

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi bukan hal yang asing di Indonesia, Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran penanam-penanam modal pada perusahaan untuk membeli barang-barang modal atau perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang atau jasa yang tersedia dalam perekonomian . Pengertian Investasi menurut Nursundari (2015) adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi jangka panjang diantara berbagai alternatif investasi lainnya bagi perusahaan. Darmawan (2011) mengatakan bahwa salah satu alternatif investasi dipasar modal adalah dalam bentuk saham yang akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, kemungkinan memperoleh dividen dan memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (*one share one vote*)

Hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain; perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, sturktural finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan (Puspita, 2013). 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 dimasa 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 (Puspita, 2013).

Dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manager keuangan menganalisis sampai beberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini mengingat bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya adalah dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil, perlu diputuskan apakah lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen atau ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya di dalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan (Puspita, 2013).

Membayar dividen suatu perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk dividen atau untuk laba ditahan, Ada faktor utama yang harus dipertimbangkan, misalnya ketersediaan kas, karena walaupun perusahaan memperoleh laba namun jika uang kas tidak mencukupi maka ada kemungkinan perusahaan memilih menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali bukan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Manurung, 2009).

Laba (*income*) sering dinyatakan sebagai indikasi kemampuan perusahaan membayar dividen. Laba bersih yang diperoleh perusahaan sebagian diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sebagian lagi disisihkan menjadi laba ditahan karena itu tingkat pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan bervariasi tergantung kebijaksanaan perusahaan. Para pemegang saham tentu berharap mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar tetapi perusahaan mempunyai pertimbangan yang logis karena perusahaan harus

memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan dimana yang akan datang (Manurung, 2009).

Menurut Wiagustini (2010) *Earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi. Bukti empiris dari penelitian Sari, Oemar, dan Andini (2016) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap dividen kas yakni semakin tinggi *earning per share* maka akan semakin meningkat dividen kas nya. Tetapi beda halnya dengan penelitian Sarmento dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Wiagustini (2010) mengungkapkan bahwa hanya perusahaan yang memiliki *likuiditas* baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

Salah satu proksi dari rasio likuiditas adalah *current ratio*, dimana rasio dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liability*). Perusahaan dengan ketersediaan kas yang lebih tinggi memungkinkan untuk membayar dividen perusahaan dari perusahaan dengan ketersediaan kas yang cukup Wiagustini, (2010). Pernyataan ini didukung dengan penelitian Sari, Oemar, dan Andini (2016) menyatakan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Aqso (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti

modal sendiri. Latiefesari (2011) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan bagi pembagian dividen. Penelitian pengaruh *debt to equity* telah dilakukan oleh Karami (2013) Menunjukkan pengaruh positif terhadap DPR yang artinya bahwa semakin tinggi rasio ini, maka kemungkinan untuk perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2017) yang menyatakan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen .

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, skill karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Dewi (2008) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen dari pada perusahaan kecil. Hasil penelitian Sisca (2008) vista (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen, hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen. Penelitian *Size* (Ukuran Perusahaan) sebagai variabel moderasi terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah pernah dilakukan oleh Sunarya (2013). Penelitian ini bermaksud menguji apakah *Size* (ukuran perusahaan) besar atau kecilnya perusahaan dapat memperkuat laba saham, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen. Namun menurut Pasadena (2013), Oo1 (2001), Darmawan (2011) dan Sulistyaningsih (2012), ukuran perusahaan dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat dikatakan bahwa, *Size* merupakan faktor yang tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan finansial perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Ukuran Perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat

internal maupun eksternal. Dalam aspek finansial, penjualan dapat dilihat dari sisi perencanaan, penjualan direfleksikan dalam bentuk target yang diharapkan dapat diealisasi oleh perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Nursandari (2015) dengan judul “Anailisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi pada perusahaan munafaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Perbedaan penelitian dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian sebelumnya hanya menggunakan probabilitas dan likuiditas sebagai variabel dependen, sedangkan pada penelitian ini menggunakan EPS, likuiditas dan *leverage* sebagai variabel dependen. Hal ini dikarenakan EPS dan *leverage* lebih sering digunakan sebagai variabel dependen dibandingkan variabel lainnya. Kemudian pada penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2015, dengan pengambilan data yang digunakan pada tahun (2010-2012), sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2019 dengan pengambilan data yang digunakan pada tahun (2014-2018).

Dalam penelitian ini, penulis mengambil sampel data dari perusahaan munafaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan penulis mengambil sampel perusahaan munafaktur karena disebabkan perusahaan munafaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia memiliki perusahaan terbanyak dan terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mewakili seluruh variabel keuangan dan variabel-variabel dalam penelitian ini.

Berdasarkan data yang sudah dikumpulkan oleh peneliti, maka berikut ini adalah rata-rata DPR, EPS, CR, DER, dan Size (2014-2018).

Tabel 1.1
Rata-rata Variabel Penelitian

No	Variabel	2014	2015	2016	2017	2018
1	DPR	7,18	6,99	5,68	4,63	3,97
2	EPS	93,68	203,91	66,48	74,94	322,91
3	CR	4,80	6,36	3,10	2,87	2,74
4	DER	0,85	0,77	0,70	0,70	0,98
5	Size	22,69	22,80	22,62	22,20	23,12

Sumber : www.idx.com, data diolah

Berdasarkan pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa secara rata-rata EPS,CR,DER, dan SIZE berfluktuasi sedangkan DPR mengalami penurunan. Selama periode 2014-2018 nilai DPR mengalami penurunan setiap tahunnya sebesar 3,97. Kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan mahendra, (2011). Hal yang sama juga terjadi pada CR yaitu setiap tahunnya mengalami penurunan hingga tahun 2018 sebesar 0,98 Latiefesari (2011) mengungkapkan bahwa hanya perusahaan yang memiliki *likuiditas* baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai begitupun sebaliknya.Sedangkan pada nilai EPS,DER, dan Size mengalami peningkatan hingga pada tahun 2018 EPS memiliki nilai 322,91 artinya semakin besar laba semakin besar pula keuntungan yang diperoleh pemegang saham. DER memiliki nilai sebesar 0,98 artinya peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan bagi pembagian dividen. Dan Size memiliki nilai sebesar 23,12 artinya perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung untuk menaikan kebijakan dividen dari pada perusahaan kecil.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah laba saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah *Debt Equity Rasio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah Size memoderasi pengaruh laba saham terhadap kebijakan dividen ?

5. Apakah *Size* memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen ?
6. Apakah *Size* memoderasi pengaruh *Debt Equity Rasio* (DER) terhadap kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh laba saham terhadap kebijakan dividen.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Mengetahui pengaruh leverage terhadap dividen.
4. Mengetahui pengaruh laba saham terhadap kebijakan dividen setelah dimoderasi oleh *Size*.
5. Mengetahui likuiditas terhadap kebijakan setelah dimoderasi oleh *Size*.
6. Mengetahui leverage terhadap kebijakan dividen setelah dimoderasi oleh *Size*.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Berdasarkan manfaat teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi teoritis dan pengetahuan di bidang manajemen keuangan, terutama yang berkaitan dengan kebijakan dividen, laba saham, likuiditas, dan leverage serta ukuran perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

- a. Bagi perusahaan, sebagai bahan masukan informasi tambahan dan bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan mengenai pendanaan perusahaan, manfaatnya dalam menentukan nilai dividen adalah untuk menjaga reputasi perusahaan dimata investor.
- b. Bagi akademik, penelitian ini dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi dan studi kepustakaan untuk variabel-variabel yang berkaitan dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.