

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya, salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memberikan kemakmuran kepada pemegang saham yang dapat berupa pembagian dividen. Dividen juga mencerminkan nilai suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik maka perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor, terlebih lagi apabila perusahaan tersebut rutin membagikan dividennya kepada pemegang saham. Tidak semua perusahaan yang terdaftar di BEI membagikan dividennya, baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan kebijakan dividen yang berbeda untuk tiap perusahaan. Dalam menjalankan aktivitas perusahaan, manajer dihadapkan pada kegiatan pengambilan keputusan yang sangat penting salah satunya adalah keputusan kebijakan dividen. Jika pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk membayarkan dividen maka akan berakibat jumlah laba ditahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga akan berkurang. Sebaliknya, jika pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk tidak membayarkan dividen melainkan menjadikannya sebagai laba ditahan maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal perusahaan (Bansaleng, dkk, 2014).

Dividen merupakan suatu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan maupun investor. Dividen berkaitan erat dengan pemegang saham

sebagai pihak yang memberikan modal, namun para investor ini juga mengharapkan return yang tinggi dari perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan membagikan dividennya maka hal ini akan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor dan akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dan bisa dikatakan perusahaan itu sehat. Namun sebaliknya apabila perusahaan tidak membagikan dividennya maka akan dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor karena menunjukkan perusahaan tersebut tidak sehat dan memiliki kinerja keuangan yang relatif buruk. Kebijakan dividen inilah yang akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya ke suatu perusahaan dan melakukan pembelian saham.

Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain dan dengan adanya pembagian dividen itu menunjukkan adanya feedback dari perusahaan dalam bentuk return dari modal yang ditanamkan sehingga akan meminimalisir adanya *agency problem*. Bagi perusahaan, dengan pembagian dividen akan menumbuhkan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Apabila investor memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap suatu perusahaan, maka investor akan menanamkan modal yang konstan setiap tahunnya kepada perusahaan, hal ini akan berdampak positif bagi perusahaan karena akan menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola

perusahaan, mampu menunjukkan stabilnya *cash flow* serta dapat memperbaiki kinerja keuangan agar tetap baik sehingga aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan efektif dan efisien.

Banyak perusahaan yang menghadapi permasalahan dengan kebijakan dividen. Seperti perusahaan Bank Capital Indonesia (BCA) dari tahun 2013 sampai tahun 2015 tidak pernah membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya karena perusahaan lebih memilih penerapan pola pembayaran dividen yang fleksibel, padahal di satu sisi perusahaan menghasilkan laba yang meningkat cukup signifikan yaitu sebesar Rp. 70.477 juta tahun 2013, meningkat menjadi Rp.74.901 juta tahun 2014 dan meningkat lagi menjadi Rp.90.823 juta pada tahun 2015. Alasan perusahaan menggunakan pola pembayaran dividen ini, karena perusahaan sedang mengalami masa pertumbuhan yang cukup bagus terlihat dari besarnya pendapatan bersih perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan yaitu dari Rp.209.042 juta tahun 2013, mengalami peningkatan pendapatan sebesar 6% pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp.221.761 juta dan tahun 2015 mengalami pertumbuhan pendapatan sebesar 31% yaitu menjadi Rp.292.412 juta. Dengan pertumbuhan yang tinggi maka manajer telah mampu meyakinkan investor akan prospek perusahaan kedepan karena perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar sehingga kebijakan pembayaran dividen ditunda untuk membagikan dividen yang lebih besar.

Masalah ini bertentangan dengan *Bird-in-the hand theory*, teori tersebut mengemukakan bahwa investor lebih memilih dividen yang sudah

pasti jumlah nominalnya daripada mengharapkan *capital gain* yang belum pasti di masa yang akan datang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih baik menyukai menerima dividen daripada *capital gain* (Hardiatmo & Daljono, 2013). Jadi apabila suatu perusahaan mendapatkan laba maka seharusnya melakukan pembagian dividen untuk para investor.

Berbeda dengan kasus Bank Danamon (BDMN) yang cenderung memberikan kebijakan dividen sangat stabil yaitu sebesar 30% dari tahun 2013 sampai dengan 2015. Sementara laba yang diperoleh perusahaan cenderung mengalami penurunan yaitu dari Rp. 4,076,753 juta tahun 2013 manurun menjadi Rp.2,818,397 juta pada tahun 2014 dan menurun kembali pada tahun 2015 menjadi Rp.2,537,906 juta. Hal ini disebabkan karena perusahaan menerapkan pola pembayaran dengan persentase tetap. Ini berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan bersih yang diperoleh setiap tahunnya namun dalam persentase yang tetap. Kebijaksanaan ini tidak akan memaksimalkan nilai saham perusahaan karena pasar tidak bisa mengendalikan kebijaksanaan ini untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan serta akan mempengaruhi kebijaksanaan investasi.

Padahal dengan adanya pembagian dividen dapat mengurangi dampak yang timbul dari *agency cost* (biaya keagenan) antara pihak manajemen dengan calon investor, dimana investor berharap *return* yang sebesar-

besarnya, sedangkan manajemen perusahaan mempertimbangkan untuk menahan sebagian labanya untuk diinvestasikan kembali untuk tujuan peningkatan performa perusahaan. Sehingga dibutuhkan kebijakan pembagian dividen yang tepat dan adil bagi kedua belah pihak.

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian terhadap kebijakan dividen baik di Indonesia maupun di luar negeri. Di Indonesia, beberapa peneliti seperti Pradana dan Sanjaya (2014), Suherli (2007), Jayanti dan Cahyonowati (2014), Novita dan Sudjarni (2015) telah melakukan penelitian tentang faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Di luar negeri penelitian serupa juga dilakukan oleh Jasim dan Hameeda (2011) dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada bursa efek dengan periode tertentu.

Beberapa peneliti sebelumnya telah menguji faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen secara signifikan dipengaruhi oleh *free cash flow* (Pradana dan Sandjaya, 2014); ukuran perusahaan (Jayati dan Cahyonowati, 2014; Hashemi *et al.*, 2014; dan Hardiatmo dan Daljono, 2013). Profitabilitas berpengaruh signifikan menurut Sunarya (2013); Likuiditas berpengaruh signifikan menurut Sari dan Sudjarni (2015). Ukuran perusahaan perusahaan melalui penelitian (Jayati dan Cahyonowati, 2014) berperan sebagai moderasi yang berpengaruh positif yang signifikan terhadap hubungan antara *cash flow* dengan kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang meneliti Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Penelitian dikembangkan dengan menambahkan variabel *free cash flow* dan variabel *size* sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini akan menggunakan variabel independen berdasarkan penelitian terdahulu yaitu *free cash flow*, profitabilitas, dan likuiditas serta dikembangkan dengan menggunakan variabel moderasi yaitu *size*. Faktor *free cash flow* dipilih berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Hashemi et al., 2014 serta Jayati dan Cahyonowati, 2014); profitabilitas dipilih berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Pradana dan Sigiarta, 2014) karena menunjukkan hasil yang signifikan. Sedangkan faktor likuiditas berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Sari dan Sudjarni ,2015)

Penelitian ini akan dikembangkan dengan judul : **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Free cash flow*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Perbankan 2013-2015)**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dalam penelitian di atas, maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

4. Apakah ukuran perusahaan memperkuat hubungan positif antara free cash flow dengan kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dengan kebijakan dividen?
6. Apakah ukuran perusahaan memperkuat hubungan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen?

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan untuk menghindari agar permasalahan tidak meluas. Batasan tersebut antara lain bahwa obyek penelitian ini hanya dibatasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2015.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memperkuat hubungan positif antara *free cash flow* dengan kebijakan dividen.

5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dalam memperkuat hubungan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi ke perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai koreksi bagi pihak perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangannya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modal di dalam perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan dalam kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat menambah informasi sekaligus memperkuat kajian-kajian yang sudah ada terkait faktor-faktor yang berpengaruh pada

kebijakan dividen, serta dapat dijadikan sebagai referensi lain untuk penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

