

BAB I

PENDAHULUAN

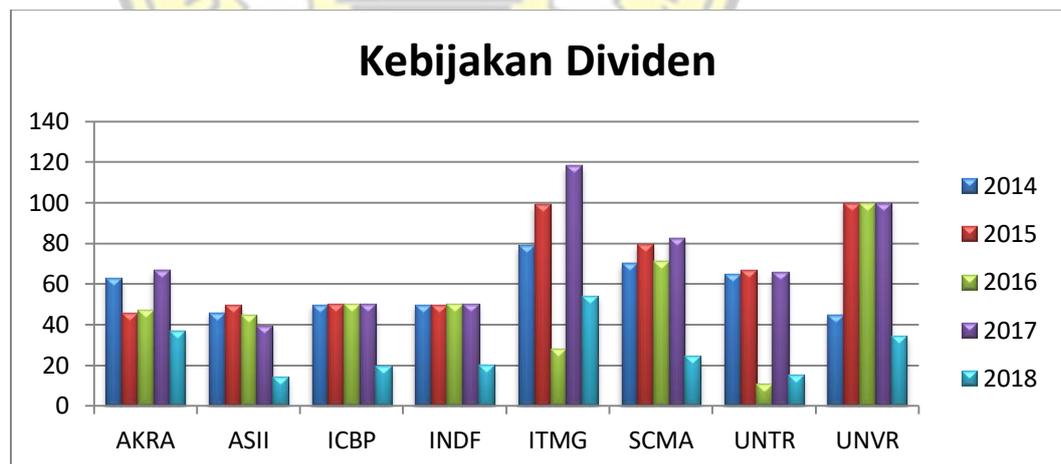
1.1 Latar Belakang

Sebuah organisasi didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang dengan memberikan modal usaha dalam bentuk saham yang digunakan untuk menjalankan aktivitas usaha yang disebut dengan perusahaan. Tujuan didirikan perusahaan adalah memperoleh keuntungan, karena keuntungan merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dibagi menjadi dua hal yaitu keuntungan perusahaan yang digunakan sebagai modal kembali dalam bentuk laba ditahan dan keuntungan perusahaan yang digunakan untuk diberikan kepada pihak eksternal. Pihak eksternal yang dimaksud adalah kreditur dan investor. Setiap investor menginginkan dividen sebagai aktivitas investasi selama di perusahaan tersebut, sedangkan debitur mengharapkan bunga dari perusahaan tersebut.

Para investor akan selalu menghadapi berbagai macam masalah dan risiko aktivitas investasi yang tidak pasti sebagai akibat dari sulitnya untuk memprediksi aktivitas tersebut. Untuk itu investor sendiri memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi berupa kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan maupun informasi lain yang relevan yaitu berupa kondisi politik dan ekonomi di suatu negara. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian berupa pendapatan (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) ataupun pendapatan selisih harga jual saham terhadap harga beli (*capital gain*). Hal ini yang paling diinginkan oleh para investor, karena dengan adanya pembagian dividen investor akan memperoleh pendapatan dividen yang cukup relatif stabil. Dividen yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut dan akan mengurangi keraguan investor pada saat menginvestasikan modalnya. Dengan adanya pemberian dividen dari suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dianggap telah memenuhi kewajibannya terhadap investor. Kinerja perusahaan dinilai baik apabila perusahaan tersebut memberikan dividen yang besar.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Adler Haymans Manurung, 2012). Tujuan perusahaan didefinisikan sebagai usaha untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Keown, 2002:3). Namun, manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dalam menentukan pembagian dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri. Untuk itu diperlukan suatu kebijakan dividen yang optimal dimana perusahaan mengambil kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham (Astuti, 2004:145).

Diantara perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jakarta Islamic Index* (JII) termasuk dalam salah satu indeks saham yang tersedia. Dari 30 perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII), ada 8 perusahaan yang rutin membagikan dividen tiap tahun nya dari tahun 2014-2018. Berikut disajikan data rasio pembayaran dividen pada grafik berikut ini:

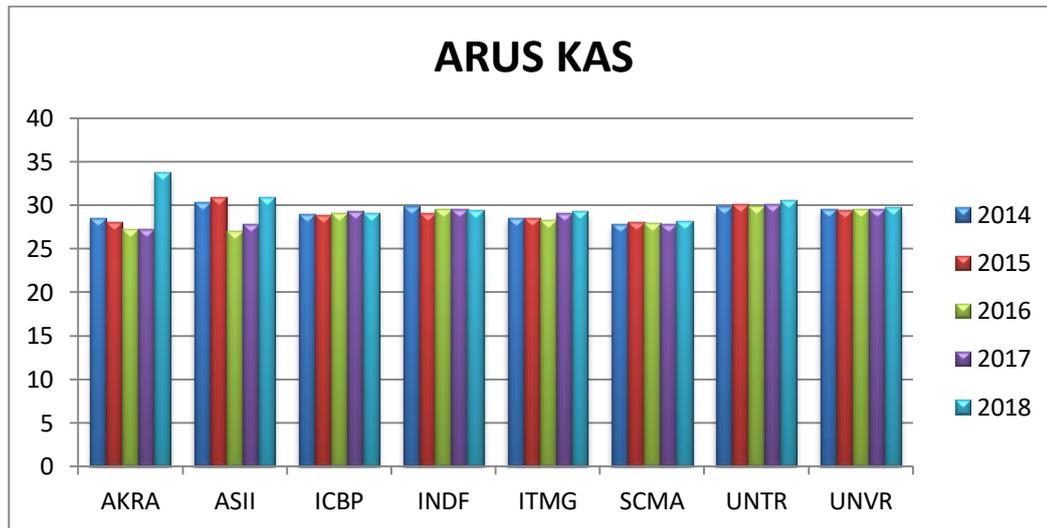


Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1. Data Variabel Kebijakan Dividen Periode 2014 – 2018

Dapat dilihat pada gambar diatas menunjukkan bahwa pembagian dividen pada perusahaan yang terindeks dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) mengalami keadaan yang fluktuatif, ada perusahaan yang pembayaran dividennya meningkat

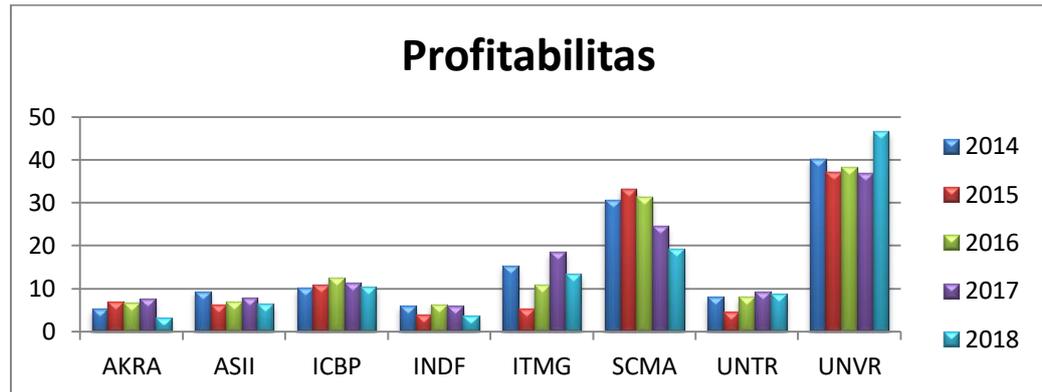
secara drastis namun ada juga yang pembagian dividennya menurun. Secara umum, *Dividend Payout Ratio* atau pembagian dividen pada setiap perusahaan terlihat menurun cenderung stabil. Perubahan-perubahan yang terjadi tentunya dipengaruhi oleh berbagai aspek seperti Arus Kas (Arus Kas Operasi), Profitabilitas (ROA), dan *Leverage* (DER).



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 2. Data Variabel Arus Kas Periode 2014 – 2018

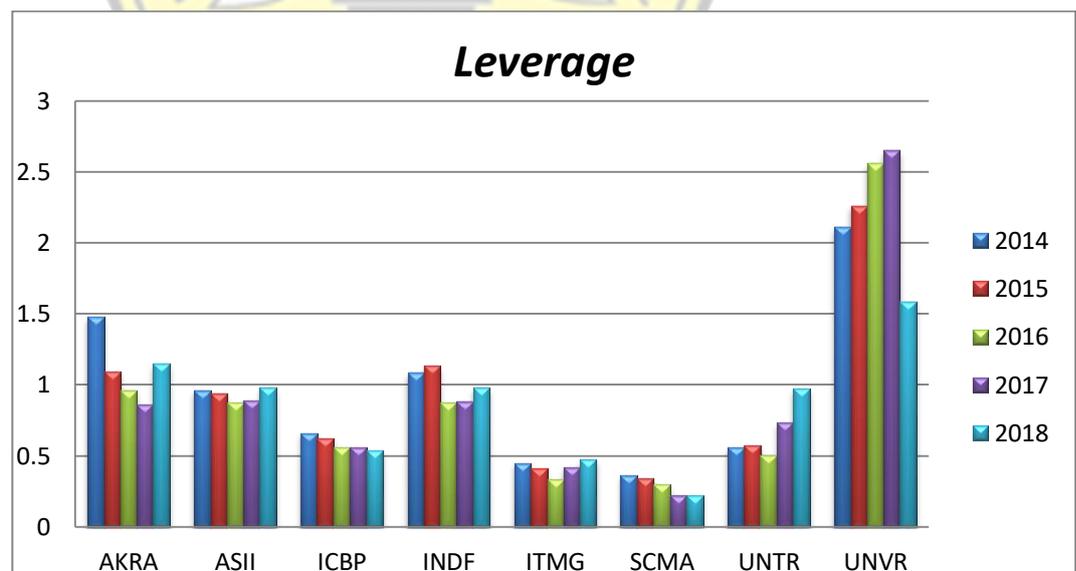
Dapat dilihat pada gambar di atas menunjukkan bahwa arus kas pada perusahaan yang terindeks dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) mengalami keadaan yang fluktuatif, secara umum variabel arus kas pada periode 2014 – 2018 cenderung mengalami trend positif. Namun secara teori jika arus kas suatu perusahaan meningkat maka pembagian dividennya pun ikut meningkat. Keadaan yang berbeda terlihat dalam beberapa perusahaan yaitu perusahaan ASII (PT. Astra International Tbk.), ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.), INDF (PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.), ITMG (PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.), SCMA (PT. Surya Citra Media Tbk.), UNTR (PT. United Tractors Tbk.), dan UNVR (PT. Unilever Indonesia Tbk.) dimana terlihat arus kasnya meningkat namun pembagian dividennya menurun, ini berbanding terbalik dengan teori yang dikemukakan sebelumnya yaitu jika arus kasnya meningkat maka pembagian dividennya pun harus ikut meningkat.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 3. Data Variabel Profitabilitas Periode 2014 – 2018

Dapat dilihat pada gambar diatas menunjukkan bahwa laba yang diterima pada perusahaan yang terindeks dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) mengalami keadaan yang fluktuatif, secara umum variabel profitabilitas pada periode 2014 – 2018 cenderung mengalami trend positif. Namun secara teori jika laba perusahaan meningkat, maka pembayaran dividen pun ikut meningkat. Keadaan yang berbeda dapat terlihat pada perusahaan AKRA (PT. AKR Corporindo Tbk.), ASII (PT. Astra International Tbk.), ITMG (PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.), UNTR (PT. United Tractors Tbk.), dan UNVR (PT. Unilever Indonesia Tbk.) dimana *Return On Asset* atau laba perusahaan meningkat namun dividen yang dibagikan menurun, ini berbanding terbalik dengan teori yang dikemukakan sebelumnya.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 4. Data Variabel *Leverage* Periode 2014 – 2018

Dapat dilihat pada gambar diatas menunjukkan bahwa penggunaan modal dengan hutang pada perusahaan yang terindeks dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) mengalami keadaan yang fluktuatif, secara umum variabel *leverage* pada periode 2014 – 2018 cenderung mengalami trend positif. Menurut teori jika penggunaan modal dengan hutang nya meningkat maka pembagian dividen nya pun akan ikut meningkat. Keadaan yang berbeda dapat terlihat pada perusahaan AKRA (PT. AKR Corporindo Tbk.), ASII (PT. Astra International Tbk.), ITMG (PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.), UNTR (PT. United Tractors Tbk.), dan UNVR (PT. Unilever Indonesia Tbk.) dimana penggunaan modal dengan hutang perusahaan meningkat namun dividen yang dibagikan menurun atau jika penggunaan modal dengan hutang nya menurun namun dividen yang dibagikan meningkat. Berdasarkan survei dari beberapa literatur yang telah dilakukan, pembayaran dividen tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya arus kas (Dhira, dkk. 2014; Dhaneswara, 2018), profitabilitas (Sunarya, 2013; Fitriana & Suzan, 2018), dan *leverage* (Fitriana & Suzan, 2018).

Arus kas adalah dana yang benar-benar tersedia untuk di distribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham & Houston, 2006. Hlm.65). Menurut Horne & Wachowicz (2012, hlm. 213) laporan arus kas adalah untuk melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan selama satu periode. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2010, hlm.98) laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode. Menurut PSAK No. 2, arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktifitas pendapatan perusahaan, kegiatan ini memiliki pengaruh dalam penentuan laba bersih. Dhira dkk (2014) dan Dhaneswara (2018) menemukan bahwa arus kas yang dimiliki perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.

Faktor lain nya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan penjualan aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2004). Laba mutlak

diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Tanpa adanya laba sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar perusahaan. Semakin banyak laba yang diperoleh maka semakin banyak dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Sutrisno (2014) dan Prawira dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda yaitu, profitabilitas tidak berpengaruh ditemukan oleh Islamiyah (2012) dan Syafri (2017).

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah *leverage*. *Leverage* adalah sejauh mana perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya melalui hutang. Semakin tinggi *leverage*, maka akan semakin tinggi resiko yang dihadapi oleh perusahaan dan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan (Sandy, dkk 2016). Menurut Fajriani dan Dwi (2014) *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun Ismawan dkk (2014) mengatakan sebaliknya yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jadi berdasarkan fenomena *gap* dan *research gap* yang diuraikan diatas, maka penulis mengambil judul “Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah arus kas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian yang diharapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh arus kas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a) Manfaat bagi investor dan calon investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi dalam proses pengambilan keputusan ketika ingin berinvestasi saham.

- b) Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini dapat berguna dalam pengambilan keputusan manajemen perusahaan dalam kebijakan pembagian dividen.

- c) Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan informasi secara umum tentang pengaruh arus kas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.