

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis yang semakin ketat seperti sekarang ini dan dengan semakin maraknya krisis perekonomian dunia membuat banyak perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin agar tetap bisa bertahan hidup. Perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang dalam menjalankan usahanya membutuhkan dana yang cukup besar. Kebutuhan dana pada dasarnya dapat diperoleh perusahaan melalui beberapa alternatif pendanaan. Salah satu alternatif pendanaan adalah melalui penerbitan dan penjualan saham di pasar modal atau Bursa Efek. Di pihak lain, investor menginvestasikan dananya dengan cara membeli saham yang diterbitkan dan dijual di pasar modal.

Menurut Santoso dan Prastiwi (2012) Investor yang melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan tentunya mengharapkan laba atau *return* yang tinggi dalam bentuk dividen dan *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan modal yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham, sedangkan dividen adalah porsi laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada besarnya laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan, karena kebijakan dividen memberikan gambaran kinerja perusahaan secara menyeluruh kepada pihak luar. Kebijakan dividen merupakan kebijakan

yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak manajemen, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Rosdini, 2009). Kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan (Hussainey, *et al* 2011).

Kebijakan dividen di Indonesia diduga dipicu oleh adanya konflik keagenan. Hubungan keagenan sendiri terjadi saat satu pihak yang disebut *principal* memberikan wewenang kepada pihak lain yang disebut *agent* untuk membuat keputusan di dalam menjalankan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap *agency conflict*. *Agency conflict* timbul karena dipicu oleh tindakan *opportunistic* para manajer (*agent*) yang hanya bertujuan untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tindakan manajer ini bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham (*principal*) yang menginginkan keuntungan maksimum. Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan. Namun, munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi para pemegang saham. Biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi masalah keagenan disebut dengan biaya keagenan atau *agency cost*.

Easterbrook (1984) dalam Amidu dan Abor (2006) menyatakan bahwa dividen dapat berperan sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan. Peningkatan pembayaran dividen akan mendorong perusahaan untuk mencari

sumber pendanaan eksternal di pasar modal. Dengan masuknya perusahaan ke pasar modal, maka perusahaan akan mendapat pengawasan dari para investor luar sehingga dapat menekan para manajer untuk bertindak demi kepentingan para pemegang saham. Dengan demikian, dividen dapat menjadi alat monitoring sekaligus *bonding* untuk mengontrol perilaku para manajer.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan berinvestasi pada perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Manajer akan menggunakan dividen sebagai alat untuk memberikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada para investor dan calon investor di pasar modal mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. 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.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan dividen tunai, yaitu *Return on Asset* (ROA), *Investment Opportunity Set* (IOS), *Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Return on Asset (ROA) menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat *return*

investasi yang semakin besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007), Vianita dan Amperaningrum (2012), Andriyani (2008) serta Yiadom dan Agyei (2011) yang menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara rasio ROA dengan pembagian dividen tunai.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan konsep baru dalam menilai suatu perusahaan dengan mengkombinasikan asset yang dimiliki dan opsi investasi di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (2011:221), selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang. Fenomena ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007) yang menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara IOS dengan dividen tunai. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan tersebut juga berbeda dengan hasil temuan penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2008) yang menjelaskan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara IOS dengan pembagian dividen tunai.

Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yaitu menggunakan aktiva untuk aktivitas operasional suatu perusahaan. Menurut Riyanto (1980), semakin tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang dalam membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga semakin kecil jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor. Namun, temuan penelitian

Yiadom dan Agyei (2011) menjelaskan tidak ada pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan pembagian dividen tunai.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan menentukan pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 1980). Fenomena ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2009), yang menunjukkan adanya pengaruh antara *debt to equity ratio* dengan dividen tunai.

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut peneliti tertarik untuk menguji pengaruh ROA, IOS, *Growth* dan DER terhadap kebijakan dividen tunai dengan memasukkan variabel DER sebagai variabel perantara. Objek penelitian yang peneliti uji adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur dipilih karena secara umum perusahaan tersebut mencakup segala bentuk usaha dan produk yang terdiri dari industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi sehingga sampel yang dipilih lebih beragam dan menyebar.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, **“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur yang di Bursa Efek Indonesia.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?
4. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai?
5. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai?
6. Apakah pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai?
7. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai?
8. Apakah *Return on Asset* (ROA), *Investment Opportunity Set* (IOS), dan pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai melalui *Debt to Equity Ratio* (DER)?

1.3 Pembatasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini untuk melihat pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Investment Opportunity Set* (IOS), dan pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap kebijakan dividen tunai secara langsung dan secara tidak langsung melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang masalah, maka permasalahan dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan (*Growth*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)?
4. Apakah *Return on Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?
5. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?
6. Apakah pertumbuhan perusahaan (*Growth*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?
7. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) secara partial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?

8. Apakah *Return on Asset* (ROA), *Investment Opportunity Set* (IOS), dan pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai melalui *Debt to Equity Ratio* (DER)?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DER.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah IOS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DER.
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah *growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DER.
4. Untuk menguji dan menganalisis apakah ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.
5. Untuk menguji dan menganalisis apakah IOS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.
6. Untuk menguji dan menganalisis apakah *growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.
7. Untuk menguji dan menganalisis apakah DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.
8. Untuk menguji dan menganalisis apakah ROA, IOS, dan *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen tunai melalui DER.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan adanya latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan serta tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka manfaat yang dapat diambil adalah:

1. Bagi UNIMED, sebagai tambahan *literature* yang dapat membantu dalam perkembangan ilmu akuntansi dan menambah wawasan tentang kebijakan dividen tunai.
2. Bagi Peneliti, sebagai salah satu upaya untuk memperkaya pengetahuan dan memperdalam bidang yang diteliti.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, sebagai referensi penelitian selanjutnya yang diharapkan dapat melengkapi temuan-temuan empiris berhubungan dengan kebijakan dividen tunai.