

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder*. Tujuan tersebut seringkali hanya bisa dicapai apabila pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada profesional, karena pemilik modal memiliki banyak keterbatasan. Untuk itu para pemegang saham mengangkat manajer untuk mengelola perusahaan, selanjutnya para manajer diharapkan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai (Jensen & Meckling, 1976 dalam Susilawati, 2000).

Pada kenyataannya pihak manajemen (*agent*) sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Agen sering melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan harapan pemegang saham (*principal*). Keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen cenderung untuk menguntungkan pihak manajemen sendiri, misalnya dengan menggunakan surplus kas (*surplus cash flow*) untuk kepentingan yang bukan kepentingan utama perusahaan secara berlebihan (tindakan *perquisite*), artinya dana tersebut bukan untuk melakukan investasi lagi atau dibagikan sebagai dividen, karena dana ini sesungguhnya hak dari pemegang saham. Hal ini dapat dilakukan oleh pihak manajemen karena adanya asimetri

informasi (*asymmetric information*), dimana pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan mengetahuinya lebih dulu dari pada pemegang saham. Kondisi ini disebut sebagai *agency conflict*. *Agency conflict* akan menimbulkan apa yang disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* yaitu biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalisir masalah keagenan dan untuk mendukung maksimalisasi kekayaan pemegang saham (Husnan, 1997 dalam Susilawati, 2000). Biaya keagenan ini meliputi: pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga dapat meminimalisir perilaku manajer yang tidak dikehendaki, biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan mengurangi resiko yang mungkin terjadi bila dilakukan pemotongan dividen (Suhartono, 2004).

Menurut Moh'd, Perry & Rimbey (1995) dalam Susilawati (2000) masalah keagenan dapat diturunkan dengan suatu mekanisme pembayaran dividen. Dividen berperan sebagai salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan karena dengan pembayaran dividen pemegang saham melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka sehingga akan mengurangi konflik.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan berbagai macam faktor yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan.

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “*cash outflow*”, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk member sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito *et al.*, 2003 dalam Suharli, 2005). Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Kemampuan membayarkan dividen pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan semakin meningkat apabila ditambah dengan likuiditas yang baik.

Prospek perusahaan yang baik, akan tercermin dengan banyaknya kesempatan yang tersedia untuk investasi. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi pembayaran dividen. Perusahaan akan cenderung untuk melakukan pembayaran dividen dalam jumlah yang kecil, agar meningkatkan proporsi *internal equity* yang akan digunakan untuk mendanai investasi. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu mengeliminir (memperlemah) hipotesis

tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendeknya.

Dalam rangka penentuan kebijakan dividen yang tepat, harus diperhatikan faktor–faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen kas perusahaan. Berkaitan dengan latar belakang masalah, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan mengambil judul: **Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Kas dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderat (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitan ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas perusahaan?
2. Apakah *investment opportunity set* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas perusahaan?
3. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap dividen kas dimoderasi oleh likuiditas?
4. Apakah pengaruh *investment opportunity set* terhadap dividen kas dimoderasi oleh likuiditas?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti membatasi permasalahan hanya pada pengaruh beberapa faktor penentu kebijakan dividen kas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2005–2009. Faktor penentu kebijakan dividen kas yaitu: profitabilitas (ROI), *investment opportunity set* (IOS) dan likuiditas (CR).

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas perusahaan.
2. Untuk menguji *investment opportunity set* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen kas perusahaan.
3. Untuk menguji apakah pengaruh profitabilitas terhadap dividen kas dimoderasi oleh likuiditas?
4. Untuk menguji apakah pengaruh *investment opportunity set* terhadap dividen kas dimoderasi oleh likuiditas.

E. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat:

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen kas.

2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang berkaitan dengan kebijakan dividen kas.
3. Bagi perkembangan penelitian, penelitian ini diharapkan akan bermanfaat untuk menambah referensi bagi para penelitian yang akan melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen kas.