

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Suatu perusahaan akan membutuhkan dana untuk kebutuhan perusahaan sesuai dengan ukurannya. Perusahaan yang terbilang kecil cenderung membutuhkan modal yang relatif kecil untuk kebutuhan operasional perusahaan, begitu pula dengan perusahaan yang sudah terbilang besar akan membutuhkan modal yang besar (banyak) untuk kebutuhan biaya operasional perusahaan. Maka dari itu, perusahaan yang sudah tumbuh dan berkembang pesat akan mulai menerbitkan saham sebagai salah satu alternatif mendapatkan modal bagi perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang mulai menerbitkan saham juga bertujuan untuk memperkenalkan perusahaan kepada masyarakat bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang baik. Sehingga masyarakat akan tertarik menanamkan modal (berinvestasi) pada perusahaan.

Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Suwarti, 2013:2). Pembayaran dividen akan tergantung pada laba yang bisa dihasilkan oleh perusahaan. Semakin besar laba yang dapat diperoleh oleh perusahaan, maka ada kemungkinan perusahaan akan membagikan dividennya dalam jumlah yang relatif besar pula.

Salah satu tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah adanya peningkatan kesejahteraan para pemegang sahamnya melalui peningkatan nilai perusahaan (Sulistiyowati, dkk, 2010:1). Hal tersebut dicapai jika perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan. Keuntungan tersebut yang akan menjadi pertimbangan bagi pihak manajemen apakah keuntungan tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di perusahaan. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa uang tunai. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan, pembagian dividen merupakan pengurangan pendapatan (laba) bagi perusahaan karena harus dibagikan pada para pemegang saham (Suharli, 2007:9). Dari itu pihak perusahaan akan berfikir lebih dalam menetapkan kebijakan dividen yang akan dibagikan.

Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk *cash dividen* (dividen tunai) dimana para investor mendapatkan pembagian dividen yang berupa uang tunai dari hasil investasi sahamnya, dan dividen saham dimana investor mendapat pembagian dividen dalam bentuk saham yang diterbitkan oleh perusahaan itu sendiri.

Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Pada umumnya pihak manajemen akan menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi (Suharli, 2007:9). Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena mereka (para investor) ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan.

Pertimbangan mengenai dividen kas ini diduga sangat berkaitan dengan potensi pertumbuhan dan kinerja keuangan perusahaan. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang mampu membayar dividen merupakan perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2007:9). Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen yang lebih besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Suharli (2007), Puspita (2009), serta Hikmah & Ririn (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini, peneliti memilih ROE sebagai ukuran profitabilitas perusahaan karena *return on equity* (ROE) mengungkapkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba khususnya untuk para pemegang sahamnya. Dimana laba yang akan diperoleh tersebut akan mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen oleh pihak perusahaan.

Penelitian Sulistiyowati (2010) yang mengatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk

membiayai ekspansi. Kebutuhan dana dimasa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Ketika suatu perusahaan menunjukkan potensinya untuk tumbuh dimasa yang akan datang, maka akan ada harapan investor untuk mendapatkan dividen yang lebih besar. Berbeda pula dengan sisi perusahaan, semakin ia mengalami pertumbuhan maka semakin banyak dana yang harus dikeluarkan untuk aktivitas perusahaan. Potensi pertumbuhan perusahaan baik itu dari tingkat pertumbuhan penjualannya akan mempengaruhi jumlah laba dan aktiva yang diperoleh dan dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009) dan Hikmah & Ririn (2013) menyatakan bahwa *growth* (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen tunai tidak terlepas dari ketersediaan kas perusahaan, karena dividen tunai akan dibagikan dengan melihat ketersediaan kas perusahaan. Brigham & Houston (2004) menyatakan bahwa kas merupakan determinan utama dibagikannya dividen tunai. Dividen tunai hanya akan dibagikan dengan melihat sisi aliran kas perusahaan, jika aliran kas perusahaan tersedia dan memungkinkan untuk dibagikan sebagai dividen tunai, maka dividen tunai akan dibayarkan. Dengan begitu, perusahaan akan memperhatikan keuntungan atau laba operasi yang mampu dihasilkan untuk memperbaiki sisi arus kas perusahaan. Hasil penelitian Rosdini (2009) dan Lucyanda & Lilyana (2012) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keputusan perusahaan dalam membayarkan dividennya juga erat kaitannya dengan tingkat likuiditas perusahaan. Karena sebagian perusahaan akan

menahan dividen yang akan dibayarkan dalam upaya membayar hutang perusahaan. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek (Suharli, 2007:13).

Fakta bahwa perusahaan menunjukkan jumlah laba ditahan dalam neraca tidak berarti kas tersedia untuk pembayaran dividen. Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar sukses mengumpulkan kas dari operasi. Tapi dana ini biasanya diinvestasikan kembali dalam perusahaan dalam periode pendek atau digunakan untuk membayar utang yang jatuh tempo (Keown, et al, 2000:621). Maka posisi likuiditas perusahaan sangat berpengaruh pada kemampuannya membayar dividen. Pada penelitian Suharli (2007) mengatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* memperkuat hubungan profitabilitas perusahaan terhadap pembayaran dividen tunai. Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan *quick ratio* untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, *quick ratio* hanya memperhatikan aktiva lancar perusahaan dan tidak memperhatikan persediaan karena persediaan dianggap membutuhkan waktu yang cukup lama untuk dikonversikan menjadi uang tunai. Sedangkan dividen tunai akan dibagikan dengan melihat ketersediaan kas.

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*, dimana aktivitas operasionalnya bukan atas dasar unsur ribawi, permodalan perusahaan juga mayoritas bukan melalui hutang. Maka dari itu, perusahaan yang masuk dalam daftar JII (*Jakarta Islamic Index*) biasanya dikatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuid yang cukup bagus (Dewi, 2012:42). Hal tersebut sangat mendukung penelitian ini yang menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun ada beberapa penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2009), Sulistiyowati (2010), Sumani (2012), Basuki (2011), Raissa (2011) dan Efni (2013). Likuiditas juga layak menjadi variabel moderasi dan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun penelitian yang dilakukan oleh Suwarti (2013) dan Harianja, dkk (2013) mengatakan bahwa likuiditas tidak layak menjadi variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba menguji kembali indikator penelitian sebelumnya (Suharli (2007); Puspita (2009); Hikmah & Ririn (2013); Rosdini (2009); dan Lucyanda & Lilyana (2012)) dengan beberapa perbedaan, yaitu: (1) Pada penelitian ini menggunakan *return on equity* untuk mengukur profitabilitas perusahaan, (2) obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*,

(3) pada penelitian ini menggunakan *quick ratio* untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan.

Dari latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, “**Pengaruh Profitabilitas, Growth Potential, dan Free Cash Flow Terhadap Cash Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash dividen*?
- 2) Apakah likuiditas layak menjadi variabel moderasi hubungan profitabilitas, *growth potential* dan *free cash flow* terhadap *cash dividen*?
- 3) Manakah diantara variabel profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *cash dividen*?

1.3 Tujuan

Dari rumusan masalah di atas maka diperoleh tujuan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* terhadap *cash dividen*.

- 2) Untuk mengetahui apakah likuiditas layak menjadi variabel moderasi hubungan profitabilitas, *growth potential* dan *free cash flow* terhadap *cash dividen*.
- 3) Untuk mengetahui variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap *cash dividen*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut:

1. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan alternatif sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta sebagai bahan evaluasi dalam menilai kinerja emitennya.

2. Bagi perusahaan

Sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja perusahaan ataupun unit bisnis dari sebuah perusahaan yang dapat digunakan oleh kalangan industri maupun oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen.

3. Bagi peneliti dan akademik

Diharapkan menjadi referensi penelitian selanjutnya dan menambah wawasan ilmu pengetahuan bagi peneliti maupun akademik.