

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mendapatkan laba. Laba merupakan kelebihan penghasilan atas beban yang terkait dalam kegiatan operasi perusahaan pada suatu periode tertentu. Laba yang diperoleh akan dipergunakan perusahaan untuk tujuan internal terlebih dahulu yaitu membiayai kegiatan operasional perusahaan. Apabila masih tersedia dana maka dilakukan tujuan eksternal yaitu untuk kepentingan di luar perusahaan meliputi pembagian dividen atau pembelian kembali saham yang beredar.

Tujuan eksternal yang pertama adalah pembagian dividen yaitu bagian dari laba yang didistribusikan kepada pemegang saham (Martini, Siregar, Wardhani, Farahmita, Tanujaya, dan Hidayat, 2015:106). Dividen dibagikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham (Wicaksono dan Nasir, 2014). Dividen bisa mengalami peningkatan atau penurunan seiring dengan kinerja keuangan perusahaan. Tujuan eksternal yang kedua adalah melakukan pembelian saham kembali (saham treasury). Saham treasury adalah saham beredar yang dibeli kembali oleh perusahaan (Darmaji dan Fakhruddin, 2012:81). Bagi investor, saham treasury memang menguntungkan apabila perusahaan membeli kembali dengan harga lebih tinggi, namun apabila harga pembelian kembali yang ditawarkan lebih rendah justru menimbulkan kerugian. Dari dua pilihan tersebut, pembagian keuntungan berupa dividen merupakan pilihan yang lebih baik karena dividen mampu menjaga daya beli modal perusahaan (Rohani, 2015).

Penentuan berapa dividen yang harus dibagikan tentunya harus mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, sehingga tidak mengganggu kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menetapkan perbandingan antara laba yang dibagikan dalam bentuk dividen dan laba yang ditahan untuk reinvestasi (Ardiyos, 2010:338). Kebijakan dividen ini juga merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban manajemen terhadap

pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori keagenan dimana *principal* (investor) sebagai pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan ke *agent* (manajemen) (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu manajemen harus mempertanggungjawabkan hasil dari pengelolaan tersebut ke investor, salah satunya berupa laporan keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar dalam kebijakan dividen.

Dividen yang dibagikan bisa dalam beberapa jenis yaitu dividen tunai, dividen properti, dividen saham dan dividen lainnya tergantung dari kebijakan perusahaan itu sendiri (Martini, dkk., 2015:107). Dari berbagai jenis dividen yang dibagikan, dividen tunai yang paling sering dibagikan oleh perusahaan karena berbentuk uang tunai sehingga memudahkan perusahaan maupun investor. Dividen tunai adalah bagian dari laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (Rudianto, 2012:290). Bagi investor, dividen tunai merupakan tingkat pengembalian investasi atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan yang mengeluarkan surat berharga saham. Meskipun dividen merupakan daya tarik bagi investor dan indikator nilai perusahaan tersebut baik, kenyataannya masih ada beberapa perusahaan yang sudah *go public*, tapi tidak membagikan dividen. Beberapa perusahaan manufaktur memutuskan untuk tidak membagikan dividen atas laba tahunan ke investor, padahal Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Franky Sibarani menyatakan bahwa perusahaan manufaktur merupakan sektor yang paling diminati oleh investor dan telah mendominasi di Indonesia (Yusuf, 2015). Contohnya adalah PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. memutuskan untuk tidak membagi dividen atas laba pada tahun 2015 meskipun laba perusahaan meningkat dari tahun 2014 sebesar Rp106,04 milyar. Laba tersebut akan dimasukkan ke saldo laba untuk memperkuat modal sehingga perusahaan dapat bertumbuh (Ma'ruf, 2016). Hal serupa juga dialami oleh PT Grand Kartech, Tbk. (KRAH) yang juga memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada investornya akibat kondisi ekonomi yang cenderung melambat. Pada tahun 2015, Direktur Keuangan KRAH yaitu Johannes Budi K mengatakan perseroan lebih memilih menggunakan laba bersih tahun lalu sebagai permodalan, dibandingkan dibagikan untuk dividen. Menurutnya, kondisi perekonomian yang melemah sejak

tahun lalu memukul kinerja perusahaan. Tercatat, penjualan 2014 turun 7% menjadi Rp286,048 miliar dari perolehan tahun sebelumnya Rp307,865 miliar (Febrianto, 2015).

Dari beberapa kondisi di atas terlihat bahwa kebijakan dividen sangat diperlukan untuk menjaga kondisi keuangan perusahaan, khususnya apabila perusahaan menentukan adanya kebijakan dividen tunai, sehingga tidak mengganggu kegiatan operasi perusahaan, namun juga tidak merugikan pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen harus memahami betul kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan atas kebijakan dividen tunai dengan tepat. Kebijakan dividen tunai dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu: arus kas operasi, laba akuntansi (Azfash, Kamaliah, dan Basri, 2014), *leverage* (Iskandarsyah, Darwanis, dan Abdullah, 2014) dan *investment opportunity set* (Purnami dan Artini, 2016)

Faktor pertama adalah arus kas operasi yaitu kas dari transaksi kegiatan operasi perusahaan yang termasuk dalam penentuan *net income* meliputi penerimaan kas dari penjualan barang, jasa dan piutang dari pelanggan dan pengeluaran kas untuk kegiatan operasi perusahaan seperti pembelian persediaan, beban operasi dan lainnya (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1, Ikatan Akuntan Indonesia, 2018). Jika kas dari arus kas operasi tinggi, maka dapat digunakan untuk ekspansi dan perbaikan operasional perusahaan. Setelah itu, sisa dari kas tersebut dapat digunakan untuk membagi dividen. Apabila kas dari arus kas operasi nilainya kecil, maka pembagian dividen tidak dapat berlaku karena sudah habis terpakai untuk operasi. Oleh karena itu, jika arus kas operasi semakin tinggi, dividen tunai yang dapat dibagikan juga semakin tinggi (Azfash, dkk., 2014). Hal ini didukung oleh penelitian Wenas, Manossoh, dan Tirayoh (2017) serta penelitian dari Kurniawati (2017) yang mengatakan bahwa arus kas operasi secara simultan dan berpengaruh positif terhadap dividen kas. Namun, hasil tersebut ditentang oleh penelitian yang dilakukan oleh Ramli dan Arfan (2011) mengatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap dividen kas.

Faktor kedua adalah laba akuntansi yaitu kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aset atau penurunan kewajiban yang

mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal (Yocelyn dan Christiawan, 2012). Laba akuntansi dapat dilihat dari laba bersih. Laba merupakan indikator dari jumlah maksimum yang dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi di dalam perusahaan. Laba yang diperoleh biasanya akan dipakai untuk tujuan internal dahulu. Setelah tujuan internal tercapai, sisa dari laba tersebut bisa digunakan untuk membagi dividen. Oleh karena itu, jika laba yang didapat kecil, maka pembagian dividen akan berkurang, sedangkan jika laba yang dihasilkan semakin tinggi, pembagian dividen juga akan semakin meningkat (Azfash, dkk., 2014). Hal ini didukung oleh penelitian Mulyani (2015) dan Triyanto, Zulfahridar, dan Satriawan (2014) yang mengatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap dividen kas. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bidari, Kepramareni, dan Novitasari (2018) mengatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap dividen kas.

Faktor ketiga adalah *leverage* yaitu pembiayaan aset perusahaan dengan menggunakan dana pinjaman (Fahmi, 2014:72). Penggunaan hutang akan berdampak pada jumlah dividen yang harus dibayarkan kepada investor. Hal ini dikarenakan dana yang tersedia akan digunakan untuk membayar pokok hutang dan bunga terlebih dahulu. Pada tingkat hutang yang rendah, dana yang tersedia dapat dipakai untuk membagi dividen sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Dewi, 2008; dalam Dewi, 2016). Oleh karena itu, apabila *leverage* perusahaan semakin tinggi, dividen yang dibagikan akan semakin rendah (Iskandarsyah, dkk., 2014). Hal ini didukung oleh penelitian Dewi (2016) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Nasir (2014) mendapatkan hasil yang berbeda dimana *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Faktor keempat adalah *investment opportunity set* yaitu kesempatan investasi dimana merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2). *Investment opportunity set* berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kesempatan investasi

merupakan luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan. Ketika peluang investasi perusahaan naik, perusahaan dapat melakukan ekspansi yaitu melakukan investasi baru sehingga dana yang tersisa sedikit dan dividen tunai yang dibagikan akan berkurang. Perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengincar kebijakan pembagian dividen yang rendah untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka. Oleh karena itu, jika peluang investasi semakin tinggi, dividen yang dibagikan akan semakin berkurang (Purnami dan Artini, 2016). Hal ini didukung oleh penelitian Subramaniam, Devi, dan Marimuthu (2011) mengatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budiarta (2016) mengatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai.

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Pemilihan perusahaan manufaktur dengan pertimbangan bahwa perusahaan manufaktur memiliki siklus operasi yang lebih panjang dibandingkan perusahaan lain, sehingga dana yang diperlukan untuk kegiatan operasi lebih besar, yang pada akhirnya akan mempengaruhi ketersediaan dana sehingga mempengaruhi kebijakan dividen tunai. Periode penelitian digunakan tahun terbaru yaitu 2013-2017 sehingga hasil penelitian lebih relevan dengan kondisi saat ini.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian adalah: “Apakah arus kas operasi, laba akuntansi, *leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?”

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan

dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan berbagai manfaat, antara lain:

1. Manfaat akademis:

Sebagai acuan atau pembanding untuk peneliti berikutnya yang akan meneliti pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat praktis:

Sebagai masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi agar memperhatikan arus kas operasi, laba akuntansi, *leverage* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai sehingga investasi yang dilakukan dalam memberikan pengembalian yang maksimal.

#### **1.5. Sistematika Penulisan Skripsi**

Skripsi ini disusun secara sistematis yang terdiri dari lima bab dengan uraian masing-masing bab sebagai berikut:

##### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

##### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan landasan teori meliputi: teori keagenan, kebijakan dividen tunai, arus kas operasi, laba akuntansi, *leverage* dan *investment opportunity set*; penelitian terdahulu; pengembangan hipotesis; serta rerangka penelitian.

### BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan desain penelitian; identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variabel; jenis dan sumber data; metode pengumpulan data; populasi, sampel, dan teknik penyampelan; serta analisis data.

### BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data serta pembahasan hasil penelitian.

### BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran baik saran akademik maupun praktis.