

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan perusahaan secara umum adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hal itu sejalan dengan tujuan pemegang saham melakukan investasi yaitu untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan mereka.

Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak dari pemegang saham (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak manajemen (*agent*). Dalam hal ini pihak manajemen diberi amanah oleh pihak pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam upaya untuk memaksimalkan utilitas/kesejahteraan pemegang saham. Namun, dalam perjalanannya, seringkali pihak manajemen mengabaikan kepentingan pemegang saham.

Pemegang saham (*investor*) menginginkan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen, namun pihak manajemen perusahaan ingin melakukan investasi untuk memperbesar aset perusahaan. Pembagian dividen yang relatif besar akan dianggap sebagai sinyal positif oleh pemegang saham. Masalahnya, pembagian dividen yang cukup besar akan mengurangi kemampuan pendanaan perusahaan untuk pengembangan perusahaan. 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.

Kebijakan deviden termasuk bagian dari keputusan pendanaan Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio* (Rawiyatul dan Roni,2017)

Kebijakan dividen diproksi dengan *dividend payout ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara pembayaran dividen dengan keuntungan bersih yang diperoleh dan umumnya menggunakan persentase. Semakin tinggi DPR maka profitabel bagi investor, akan tetapi akan memperlemah keuangan internal pihak perusahaan karena akan memperkecil laba ditahan. Namun jika semakin kecil DPR maka para pemodal (pemegang saham) akan mengalami kerugian dan sebaliknya, keuangan internal perusahaan akan menguat (Parica dkk, 2013).

Diantara perusahaan-perusahaan yang membayar dividen adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pada Tabel 1 disajikan data dividen per lembar saham beberapa perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018

Tabel 1.1

No	Kode Perusahaan	Dividen Perlembar Saham				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADES	18,86	17,85	10,52	15,38	11,11
2	ALDO	5,00	4,00	3,85	4,17	2,26
3	AMFG	0,47	0,63	0,83	5,61	33,3
4	ARNA	0,35	1,31	1,01	0,75	0,6
5	AUTO	0,55	1,51	1,14	0,87	0,75

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan berbeda-beda setiap perusahaan. Bahkan, besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang sama berbeda-beda juga setiap tahunnya. Contohnya seperti perusahaan ADES (PT.Akasha Wira International), ALDO (Alkindo Naratama), ARNA (Arwana Citramulia), AUTO (Astra Otoparts) yang membagikan deviden nya secara tidak stabil dari 2014-2018 dan sedangkan perusahaan AMFG (Asahimas Flat Glass) membagikan dividen yang nilainya terus meningkat dari tahun 2014-2018.

Para pemegang saham atau investor tentunya akan menginginkan pembagian dividen yang meningkat tiap tahunnya. Berdasarkan survei literatur yang telah dilakukan, perbedaan nilai dividen yang dibayar oleh perusahaan tersebut diduga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya *collateralizable assets* (Yudi dan Etna 2013), *Free Cash Flow* (Muhamad Arfan 2013), Likuiditas (Suriani Ginting 2016) dan Profitabilitas (Mafizatun Nurhayati 2013).

Collateralizable Assets adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan kredit. Kreditur sering kali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberikan kredit kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Tingginya *Collateralizable Assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar.

Collateralizable Assets memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Tingginya *collateralizable assets* akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Semakin tinggi *collateralizable assets* semakin tinggi pula tingkat proteksi kreditor menerima pembayaran mereka (Wulansuci, 2016).

Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Arfan dan Maywindlan (2013), Yudi dan Etna (2013) *collateralizable assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan menurut penelitian Rizky Indra (2016), Loh Weny dan Lusiana (2014) *collateralizable assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

free cash flow yaitu kas perusahaan yang dapat di distribusi kepada pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. *Free Cash Flow* menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-

masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor (Iryuliawati,2013).

Pembayaran dividen khususnya dividen tunai sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia. *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan menunjukkan kas yang tersedia bagi investor (Aristantia, 2015). Aliran kas bebas (*free cash flow*) sebagai kas yangtersedia setelah seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif dilakukan. Pembayaran dividen mengurangi aliran kas bebas yang tersedia bagi manajer untuk melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat aliran kas yang tinggi seharusnya membayar dividen yang tinggi pula. *Free cash flow* inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Ketika *free cash flow* tersedia, manajer disinyalir akan menghamburkan *free cash flow* tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan menginvestasikan *free cash flow* dengan return yang kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Arfan (2013), Lucyanda dan Lilyana (2012), Rizky Indra (2016) dan Ethelin dan Hendra (2017) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakn deviden. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rawiyatul, Roni dan Budi (2016), Nadya dan Ari dan Siska, Vantje dan Rudy (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakn deviden.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Penelitian sebelumnya sudah memberikan pemikiran awal

mengenai pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan jumlah pembagian dividen. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti *current ratio*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar. likuiditas adalah rasio yang bertujuan mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* adalah besar, mengingat bahwa *dividen* adalah merupakan arus kas keluar (*cash out flow*) (Sunarya, 2013).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya likuiditas perusahaan yang sering kali diukur menggunakan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula.

Menurut Kasmir (2009:129) dalam Fred Weston yang menyatakan rasio likuiditas adalah rasio yang mencerminkan korporasi mampu untuk memenuhi kewajiban lancar dan posisi likuiditas/CR perusahaan sangat berpengaruh dalam membayar deviden pendapat karena deviden dibagikan secara tunai dan bukan dengan keuntungan yang ditahan, korporasi harus mempunyai ketersediaan uang tunai untuk pembayaran deviden. Semakin tinggi CR akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya semakin tinggi pula. Dan besarnya CR memberikan keyakinan pemodal atas kemampuan korporasi dalam membagikan dividen yang dijanjikan. Artinya terdapat pengaruh antar CR dengan pembayaran deviden.

Penelitian yang dilakukan oleh Rawiyatul, Roni dan Budi (2016), Suriani Ginting (2016), Maya Sopia (2014) dan Mayasari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fadlan Aini (2015), Devi Hoe Sunarya (2011), menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas sangat penting untuk diketahui oleh para pengguna laporan keuangan karena menginformasikan sebagai besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar rasio keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai

dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penentu kebijakan dividen, karena profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Profitabilitas merupakan salah satu cara dalam menentukan tingkat keberhasilan dan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan apakah perusahaan tersebut layak atau tidak dijadikan tempat investasi. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan dalam menggunakan modal kerja tertentu dalam menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam melakukan pembayaran hutang jangka panjang serta kewajiban pembayaran dividen kepada para investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai oleh perusahaan tersebut maka semakin lancar pula pembayaran kepada para investor (Nurlansyah, 2017).

Fenomena mengenai profitabilitas sesuai dengan yang dialami oleh perusahaan pengembang property milik Grup Sinamar, PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSD) yang membagikan dividen sebesar Rp 96,23 miliar dari perolehan laba tahun buku 2015 dimana menunjukkan penurunan pembagian dividen sebesar 66,67% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp 288,7 miliar. Dan hal tersebut disebabkan adanya penurunan laba bersih PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSD) pada tahun 2015 sebesar 43,98% atau menjadi Rp 2,14 triliun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp 3,82 triliun.

Penelitian yang dilakukan oleh Mafizatun Nurhayati (2013) ,Devi Hoe Sunarya (2011),Suriani Ginting,Rizky Indra (2016) dan Mayasari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian yang di lakukan oleh Ria Novita (2013) dan Rawiyatul,Roni dan Budi (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Dari penjelasan diatas terlihat ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu membuat penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai variabel dengan judul penelitian “ **Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka dapat di identifikasikan permasalahan dalam penellitian ini yaitu:

1. Adanya penurunan pembagian dividen semakin lama semakin menurun kepada pemegang saham.
2. Adanya perusahaan yang tidak membagikan dividen dengan alasan tertentu.
3. Adanya *collateralizable assets* yang rendah dapat mengakibatkan konflik dalam suatu perusahaan.
4. Dengan adanya *Free Cash Flow* yang terjadi pada perusahaan hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan para manajer di dalam suatu perusahaan.

5. Adanya konflik yang terjadi antara pemegang saham dengan pihak kreditur.
6. Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan.
7. Profitabilitas perusahaan menurun sehingga terjadinya penurunan pembayaran deviden.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penulis memberikan batasan penelitian agar tujuan dari pembahasan dapat lebih terarah sarannya. Adapun masalah yang penulis bahas dalam penelitian ini variabel independen yaitu *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, Likuiditas dan Profitabilitas, dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 ?
2. Bagaimanakah pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 ?

3. Bagaimanakah pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 ?
4. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 ?
5. Bagaimanakah pengaruh *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, Likuiditas dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa dan mengetismasi :

1. Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, Likuiditas dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah dan tujuan penelitian diharapkan hasil yang diperoleh didalam penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Sebagai sarana dalam mengimplementasikan ilmu pengetahuan penulis dalam bidang akuntansi keuangan.

2. Bagi Perusahaan

Sumbangan pemikiran untuk digunakan sebagai bahan masukan dalam mengambil keputusan dan kemajuan perusahaan.

3. Penelitian Selanjutnya

Sebagai referensi terutama penelitian yang berkaitan mengenai *Collateralizable Assets, Free Cash Flow*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.