

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Kemakmuran yang dapat ditunjukkan perusahaan diawali dari kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan sangat mendukung dalam mencapai tujuan perusahaan. Kinerja yang baik dapat dilihat dari laba yang dicapai oleh perusahaan. Laba tersebut dapat diperoleh apabila kegiatan operasi dari perusahaan dilakukan dengan baik. Dari laba yang diperoleh, perusahaan dapat menahan laba untuk digunakan sebagai perluasan usaha, perbaikan operasi perusahaan, membayar utang perusahaan, investasi, atau dana cadangan perusahaan apabila di kemudian hari perusahaan mengalami kerugian.

Di sisi lain, laba juga dapat digunakan untuk perusahaan membeli kembali saham yang beredar (saham treasury) atau membagikan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham apabila dari berbagai penggunaan laba tersebut terdapat dana lebih. Hal ini juga merupakan pertimbangan yang dibuat dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Dalam melakukan semua itu, maka perlu bagi perusahaan memiliki kebijakan dividen.

Kebijakan Dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Gitman dan Zutter, 2012). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan kemudian mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen penting baik dari sisi internal maupun eksternal. Sisi internal (perusahaan) yaitu dapat membantu dalam keputusan pengalokasian laba secara tepat. Pada sisi eksternal yaitu bagi investor yang akan menginvestasikan dananya, apabila kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan tersebut baik, maka akan berdampak baik untuk investasi jangka panjang. Kebijakan dividen menjadi optimal apabila kebijakan tersebut mampu menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa mendatang yang dapat memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pajak, *investment opportunities*, *life cycle stage* (Refra dan Widiastuti, 2014), dan *free cash flow* (Rosdini, 2009).

Faktor pertama yaitu pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara

bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat (Refra dan Widiastuti, 2014). Tarif pajak yang dikenakan pada dividen lebih besar daripada jumlah *capital gain* yang didapat akan menyebabkan berkurangnya pembayaran dividen. *Capital gain* merupakan selisih harga jual saham dengan harga beli saham. Pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen karena pajak atas *capital gain* akan dibayar setelah saham dijual sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Dalam hal ini, pemegang saham yang tergabung dalam RUPS mungkin lebih suka perusahaan tidak memberikan dividen (Ressy dan Cahriri, 2013). Hal tersebut menjelaskan apabila dividen yang diterima investor semakin tinggi maka jumlah pajak yang dikenakan akan lebih besar. Dari hal tersebut membuat dividen yang dikehendaki oleh pemegang saham semakin kecil.

Faktor kedua yaitu *investment opportunities* adalah kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang berasal dari sumber pendanaan perusahaan (Refra dan Widiastuti, 2014). Sumber pendanaan tersebut dapat dilihat dari laba ditahan. Pada umumnya perusahaan dengan *investment opportunities* yang unggul justru menetapkan rasio pembayaran dividen yang kecil, artinya, perusahaan menahan laba lebih banyak. *Investment opportunities* akan terlaksana apabila perusahaan memiliki dana lebih. Permasalahan yang sering timbul yaitu menentukan apakah dana dari laba akan ditahan, diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Penentuan tersebut

akan mempengaruhi besar atau kecilnya *investment opportunities*. Apabila *investment opportunities* semakin besar maka laba yang ditahan perusahaan juga besar. Kemungkinan perusahaan untuk melakukan investasi kembali juga semakin besar. Bila investasi kembali semakin besar, maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil (Kangarlouei, Motavassel, Azizi dan Farahani, 2012)

Faktor ketiga yaitu *life cycle stage* adalah tahap siklus hidup perusahaan dapat mencerminkan kondisi dari perusahaan serta menjelaskan dimana posisi perusahaan saat itu. *Life cycle stage* terkait dengan 4 fase dalam siklus hidup suatu perusahaan, yaitu fase pengenalan (*introducing/pioneering*), pertumbuhan (*growth/expansion*), pendewasaan (*mature/harvest*), dan penurunan (*decline*) (Hansen dan Mowen, 2006:53). Jayati dan Cahyonowati (2014) menyebutkan bahwa perusahaan yang *mature* merasa bahwa pembayaran dividen lebih diperlukan karena perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup serta pertumbuhan finansial yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang masih pengenalan dan pertumbuhan perlu untuk membangun cadangan dana untuk kesempatan pertumbuhan finansial sehingga mengharuskan mereka untuk menahan laba. Semakin tinggi *life cycle stage* perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan yang ada pada *life cycle stage* pengenalan dan pertumbuhan maka dividen yang dibagikan juga semakin rendah.

Faktor keempat yaitu *free cash flow* adalah kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aset tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang berjalan (Brigham dan Houston, 2006:32). *Free cash flow* mencerminkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Apabila *free cash flow* perusahaan negatif, artinya dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi sehingga membutuhkan suntikan dana. Namun perusahaan yang memiliki *free cash flow* positif, dinilai lebih *survive* dalam situasi dan kondisi buruk sekalipun. Selain itu, perusahaan dengan *free cash flow* positif dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar jumlah *free cash flow* yang ada tentu dividen yang dibagikan akan semakin besar karena *free cash flow* merupakan gambaran dari kas yang benar-benar tersedia untuk dibagikan pada para pemegang saham (Rosdini, 2009).

Dalam penelitian ini tidak menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan dasar penelitian terdahulu sudah banyak menjelaskan tentang kedua faktor tersebut. Selain itu penelitian Wijayanti dan Supatmi (2006) menjelaskan bahwa faktor profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan yang signifikan dalam mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 karena

perusahaan manufaktur memiliki aktivitas produksi secara terus menerus dan berkesinambungan. Disamping itu, siklus operasi perusahaan manufaktur lebih panjang dari perusahaan lain sehingga membutuhkan dan yang lebih besar. Dengan demikian perusahaan manufaktur akan memperhatikan kelola modal kerja serta aset yang baik pula sehingga perusahaan manufaktur juga tidak dapat mengelola dana perusahaan secara sembarangan, termasuk dana yang akan digunakan untuk investasi kembali maupun untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Penelitian ini menggunakan periode 2010 hingga 2014 karena tahun tersebut merupakan tahun paling *update* sehingga akan lebih relevan dalam pembahasannya.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian adalah: “Apakah pajak, *investment opportunities*, *life cycle stage*, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?”

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pajak, *investment opportunities*, *life cycle stage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat antara lain:

a. Manfaat praktik

Sebagai masukan bagi investor agar memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen supaya mendapatkan dividen yang sesuai dengan yang diharapkan.

b. Manfaat akademik

Sebagai acuan bagi peneliti berikutnya dengan topik sejenis yaitu pengaruh pajak, *investment opportunities*, *life cycle stage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

#### **1.5. Sistematika Penulisan**

Penulisan skripsi ini dibagi menjadi 5 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

##### **BAB 1: PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penelitian terdahulu; landasan teori yang meliputi teori keagenan, *dividend irrelevancy theory*, *bird-in-the-hand theory*, dan *life cycle theory*; pengembangan hipotesis; dan model analisis.

### **BAB 3: METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang desain penelitian; identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel; jenis data dan sumber data; metode pengumpulan data; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; serta teknik analisis data.

### **BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran-saran untuk penelitian berikutnya.