

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Secara umum investasi dapat diartikan sebagai komitmen seseorang untuk menanamkan harta atau dananya untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Tujuan utama investor dalam menanamkan dana atau harta kekayaannya di perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen. Didalam teori *the bird in the hand*, dijelaskan bahwa investor lebih memilih dividen dibandingkan *capital gain* karena dividen sudah pasti jumlah nominalnya dibanding dengan *capital gain* yang masih mungkin berfluktuasi.

Dividen merupakan *feedback* dari perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham atau investor yang nantinya akan mempengaruhi pasar. Pada umumnya, para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil bahkan cenderung meningkat. Hal ini terjadi karena pembagian dividen yang cenderung meningkat dan stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Selain itu, didalam *Dividend Signalling Theory* yang dicetuskan oleh Bhattacharya (1979) telah dijelaskan bahwa jumlah dividen yang dibagikan perusahaan akan dianggap sebagai signal oleh investor terkait prospek perusahaan.

Oleh karena itu, melaporkan jumlah dividen yang dibagikan menjadi salah satu kewajiban bagi perusahaan yang telah *go public*.

Jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan yang ditetapkan perusahaan. Kebijakan terkait pembagian dividen merupakan keputusan yang sulit diambil pihak manajemen. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan dan saling bertentangan yaitu kepentingan pihak manajemen dan juga kepentingan pemegang saham. Disatu sisi, pihak manajemen cenderung menginginkan cadangan laba yang tinggi untuk kepentingan investasi dan pelunasan hutang. Disisi lain, pihak pemegang saham menginginkan dividen kas yang relatif tinggi sebagai keuntungan dari investasinya. Hal inilah yang dipandang sebagai konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* didalam teori agensi yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976).

Kebijakan dalam penetapan dividen dipengaruhi dua faktor yaitu faktor keuangan dan non-keuangan. Faktor keuangan meliputi kemungkinan pertumbuhan di masa mendatang, biaya modal yang terdiri dari biaya hutang dan biaya modal sendiri, profitabilitas, kemampuan perusahaan akan pemenuhan kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, stabilitas keuangan perusahaan dan jumlah dana yang dibutuhkan perusahaan. Sedangkan faktor non-keuangan terdiri dari peraturan pemerintah terkait kewajiban perpajakan, pembatasan terkait peerjanjian hutang, peluang pada pasar modal, dan sebagainya.

Penelitian ini dibatasi pada faktor-faktor keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor keuangan dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan, misalnya rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, rentabilitas, dan sebagainya. Rasio-rasio tersebut dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan. Pada penelitian yang berkaitan dengan kebijakan dividen, rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) biasanya dijadikan sebagai proksi kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen kas, ada beberapa hasil yang masih bertentangan dalam beberapa variabel diantaranya profitabilitas yang diproksi dengan *Return on Equity*, Kebijakan Hutang (*DER*), Likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Sunarya (2013), Yudiasti dan Priyadi (2015) dan Silaban dan Purnawati (2016), *Return on Equity* (ROE) mempengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Ishaq dan Asyik (2015) dan Cahyadi (2015) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sunarya (2013) dan Ahmad dan Wardani (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya Nursandari (2015) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Pasadena (2013), Sandy dan Asyik (2013), dan Muhammadiyah dan Jamil (2015)

menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dinyatakan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada penelitian Sunarya (2013), Yudiasti dan Priyadi (2015), Cahyadi (2015) dan Ishaq dan Asyik (2015), namun pada penelitian Adnan, dkk (2014), Ariyanti (2014), dan Wonggo (2016) dinyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Anhar dan Abdullah (2014) dan Muhammadinah dan Jamil (2015), DER tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ranti (2013) dan Nurhayati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Ahmad dan Wardani (2014) dan Komrattanapanya (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memprediksi kebijakan dividen secara positif signifikan. Namun, hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Rizqia, dkk (2013), Moradi, dkk (2010), Prawira (2014) dan Damayanti (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan

Penelitian ini merupakan perluasan dari penelitian sebelumnya yaitu Sunarya (2013) mengenai pengaruh kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur periode

2008-2011. Penelitian ini disebut sebagai perluasan karena penelitian dilakukan dengan populasi yang lebih luas yaitu seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 3 tahun yaitu 2013-2015.

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengkonfirmasi kembali hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Sunarya (2013). Perbedaan tersebut antara lain:

1. Sampel dan periode penelitian

Pada penelitian Sunarya (2013), perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Penggunaan sampel yang lebih luas diharapkan dapat memberikan kesimpulan yang lebih akurat dan dapat diterima secara umum.

2. Pengukuran variabel

Penelitian ini menggunakan pengukur yang berbeda dengan penelitian Sunarya (2013). Penelitian Sunarya (2013) menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai pengukur profitabilitas, sedangkan penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai pengukur profitabilitas. Penggunaan ROE sebagai pengukur profitabilitas lebih akurat dibandingkan dengan ROA karena dapat memberikan hasil yang lebih seragam pada setiap jenis industri (Hellstrom dan Inagambaev,2012).

3. Penggunaan variabel moderasi

Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada penelitian Sunarya (2013) diukur menggunakan total aktiva kemudian dibagi kedalam dua kelompok yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil berdasarkan pengurutan jumlah aset dari sampel yang digunakan. Sedangkan pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Penggunaan logaritma natural terhadap total aset dinilai lebih akurat karena dapat mengurangi *outlier* atas ukuran perusahaan, yaitu ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Peneliti tidak menggunakan pengelompokan berdasarkan pengurutan jumlah aktiva sebagaimana digunakan dalam penelitian sebelumnya karena sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa jenis industri yang bervariasi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka judul yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah Analisis Determinan Kebijakan Dividen Tunai dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Non-keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai?
3. Apakah *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai?
4. Apakah ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai?
5. Apakah ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai?
6. Apakah ukuran perusahaan memperlemah pengaruh *financial leverage* terhadap kebijakan dividen tunai?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan penelitian tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah;

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai
2. *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai
3. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai

4. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai
5. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dviden tunai
6. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh *financial leverage* terhadap kebijakan dviden tunai

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bukti empiris dan memberikan kontribusi dalam memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan bagi para investor dan calon investor dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibayarkan
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan emiten dalam pembuatan keputusan terhadap dividend payout ratio agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai masukan atau bahan perbandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.