapat memoderasi hubungan *leverage* (DER) dan kebijakan dividen tunai (DPR)?

1.3 <u>Tujuan Penelitian</u>

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *profitability* dan *leverage* terhadap kebijakan jumlah dividen tunai perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI selama tahun 2008 sampai 2010 dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat *(moderating)*.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi pihak yang membutuhkan yaitu :

1. Bagi Ilmu Pengetahuan

Diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu akuntansi maupun keuangan mengenai pembayaran dividen tunai, dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini bertujuan untuk mengasah serta mempertajam ilmu dan kemampuan berfikir ilmiah dan logika dengan menerapkan teori-teori yang telah didapatkan peneliti di bangku perkuliahan serta menambah

8

wawasan, pengetahuan, dan pengalaman yang mungkin berguna di dunia

kerja nantinya.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi

terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen tunai

perusahaan.

4. Bagi Pembaca

Diharapkan dapat menjadi sumber acuan dalam menentukan Dividen Payout

Ratio dengan menjembatani antara kepentingan investor dan kepentingan

perusahaan.

5. Bagi STIE PERBANAS

Sebagai tambahan khasanah perpustakaan, bahan referensi dan bahan

masukan bagi penelitian lebih lanjut, yang berhubungan dengan masalah

yang ada.

1.4 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah,

perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan

sistematika penulisan proposal.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan

teori yang berhubungan dengan penelitian, kerangka pemikiran

dari variabel-variabel yang akan diteliti serta menentukan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan rancangan penelitian, batasan penelitian, identivikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN & ANALISIS DATA Pada bab ini menguraikan hal-hal yang terkait tentang subyek penelitian, analisis deskriptif variabel penelitian, analisis hipotesis serta pembahasan dari hipotesis penelitian.

BAB V: PENUTUP

Pada bab ini menguraikan hal-hal yang terkait tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan yang terjadi dari penelitian serta saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.