

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama bagi pemegang saham atau investor saat memutuskan menanamkan dananya adalah untuk mendapatkan pendapatan (*return*), baik pendapatan berupa dividen tunai (*cash dividend*) maupun pendapatan yang diterima apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya (*capital gain*). Dividen dibagikan berdasarkan keputusan dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sehingga, keputusan pembagian dividen di masing-masing perusahaan berbeda. Investor juga menggunakan besarnya dividen yang dibagi untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang konsisten dari tahun ke tahun. Stabilitas pembagian dividen dapat meningkatkan rasa percaya pemegang saham atau investor terhadap perusahaan serta untuk meminimalisir ketidakpastian hasil investasi Brigham dan Houston (2011).

Bagi Perusahaan pembayaran dividen dinilai sangat penting karena dapat digunakan sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut dalam performa yang baik serta dapat menguatkan posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana perusahaan di pasar modal. Perusahaan yang selalu membagikan dividen akan diberikan stigma negatif oleh investor apabila *dividend payout* perusahaan

tersebut turun. Sebaliknya apabila *dividend payout* naik memberikan pandangan positif terhadap perusahaan tersebut. Investor lebih menyukai pembagian berupa dividen tunai dibanding dengan *capital gain* karena dirasa lebih pasti dan dapat dirasakan secara langsung hasilnya Muazaroh dkk (2015: 161). Keputusan dalam menentukan jumlah pembayaran dividen perusahaan merupakan hal yang sulit bagi perusahaan ini dikarenakan lebih tinggi, lebih rendah ataupun kestabilan pembayaran dividen akan mempengaruhi reaksi investor terhadap saham perusahaan.

Laporan keuangan adalah media komunikasi antara perusahaan dan investor. Investor sangat memerlukan laporan keuangan untuk menilai aspek-aspek keuangan di perusahaan seperti penerimaan kas, dividen, pendapatan perusahaan atau hutang melalui aspek-aspek keuangan tersebut investor dapat memprediksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang serta sebagai alat dalam pengambilan keputusan bagi investor apakah akan membeli, menjual ataupun menahan saham.

Pada umumnya dividen dibagikan oleh perusahaan yang mendapatkan keuntungan semakin besar keuntungan atau laba yang didapatkan maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan. Namun, tidak semua perusahaan akan membagikan dividen kepada investornya meskipun perusahaan tersebut dalam keadaan yang menguntungkan hal ini dikarenakan bagi pihak manajemen, pembagian dividen merupakan arus kas keluar yang dapat mengurangi jumlah laba yang di tahan (*retained earnings*) yang akhirnya akan mengurangi total

sementera dana internal atau *internal financing*. Namun ada pula perusahaan yang melakukan *window dressing* yaitu perusahaan tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham meskipun perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian. Hal tersebut dilakukan untuk mempertahankan citra positif perusahaan di mata para pemegang saham. Ada beberapa alasan perusahaan tidak membagikan dividen tunai salah satunya adalah perusahaan sedang membutuhkan dana yang besar untuk melakukan investasi ataupun mengerjakan proyek perusahaan di masa akan datang atau melunasi hutang. Namun, pihak manajemen akan tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen setidaknya dengan pembagian dividen saham (*stock dividend*) agar harga saham di pasar modal tetap stabil. Alternatif pembayaran dividen berupa saham juga dilakukan perusahaan untuk mencegah terjadinya kekurangan kas.

Banyak sekali faktor yang menentukan kebijakan dividen tunai sehingga sangat sulit menyimpulkan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan. Perusahaan akan menahan laba dan tidak mengalokasikan dividen ketika kas yang ada tidak mencukupi untuk kegiatan operasional dan ekspansi. Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividen tunai. Penelitian ini membatasi peneliti terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi dividen tunai yaitu profitabilitas, leverage, dengan likuiditas sebagai variabel penguat.

Pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Dengan demikian

profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi penting. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap dividen tunai, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Penelitian pernah ini dilakukan oleh Michell (2007). Pengukuran profitabilitas dapat melalui laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Mengukur profitabilitas perusahaan salah satunya dengan menggunakan *Return on Investment (ROI)*. *Return on Investment (ROI)* adalah tingkat pengembalian investasi atas perusahaan pada aktiva. *Return on Investment (ROI)* disebut juga dengan *Return on Assets (ROA)*.

Menurut Sofyan (2015: 306) perusahaan *leveraged* memiliki peluang investasi yang tidak begitu menguntungkan bagi pemegang saham dan memiliki arus kas bebas yang tinggi. Leverage adalah ukuran seberapa besar asset atau aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat *leveraged* yang tinggi akan semakin rendah tingkat pendapatan dividen dikarenakan pendapatan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar beban hutang maupun bunga atas hutang Sofyan (2015: 307). Struktur permodalan di perusahaan akan membandingkan antara struktur modal kreditor dan pemegang saham. Apabila pada struktur permodalan hutang lebih tinggi dibanding dengan saham maka, perusahaan akan mendahulukan pembayaran hutang dan bunga kepada kreditor terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Rasio yang digunakan untuk mengukur leverage adalah *Debt Equity Ratio (DER)*.

*Investment Opportunity Set* (IOS) menguraikan pengertian perusahaan sebagai kombinasi antara asset riil dan opsi investasi di masa mendatang. Pada saat kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen perusahaan cenderung memilih investasi baru daripada membayar dividen dan dana yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen tunai akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen dengan jumlah yang lebih tinggi. Pada penelitian ini *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksikan dengan *Market to Book Value Equity* (MBVE). *Market to Book Value Equity* (MBVE) merupakan proksi IOS paling valid dan banyak digunakan oleh peneliti di bidang keuangan. MBVE mencerminkan pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya.

Penelitian menggunakan likuiditas perusahaan sebagai variabel moderasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tunai pernah dilakukan oleh Michell (2007). Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap jumlah dividen tunai yang dibayarkan kepada investor. Penggunaan likuiditas sebagai variabel moderasi dilatar belakangi dengan pemikiran bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang lebih tinggi maka akan mampu membayar dividen lebih besar. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*.

Berdasarkan fenomena yang ada banyak perusahaan- perusahaan yang mengalami keuntungan atau laba tetapi pihak manajemen memutuskan untuk menurunkan jumlah dividen tunai bahkan memutuskan untuk tidak membagikannya kepada para pemegang saham. Perusahaan PT. Akasha Wira International Tbk selama tiga periode berturut-turut pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 memutuskan untuk tidak mebagikan dividen tunai kepada para pemegang saham meskipun kinerja yang baik ditunjukkan dengan semakin menurunnya angka *leverage* dari tahun ke tahun. Berdasarkan laporan keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada tahun 2011-2013 laba bersih PT. Akasha Wira International Tbk terus mengalami peningkatan. Ditahun 2010 laba bersih yang tercatat dilaporan keuangan sebesar 25.868 dan mengalami peningkatan 18,29% di tahun 2011. Pada tahun 2012 laba bersih tercatat sebesar 83.376 meningkat sebesar 62, 02% dibandingkan laba bersih yang tercatat tahun 2011. Efek krisis ekonomi pada tahun 2012 menjadi berakibat juga pada PT. Akasha Wira International Tbk. Meskipun di tahun krisis perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan mengalami kenaikan laba, perusahaan tetap memutuskan tidak membagi dividennya.

Fenomena lain juga terjadi PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2015 meskipun laba bersih meningkat dari tahun 2014. Pihak manajemen memutuskan tidak membagikan dividen tunai kepada pemegang saham karena laba tahun 2015 akan dimasukkan ke dalam saldo untuk memperkuat modal sehingga perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan.

Dari berbagai kejadian dan fenomena yang menyangkut dividen yang sudah dijelaskan di atas serta penjelasan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu

terdapat banyak faktor yang mempengaruhi dividen tunai. Beberapa faktor yang dimaksud adalah profitabilitas, *leverage*, dan *Investment Opportunity Set* (IOS). Berbagai penelitian terdahulu sudah mencoba membuktikan hubungan antara profitabilitas dan *leverage* dengan dividen tunai. Namun, dikarenakan terdapat ketidakkonsistenan hasil antar penelitian terdahulu, maka perlu menguji kembali hubungan antara variabel-variabel terhadap dividen tunai.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian **“PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP DIVIDEN TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap dividen tunai?
2. Apakah *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap dividen tunai?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki pengaruh positif terhadap dividen tunai?
4. Apakah likuiditas mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan dividen tunai perusahaan?
5. Apakah likuiditas mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan dividen tunai perusahaan?

6. Apakah likuiditas mempengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dan dividen tunai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas dividen tunai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh leverage terhadap dividen tunai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap dividen tunai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas dan dividen tunai perusahaan.
5. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *leverage* dan dividen tunai perusahaan.
6. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) dan dividen tunai perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk mengaplikasikan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini untuk membantu dalam pengambilan keputusan terkait dividen tunai.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa informasi bagi investor untuk membantu mengambil keputusan bisnis terutama keputusan terkait investasi saham.



### 3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi peneliti dalam mengembangkan pengetahuan dan menambah wawasan mengenai dividen tunai dalam penerapan teori yang telah diperoleh selama ini dalam menempuh studi bidang ilmu akuntansi.

### 4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur atau referensi di bidang keuangan khususnya pengetahuan mengenai dividen tunai perusahaan yang *go public*.

## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Untuk mempermudah dalam penyusunan skripsi dan untuk memperjelas tujuannya, peneliti membuat sistematika penyusunan melalui beberapa tahap yang akan dijabarkan pada beberapa bab sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai penelitian terdahulu yang selain menjadi rujukan, juga menjadi perbandingan dengan penelitian ini. Pada bab ini berisi pula landasan teori, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini akan menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengambilan data serta teknik analisis data.

**BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Dalam bab ini akan menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian, analisis data dan pembahasan.

**BAB V : PENUTUP**

Dalam bab ini akan menjelaskan mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

