

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Modal usaha merupakan salah satu faktor yang penting dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Modal usaha dikatakan penting karena aktivitas sebuah perusahaan sangat dipengaruhi oleh besarnya modal. Modal yang besar tentunya akan menunjang perusahaan dalam mengembangkan usahanya, sebaliknya modal yang kecil dapat mengakibatkan perusahaan gulung tikar dikarenakan tidak cukup modal. Selain dari pemilik, suatu perusahaan dapat memperoleh modal dengan cara meminjam kepada pihak luar maupun menerbitkan saham.

Untuk dapat mendanai kegiatan operasionalnya melalui penerbitan saham tentunya harus dapat menarik minat investor. Tujuan investor menanamkan modalnya di suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*). Pengembalian (*return*) yang diberikan berupa dividen. Dividen yang sering dibagikan perusahaan biasanya berupa dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya dividen tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan.

Investor lebih menginginkan pembagian dividen berupa uang tunai karena pembagian dividen secara tunai dapat mengurangi ketidakpastian dalam penanaman modal di suatu perusahaan. Pembayaran dividen kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan suatu perusahaan,

pertimbangan yang teliti diperlukan karena hal ini melibatkan kepentingan pihak pemegang saham dan pihak manajerial.

Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran dividen kepada investor yang telah menginvestasikan dana mereka pada perusahaan berupa saham. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang disisihkan, dinyatakan, dan diberikan kepada pemegang saham atau sejumlah uang dari proporsi keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham yang sebagai balas jasa atas kontribusi pemegang saham yang menanamkan uang mereka pada perusahaan.

Bagi perusahaan kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut besar kecilnya tingkat pengembalian atas dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila keuntungan perusahaan dibagikan sebagai dividen semua maka keputusan cadangan akan terabaikan, sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan.

Keputusan untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali oleh perusahaan (laba ditahan) disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik perusahaan yang dikelola itu sendiri, maupun pihak

lain seperti pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan salah satu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Sedangkan bagi kreditur, pembagian dividen merupakan salah satu signal positif bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berpengaruh untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan menginginkan menahan sebagian besar pendapatannya dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen semakin kecil, dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tingginya *dividen payout ratio* yang ditetapkan perusahaan maka makin kecil pula dana yang akan ditanamkan kembali di dalam perusahaan ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden seperti yang dikemukakan Ita Lopolusi dalam penelitiannya adalah: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan, dan *Free cash flow*¹

¹ Ita Lopolusi, "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011", Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Volume 2 No. 1 2013

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Suatu perusahaan akan membagikan dividen apabila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan begitu juga sebaliknya. Seperti kasus yang terjadi pada PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) yang sebesar 55% laba bersih perseroan tahun lalu. Pendapatan PTBA turun 3.31% menjadi Rp. 11,20 triliun pada tahun 2013 dibandingkan dengan pencapaian 2012 di angka 11,59 triliun. Akibatnya dividen yang dibagikan PTBA turun 37%.² Penurunan laba bersih ini disebabkan karena berkurangnya permintaan ekspor. Data kementerian perdagangan menunjukkan ekspor batubara turun 19% menjadi 137 ton pada semester pertama tahun ini. Angka tersebut setara dengan 74,4% dari produksi batu bara nasional yang mencapai 184 juta ton. Perusahaan batubara termasuk PT Adaro Energy Tbk, terpaksa merevisi target produksi tahunan sebesar 5% akibat volume penjualan paruh pertama tahun ini merosot ke 23,69 juta ton dibandingkan 24,02 juta ton pada periode sebelumnya. “Kami turunkan produksi karena suplai melimpah tidak sebanding dengan permintaan dari luar negeri. Hal ini menyebabkan penurunan harga tetapi kami tidak mau jual harga rendah, maka target kami revisi,” ujar Devindra Ratzarwin, corporate secretary Adaro Energy.

² “Sapi Perah” BUMN yang Sulit Berkembang, www.sp.beritasatu.com/pages/e-paper/2014/04/14/files/assets/basic-html/pages20.html (Diakses pada tanggal 28 November 2014)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek dalam bentuk simpanan giro, tabungan, dan deposito ketika ditagih oleh nasabah penghimpun dana, yang akan segera jatuh tempo yang dibayar dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio likuiditas bagi setiap perusahaan, jika perusahaan itu dikatakan sehat adalah sebesar 200%. Apabila rasio likuiditas kurang dari 200% maka dianggap kurang baik, sebab apabila aktiva lancar nilainya turun maka jumlah aktiva lancar tidak cukup untuk dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Leverage adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas. Pada umumnya ada dua jenis *Leverage* adalah *Leverage* operasi (*Operating leverage*) dan *Leverage* keuangan (*Financial leverage*), yang di maksud dalam penelitian ini adalah *Leverage* keuangan (*Financial leverage*). *Leverage* keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi. Semakin tinggi proporsi utang atau semakin meningkatnya utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajibannya. Seperti kasus yang terjadi pada perusahaan property milik Bakrie yang bermasalah sehingga telat membayar hutang. Telatnya pembayaran cicilan obligasi dan bunga ELTY menandakan adanya masalah dalam tubuh perusahaan milik Bakrie tersebut. ELTY mengatakan telatnya pembayaran obligasi tersebut disebabkan oleh posisi *Leverage* perseroan yang masih tinggi sebagai

dampak belum selesainya divestasi unit jalan tol yang dimiliki, ujar Corporate Secretary ELTY Kurniawan Budiman.³

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Salah satu kasus di Indonesia terjadi pada 22 Mei 2003, “PT. Astra Internasional Tbk melakukan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Hasil dari rapat ini memutuskan bahwa perusahaan tidak membagi dividen, dana yang ada akan digunakan untuk investasi. Pengumuman tersebut mengakibatkan naiknya harga saham secara signifikan dari Rp.3.050 sebelum RUPSLB menjadi Rp.3.635 pada tanggal setelah RUPSLB.”⁴

Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan diakhir periode keuangan. Apabila perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat membayar kewajibannya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, Melakukan perluasan usaha dan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Seperti yang terjadi pada PT. Telekomunikasi

³ Telat Bayar Utang Indikasi Perusahaan Properti Bakrie Bermasalah, www.merdeka.com/uang/telat-bayar-obligasi-perusahaan-bakrie-punya-masalah.html (Diakses pada tanggal 28 November 2014)

⁴ Restrukturisasi PT TAM Direalisasi tahun ini, www.cybernews.cbn.net.id/cbprtl/cybernews/detail.aspx?x=economy&y=cybernews%7C0%7C0%7C3%7C6653 (Diakses pada tanggal 1 Desember 2014)

Indonesia Tbk (Telkomsel), Laba bersih Telkomsel naik 48% persen. Telkomsel memiliki arus kas yang kuat dengan arus kas bersih kegiatan operasi sebesar 12,89 triliun rupiah dan arus kas bebas sebesar 4,39 triliun rupiah. Telkomsel berhasil menjadi seluler Indonesia pertama yang berhasil mencakup seluruh kecamatan di pulau Jawa dan Bali di tahun 2006. Telkomsel juga menargetkan untuk bisa mencakup seluruh wilayah kecamatan di seluruh Indonesia.⁵

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang berhubungan dengan kebijakan dividen, adalah:

1. Laba perusahaan yang tidak stabil
2. Tingkat likuiditas yang buruk
3. Pengelolaan hutang yang kurang baik
4. Kebijakan manajemen atas laba yang beragam
5. Pengelolaan kas yang kurang baik

C. Pembatasan Masalah

Dikarenakan luasnya identifikasi masalah yang ada, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian terhadap dua faktor yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yaitu Profitabilitas yang diukur

⁵ Laba Bersih Telkom Naik 48%, www.finance.detik.com/read/2005/07/29/112545/412344/6/laba-bersih-telkom-naik-48 (Diakses pada tanggal 1 Desember 2014)

dengan *return on asset* (ROA) = Laba bersih : Total aset. dan *free cash flow* yang diukur dengan *Free Cash Flow* (FCF) = Arus kas setelah pajak dari operasi – Investasi pada aktiva dan Sehingga pembatasan masalah pada penelitian ini difokuskan pada “Pengaruh Profitabilitas dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *go public* di Indonesia”

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian ini adalah menguji:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan dividen?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap Kebijakan dividen?
3. Apakah Profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh terhadap Kebijakan dividen?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah dapat bermanfaat secara teoritis maupun secara praktis adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya dalam bidang ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut di masa yang akan datang dan dapat menjadi sumber pustaka.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak perusahaan dan bagi investor. Pihak perusahaan diharapkan dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengatur kebijakan dividen khususnya yang terkait dengan Profitabilitas dan *free cash flow*. Investor diharapkan dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.