BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan global dalam dunia usaha yang berlangsung saat ini menuntut suatu perusahaan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain. Setiap perusahaan harus mampu bertahan dan juga mengembangkan usahanya agar tetap memperoleh laba. Dalam pengembangan usaha tentu sebuah perusahaan perlu sumber dana baik dari internal maupun eksternal. Sumber dana internal dapat diperoleh melalui laba perusahaan yaitu laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh melalui penanaman modal dari investor.Investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentunya bertujuan untuk mendapatkan return dari dana yang diinvestasikannya. Namun, pihak manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan *(Retained Earnings)*[1].Pembagian dividen yang relatif besar akan dianggap sebagai sinyal positif oleh pemegang saham namun disisi lain pembagian dividen yang cukup besar akan mengurangi kemampuan pendanaan perusahaan dalam ekspansi perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan munculnya konflik keagenan dalam suatu perusahaan dimana adanya perbedaan kepentingan dari pemegang saham (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*).

Pendistribusian keuntungan dalam perusahaan merupakan isu penting, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang akan diinvestasikan kembali dimana diharapkan dapat menghasilkan *capital gain* di masa yang akan datang. Pembagian dividen sering dikaitkan kepada kemakmuran pemegang saham sedangkan laba ditahan digunakan sebagai biaya pertumbuhan itu sendiri.Kedua keputusan ini merupakan alternatif bagi seorang manajemen dalam memperlakukan laba perusahaan. Ada kalanya, kebijakan perusahaan dalam meningkatkan pembayaran dividen dapat meningkatkan harga saham.Namun sebaliknya, pembayaran dividen kas yang meningkat dapat mengurangi jumlah uang yang dapat diinvestasikan kembali sehingga laba yang diharapkan di masa

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

mendatang menjadi kecil sehingga ini juga dapat berdampak buruk terhadap harga saham.Akan tetapi, pemotongan dan penghapusan dividen dianggap sebagai *bad news* oleh investor.Reaksi ini mendapat respon negatif dari pasar dan besarnya reaksi tersebut lebih besar daripada reaksi pasar terhadap peningkatan dividen. Padahal pemotongan dividen dapat menyediakan dana internal yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi sehingga perusahaan tidak perlu mencari dana melalui pasar modal. Hal ini dianggap meningkatnya biaya keagenan karena pemegang saham harus meningkatkan kontrol terhadap manajer agar tidak menggunakan dana tersebut secara tidak bertanggung jawab. Ini didukung *agency theory* yang meyebutkan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi *agency cost*[1]. Teori ini memprediksikan harga saham akan turun dengan diumumkannya pemotongan dan penghapusan dividen.

Investor lebih menyukai return dalam bentuk dividen dan dividen dianggap mampu memberikan informasi yang berguna bagi investor. Kandungan informasi dividen menyatakan bahwa pembayaran dividen menginformasikan kepada pasar, pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan. Perubahan yang tidak diharapkan dalam pembayaran dividen merupakan petunjuk bagi investor tentang perubahan laba yang diperoleh perusahaan yang pada gilirannya akan memicu harga saham. Hal ini sejalan dengan *dividend signaling theory* yang mengatakan bahwa dividen diperlukan untuk memberikan informasi positif dari manajer yang mempunyai informasi lengkap tentang kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada investor yang miskin akan informasi tentang kondisi perusahaan sesungguhnya[1]. Ini juga berkatian dengan *asymmetric information* dimana perubahan dividen sebagai perubahan pandangan manajemen terhadap prospek keuntungan perusahaan.

Preferensi yang berbeda dari investor yang berasumsi bahwa investor yang berwawasan ke depan lebih mementingkan investasi yang mampu menghasilkan keuntungan daripada menerima dividen. Hal ini didasari oleh *self-control theory*.Tetapi bertentangan dengan teori *Bird-in-the-hand* yang menganggap investor lebih menyukai dividen tunai daripada untuk investasi karena lebih pasti pendapatannya, daripada mengharapkan sesuatu pendapatan yang belum pasti jika menginvestasikan kembali dividen pada investasi tertentu.Oleh karena hal dia atas,

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

maka diperlukan kebijakan dividen yang optimal untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan laba masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gain.*[1].

Dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen seperti halnya Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Kesempatan investasi, Arus kas, dan Kepemilikan Manajerial.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen[1].Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Variabel Likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [2].Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan maka makin rendah kebijakan dividen perusahaan.[3]Likuiditas dalam hal ini diukur dengan *current ratio.*

*Leverage*merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana eksternal untuk pembiayaan operasinya[4]. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi dana dari internal perusahaan, sehingga membutuhkan dana dari pihak lain. Oleh sebab itu, besaran hutang akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Namun hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mempunyai rasio hutang yang tinggi atau rendah tidak akan mempengaruhi besaran pembagian dividen[5]. Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen artinya semakin tinggi kebijakan utang perusahaan maka makin rendah kebijakan dividen perusahaan [6] . Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.Perusahaan dengan profit yang besar akan membagikan dividen dengan lebih mudah karena laba yang dimiliki oleh perusahaan juga banyak, dengan adanya hal tersebut perusahaan jadi dapat menghasilkan dividen besar dan tetap dapat melakukan investasi untuk keuntungan perusahaan di massa depan. Hal ini sejalan dengan *residual dividend policy* yang menyatakan bahwa apabila perusahaan mempunyai laba yang besar maka dividen yang dibagikan dalam jumlah besar.Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [7].Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka makin tinggi pula kebijakan dividen [3] .Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA).

Pertumbuhan aset perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang mengalami peningkatan usahanya sebagai dampak dari kegiatan investasi yang telah dilakukan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen[5]. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi tidak selalu memberikan pembagian dividen yang lebih rendah atau lebih tinggi.Sedangkan hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen [8].Pertumbuhan perusahaan diukur dengan rasio total aset tahun sekarang dikurangi total aset tahun sebelumnya dan dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya.

Kesempatan investasi atau *Investment opportunity set* merupakan luasnya kesempatan ataupeluang investasi bagi perusahaan dimasa yang akan datang, yang akan merepresentasikan perkembangan perusahaan-perusahaan tersebut.Selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang [9]. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh positif signifikan dari *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen yang artinya jika persentase IOS mengalami peningkatan maka kebijakan dividen juga akan meningkat [6]. Sedangkan dalam penelitian lainnya menunjukkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [10].Kesempatan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *Market To Book Value of EquityRatio.*

Arus kas bebas adalah arus kas yang ada diperusahaan yang disebabkan ketersedian kas yang lebih banyak. Akibatnya, perusahaan akan memanfaatkan arus kas bebas untuk kegiatan investasi masa depan atau akan memberikan dividen yang tinggi[5]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen [5].Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan adanya hubungan antara arus kas bebas terhadap kebijakan dividen, peningkatan *free cash flow*akan menyebabkan terjadinya peningkatan dividen [7]. Arus kas bebas dalam penelitian ini diukur dengan *Free Cash Flow*.

Kepemilikan manajerial timbul akibat adanya biaya agensi dalam suatu perusahaan.Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mengawasi perilaku manajer. Sehingga dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dapat memperkecil *agency cost* dan dapat menggunakan kelebihan dana untuk dibagikan sebagai dividen. Dalam penelitian terdahulu kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham manajerial perusahaan menjadikan perubahan nilai dividen yang semakin besar dikarenakan pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan mempunyai peran ganda.Manajemen dapat berperan sebagai manajemen yang mengendalikan aktivitas perusahaan atau dapat berperan sebagai pemegang saham [5]. Sedangkan penelitian lainnya menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang artinya Apabila terjadi peningkatan kepemilikan manajerial akan menyebabkan terjadinya penurunan jumlah dividen yang dibagikan[7]. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki manajer dengan total saham beredar.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan, semakin besar dan mapan perusahaan akan memiliki pemikiran

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

yang luas, memiliki kualitas karyawan yang tinggi, dan sumber informasi yang banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang belum mapan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan positif variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin besar perusahaan maka dividen yang akan dibagikan semakin tinggi karena perusahaan yang besar memilki ketersediaan dana yang lebih baik [5]. Sedangkan di dalam penelitian lainnya menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen [8].

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

a) Apakah Likuiditas*(Current Ratio)*, *Leverage(Debt to Equity Ratio)*, Profitabilitas*(Return on Asset)*, Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 ?

b) Apakah Ukuran perusahaan mampu memoderasipengaruh Likuiditas (*Current Ratio)*, *Leverage* (*Debt to Equity Ratio)*, Profitabilitas(*Return on Asset)*, Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 ?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu :

a) Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

b) Variabel Independen dalam Penelitian ini terdiri dari :

Likuiditasdiproksikan dengan *Current Ratio*, *Leverage* diproksikan dengan *Debt toEquity Ratio* (DER), Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset*(ROA), Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas dan Kepemilikan Manajerial

c) Variabel Moderasi dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan.

d) Objek Penelitian dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

e) Periode pengamatan yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2014.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

a) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas (*Current Ratio)*, *Leverage* (*Debt to Equity Ratio)*, Profitabilitas (*Return onAsset)*, Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2014.

b) Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi pengaruh Likuiditas (*Current Ratio)*, *Leverage* (*Debt to Equity Ratio)*, Profitabilitas (*Return onAsset)*,, Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Bagi Manajer Perusahaan

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat membantu pihak manajer keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk mengalokasi laba yang diperoleh perusahaan baik untuk dibagikan berupa dividen bagi para investor atau dialokasikan untuk pengembangan perusahaan.

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat membantu investor mempertimbangkan dalam penanaman modalnya pada suatu perusahaan dengan mempelajari terlebih dulu kestabilan perusahaan dalam membagikan dividen.

c) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat menambah sumber informasi dan dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang berminat melakukan penelitian yang relevan dengan penelitian ini.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu dengan judul penelitian "Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Sizesebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011"[3].Hasil penelitian dapat dilihat dalam daftar review penelitian terdahulu.

Adapun perbedaan penelitian dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

a) Dari segi variabel Independen

Variabel Independen yang digunakan peneliti sebelumnya adalahKebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas.Adapun variabel independen yang ditambahkan dalam penelitian ini yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, dan Kepemilikan Manajerial.Alasan peneliti menambahkan variabel Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, dan Kepemilikan Manajerial karena perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan mengakibatkan naiknya kebutuhan dana untuk ekspansi sehingga perusahaan akan menahan laba. Perusahaan dapat menggunakan dana dari arus kas bebas untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan. Hal ini juga didasari keputusan manajemen yang akan menginvestasikan dana tersebut pada investasi yang menguntungkan akan tetapi, investor juga berharap bahwa laba perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen, oleh karena itu para investor memberi kesempatan kepada

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.

manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

b) Dari segi tahun pengamatan

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah tahun 2008 sampai dengan tahun 2011.Adapun periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2013 sampai dengan tahun 2014.

c) Dari segi objek penelitian

Peneliti sebelumnya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian ini, peneliti meneliti perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

UNIVERSITAS MIKROSKIL

© Karya Dilindungi UU Hak Cipta
1. Dilarang menyebarluaskan dokumen tanpa izin.
2. Dilarang melakukan plagiasi.
3. Pelanggaran diberlakukan sanksi sesuai peraturan UU Hak Cipta.