

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang *go public* di pasar modal. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif (Tampoubolon, 2005)

Tujuan dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba serta meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Perusahaan yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh umum atau masyarakat luas, kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi investor dan perusahaan yang akan membayar dividen, karena tujuan investor menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* atau dividen untuk investasi pada surat hutang.

Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham. Kebijakan dividen memiliki peranan penting karena dapat mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas, dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividend* yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Nurmala, 2006).

Saxena (1999) mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan antara lain: Pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Penentuan besarnya kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi banyak faktor, salah satunya dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan perusahaan (*growth*), besarnya laba atau profit perusahaan serta *leverage* perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar

kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham penelitian Suherli dan Harahap (2004). *Leverage* sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban (Prihantoro, 2003).

Pada penelitian Suharli (2006) pengaruh variabel profitabilitas, *leverage*, harga saham, terhadap dividen *payout ratio* ditemukan bahwa antara variabel profitabilitas dan harga saham berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Setara dengan penelitian yang dilakukan Hatta (2002) menunjukkan hasil penelitian bahwa *growth* dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif signifikan terhadap DPR sementara variabel lainnya yaitu kepemilikan saham manajemen, *free cash flow* dan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sulistiyowati, dkk. 2010 menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Free Cash Flow (aliran kas bebas) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Dalam penelitian Rosdini (2009) yang menyatakan bahwa

free cash flow memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* bersifat positif artinya semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi *dividend payout ratio* atau semakin rendah *free cash flow* maka semakin rendah *dividend payout ratio*.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen yang menggunakan rasio keuangan sebagai variabel. Penelitian Aivazian, Booth, dan Clearly dalam Kania dan Bacon (2005) dalam penelitiannya menggunakan ROE, *Debt Ratio*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dalam penelitiannya. Kania dan Bacon (2005) memfokuskan pada beberapa faktor yang terdiri dari lima faktor *financial* yaitu pertumbuhan *profit* yang diukur dengan pertumbuhan EPS, profitabilitas yang diukur dengan ROE, likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*, *financial leverage* yang diukur dengan *Debt Ratio*, dan tingkat ekspansi yang diukur dengan *capital spending*.

Berbeda dengan penelitian - penelitian yang telah disebutkan, Poerwadi (2002) menggunakan *Dividend Per Share* (DPS) sebagai variabel dependen dalam penelitiannya. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian Poerwadi (2002) menggunakan EPS, ETAR, *Current Ratio*, DER, ROE, dan pertumbuhan dividen sebagai variabel independen dalam penelitiannya. Penelitian oleh Toni Setiawan (2007) meneliti tentang analisis pengaruh faktor fundamental dan teknikal terhadap deviden indeks LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (periode Februari 2002 – Januari 2006), menyimpulkan bahwa secara simultan faktor fundamental dan teknikal berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Dari uraian di atas peneliti bermotivasi untuk melakukan penelitian yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu dengan judul penelitian “**Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2011 dan 2012)**” yang mana menambahkan variabel baru berupa arus kas bebas dan merubah periode penelitian. Dengan asumsi bahwa adanya perbedaan tersebut akan mendapatkan hasil yang lebih signifikan dari penelitian sebelumnya.

1.2. Rumusan Masalah

Atas dasar uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

“Apakah terdapat pengaruh langsung antara profitabilitas, *leverage*, *growth*, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen.”

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan rumusan masalah diatas adalah untuk :

“Untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas, *leverage*, *growth*, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen.”

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang terkait dengan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan.

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang.

2. Bagi Akademis.

Sebagai bahan referensi dan data tambahan bagi peneliti-peneliti lain yang tertarik pada bidang kajian ini.

1.5. Kontribusi Penelitian

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Pada penelitian sekarang peneliti menambahkan variable *free cash flow* sebagai variabel independen. Sedangkan dalam penelitian terdahulu belum menggunakan variabel tersebut.
2. Populasi dalam penelitian terdahulu adalah laporan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007. Sedangkan populasi yang menjadi obyek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 dan 2012.