

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. LATAR BELAKANG**

Perkembangan dunia bisnis saat ini cukup pesat, banyak perusahaan yang berusaha menarik minat konsumen karena konsumen merupakan salah satu yang menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan. Tidak hanya pihak konsumen, pihak investor atau pemegang saham juga termasuk salah satu yang ikut menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan karena modal dari investor merupakan sumber dana eksternal yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Pada era globalisasi seperti saat ini, persaingan dalam dunia usaha semakin meningkat. Bagi perusahaan yang *go public*, persaingan tidak hanya terjadi dalam satu sektor industri saja akan tetapi juga terjadi antar sektor industri. Dalam kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar tetap mempunyai keunggulan dan daya saing, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba seoptimal mungkin. Dengan begitu, keinginan para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat.

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh pendapatan, baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa dividen yang diperoleh merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan

dananya pada suatu perusahaan. Dividen merupakan salah satu motivasi untuk menanamkan dana di pasar modal bagi investor. Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk tunai, hal ini dikarenakan pembayaran dividen dalam bentuk tunai akan mengurangi risiko ketidakpastian dalam melaksanakan investasi pada suatu perusahaan (Ramli dan Arfan, 2011). Investor berinvestasi dengan menggunakan saham karena investor menginginkan dividen yang tinggi. Oleh karena itu manajemen perusahaan harus bisa menghasilkan laba yang besar sehingga laba tersebut bisa digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan serta untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen telah menjadi salah satu topik yang paling signifikan dalam literatur keuangan, yang memberikan perhatian untuk memecahkan ketidakpastian. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dimana di dalamnya terdapat dua kepentingan yang saling bersinggungan. Jika perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan dividen pada para pemegang saham, maka akan dapat mengurangi laba ditahan pada perusahaan. Sebaliknya bagi para pemegang saham, dividen merupakan suatu bentuk imbal balik hasil atas modal yang ditanamkan tersebut. Investasi dalam bentuk saham sendiri akan menghasilkan dua macam keuntungan bagi investor, yaitu keuntungan dalam bentuk dividen dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga saat saham dibeli investor dan saat saham

dijual investor. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:211) dalam Dhira (2014), kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Menurut Martin *et al.* (1997:452) dalam Dira (2014), kebijakan dividen suatu perusahaan memiliki dua karakteristik yaitu rasio pembayaran dividen yang menunjukkan berapa bagian pendapatan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen dan stabilitas dividen.

Dalam hal pembagian dividen, ada banyak faktor yang dapat menjadi pertimbangan dalam penentuan pembayaran dividen tunai di suatu perusahaan. Dari banyak faktor tersebut, sulit sekali untuk menyimpulkan yang mana yang paling dominan mempengaruhi pembagian dividen kas perusahaan. Penelitian ini membatasi terhadap faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi jumlah pembagian dividen tunai dalam perusahaan kepada para pemegang saham, faktor-faktor tersebut antara lain, profitabilitas, arus kas, *leverage* dan pembayaran deviden tahun sebelumnya.

Profitabilitas atau laba sering dinyatakan sebagai indikasi kemampuan perusahaan membayar dividen. Perusahaan didalam operasi normalnya terkadang mempunyai laba yang besar dalam kegiatan bisnisnya selama setahun, tetapi laba tersebut tidak mencerminkan jumlah kas atau likuiditas

perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan karena pendapatan maupun penjualan tidak selamanya diterima berupa kas tetapi masih berupa piutang. Laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang selisih antara penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan dengan besarnya biaya – biaya operasional maupun biaya - biaya di luar operasional pokok perusahaan (Munawir, 2004: 26).

Aktivitas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Aktivitas operasi terkait dengan pos-pos laporan laba-rugi dan dengan pos-pos dalam operasi neraca, umumnya pos modal kerja seperti piutang, persediaan, pembayaran dimuka, utang dan beban akrual. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan-perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Perusahaan yang mempunyai posisi kas atau setara kas yang tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

*Leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi

pemilik perusahaan. Sutrisno (2012) dalam Isnaini (2013) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan sumber dana dimana atas penggunaan dana tersebut, perusahaan harus membayar beban tetap. Pembayaran hutang kepada para kreditor akan berdampak pada jumlah dividen yang harus dibayarkan kepada para investor. Hal ini dikarenakan dana arus kas yang seharusnya dipergunakan untuk pembagian dividen tunai dialokasikan untuk membayar kewajiban perusahaan.

Besarnya dividen tunai yang dibayarkan perusahaan pada tahun sebelumnya juga berdampak pada dividen kas yang dibayarkan pada saat ini. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Pengumuman dividen dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan. Alzomaia dan Al-Khadhiri (2013) menyatakan bahwa *dividend per share* perusahaan di tahun sebelumnya sangat signifikan terhadap rasio *dividend per share* saat ini, karena perusahaan selalu mempertimbangkan dividen masa lalu sebagai patokan yang paling penting untuk memutuskan pembayaran dividen saat ini.

Oleh sebab itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini karena sampai saat ini kebijakan dividen masih menjadi fenomena yang banyak diperbincangkan sehingga menarik untuk diteliti. Kemudian alasan lain yang membuat penulis tertarik melakukan penelitian ini yaitu karena adanya *research gap* yang penulis temukan pada penelitian-penelitian sebelumnya.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti dalam menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap keputusan kebijakan dividen diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung oleh penelitian Sisca (2008) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eli (2011) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Fillya (2013) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian dari Isnaeni dan Irine Herjdiono (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh EPS dan arus kas operasi dan dividen tunai tahun sebelumnya berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung penelitian dari Ketut AJ (2012) menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan oleh EPS dan arus kas operasi juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap dividen kas. Penelitian yang dilakukan oleh Noviana (2015) menyatakan bahwa profitabilitas (EPS) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* sedangkan pada variabel *cash flow from operating* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Begitu juga berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dira, Novi dan Nining (2014) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Juliana Kurniawan dkk (2013) yang menyatakan bahwa arus kas operasi dapat

menjadi prediktor dividen per lembar saham yang baik karena variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap dividen. Akan tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Agung Dwi Cahyo (2013) menunjukkan hasil yang bertentangan yaitu arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu juga penelitian dari MR Ramli dan M Arfan (2011) juga menyatakan hasil yang berbeda yaitu arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian Isnaeni dan Irine Herjdiono (2013) menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lisa Marlina (2009) juga menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian Ajeng (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Dono Kasman dkk (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap pembayaran dividen tunai. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Budi Mulyono (2009) menyatakan hasil yang berbeda bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Risaptoko (2007) juga menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan ini menarik untuk diteliti kembali pengaruh profitabilitas, arus kas operasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena *gap* diatas masih ditemukan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Dengan demikian maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Isnaeni dan Irine Herjdiono (2013) dengan judul penelitian “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, *Leverage* dan Dividen Tahun Sebelumnya Terhadap Dividen Tunai” (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah (1) Penelitian sebelumnya menggunakan proksi *cash dividend* sebagai pengukuran variabel kebijakan dividen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan proksi *dividen payout ratio* sebagai pengukur variabel kebijakan dividen. (2) penelitian sebelumnya menggunakan proksi *Earning per Share* (EPS) sebagai pengukuran variabel profitabilitas, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) sebagai pengukuran variabel profitabilitas. (3) Periode pengambilan data dalam penelitian sebelumnya adalah tahun 2010 sampai dengan 2013, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data dengan cakupan periode lebih lama dan terkini yaitu dari tahun 2011 sampai dengan 2015. (3) Obyek penelitian sebelumnya menggunakan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan Non-

Keuangan diperkirakan dapat mewakili masalah pokok dalam penelitian ini dan dapat mewakili perusahaan lainnya.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik mengambil judul penelitian “**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, *Leverage* dan Pembayaran Dividen tahun lalu terhadap Kebijakan Dividen**”.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah pembayaran dividen tahun lalu berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?

## **C. TUJUAN PENELITIAN**

Dari perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

2. Untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh pembayaran dividen tahun lalu terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

#### **D. MANFAAT**

Penelitian ini dilaksanakan dengan harapan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan diantaranya sebagai berikut:

1. Bidang Teoritis
  - a. Diharapkan dapat menjadi bahan referensi ataupun data tambahan bagi peneliti-peneliti lainnya yang tertarik pada bidang kajian ini, khususnya pada program studi manajemen keuangan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.
  - b. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian yang telah ada.
  - c. Hasil penelitian ini dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu tentang kebijakan dividen perusahaan yang ada di Indonesia.
2. Bidang Praktis
  - a. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan investasi sehingga memperoleh hasil yang diharapkan.

- b. Bagi emiten dan manajemen, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap *dividend payout ratio* dalam memaksimalkan laba perusahaan.
- c. Bagi para akademisi, hasil studi ini diharapkan dapat memberikan masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* pada perusahaan publik di Indonesia.

#### **E. BATASAN**

Untuk memudahkan penulis, penelitian ini mempunyai batasan-batasan antara lain obyek penelitian menggunakan Laporan Keuangan perusahaan-perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI selama lima tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Selain itu penulis juga membatasi variabel-variabel bebas dalam penelitian ini yaitu menggunakan variabel Profitabilitas, Arus Kas Operasi, *Leverage* dan Dividen tahun sebelumnya.