BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Penelitian ini mengamati pengaruh laba akuntansi, aliran kas operasional, terhadap kebijakan dividen, dan implikasinya pada harga saham dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kandungan informasi atas laba akuntansi, aliran kas operasional, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen, yang kesemuanya merupakan informasi penting dalam pelaporan keuangan (*financial reporting*) suatu perusahaan.

Awalnya, penelitian kandungan informasi mengenai angka-angka akuntansi dan nilai perusahaan dimulai oleh Ball dan Brown tahun 1968. Penelitian kandungan informasi menyediakan bukti empiris mengenai hubungan antara informasi akuntansi yang dipublikasikan dengan perubahan harga saham. Penelitian-penelitian serupa juga dilakukan oleh Ohlson (1995) yang mengembangkan penelitiannya dengan menggunakan perspektif pengukuran yang menekankan pada kegunaan angka-angka akuntansi dalam penentuan nilai perusahaan. Ohlson menunjukkan bahwa laba akuntansi serta pembayaran dividen saat ini dan yang akan datang dapat menjelaskan nilai perusahaan. Hartono (2000) juga menyebutkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan dalam

suatu periode tertentu dapat ditahan sebagai sumber dana internal atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sedangkan Ariff dan Johnson (1988) menunjukkan bahwa kebijakan dividen sangat tergantung pada laba akuntansi periode sekarang dan dua periode sebelumnya.

Charitou dan Vafeas (1998) menegaskan, pembayaran dividen sangat tergantung pada ketersediaan dana, sehingga aliran kas lebih baik dibandingkan laba akuntansi dalam menjelaskan kebijakan dividen. Keputusan meningkatkan ataupun menurunkan pembayaran dividen mencerminkan posisi likuiditas perusahaan. Ketika aliran kas tersedia dan memadai, kebijakan dividennya berupa pembayaran dividen yang meningkat. Sebaliknya ketika aliran kas tidak tersedia secara memadai, kemampuan perusahaan menjadi terbatas maka kebijakan dividennya berupa pembayaran dividen yang menurun.

Lebih lanjut disebutkan bahwa nilai perusahaan bergantung pada aliran kas operasional mendatang dan secara positif dikaitkan dengan kebijakan dividen, mengingat bahwa aliran kas operasional adalah: (a) pengukuran menyeluruh dari kinerja; dan (b) pengukuran likuiditas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aliran kas operasional sangat penting dalam menjelaskan kebijakan dividen, oleh karena itu aliran kas operasional merupakan prediktor yang baik dari kebijakan dividen dibandingkan dengan laba akuntansi, dan secara signifikan nilai dari perusahaan bergantung pada arus aliran kas operasional mendatang.

Sebaliknya Fama dan Blac (1968) menyatakan bahwa laba akuntansi dan pembayaran dividen tahun-tahun sebelumnya merupakan prediktor yang lebih baik dalam kebijakan dividen dibandingkan dengan aliran kas operasional, dengan demikian aliran kas operasional tidak signifikan dijadikan prediktor kebijakan dividen. Simon (1994) menyebutkan laba bersih saat ini adalah prediktor yang lebih baik dibandingkan dengan aliran kas operasional dalam kebijakan dividen, bahkan hubungan antara kebijakan dividen dengan aliran kas operasional tidak jelas.

Dividen merupakan pembayaran kepada pemegang saham atau investor atas investasi sahamnya. Oleh karenanya dividen dapat digunakan oleh investor untuk menilai harga saham di masa yang akan datang. Beberapa peneliti seperti Aharoney dan Swary (1980), Asquit dan Mullins (1983), Kalay dan Lowenstein (1985), serta Michaely *et al.* (1995) menyebutkan bahwa kebijakan dividen mengandung informasi tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan demikian pengumuman kebijakan dividen akan mempengaruhi harga saham. Ho dan Chunchi (2001) menyebutkan bahwa kebijakan dividen mengisyaratkan informasi tentang prospek pendapatan bagi investor, sehingga kebijakan dividen akan diikuti pula dengan perubahan return saham. Ariff dan Finn (1989) menunjukkan bahwa dividen mengandung informasi di pasar modal Singapore, dengan demikian kebijakan dividen menyediakan informasi baru ke pasar modal. Sedangkan Aun (1989)

menyebutkan kebijakan dividen dipergunakan oleh manajemen perusahaan sebagai alat pemberian sinyal kepada investor.

Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung pada prospek perusahaan tersebut di masa mendatang, dan prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan tersebut sebenarnya dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai aliran kas operasional di masa depan menjadi nilai sekarang. Aliran kas operasional merupakan kas yang diterima oleh perusahaan emiten dari kegiatan operasinya. Ross *et al.* (2000) menyebutkan bahwa pada saat tersedianya kas bebas di perusahaan sebaiknya tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aktiva tetap tetapi didistribusikan kepada kreditor untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan atau kepada pemegang saham sebagai pembayaran dividen. Kas bebas ini biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer lebih menginginkan kas tersebut diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang akan diterima manajer. Sebaliknya, pemegang saham mengharapkan dana tersebut dibagikan (dalam bentuk dividen) sehingga akan menambah kesejahteraan pemegang saham.

Jensen (1986) memprediksi bahwa harga saham akan meningkat jika perusahaan membayar dan berjanji untuk membagikan kelebihan kas tersebut kepada pemegang saham. Sebaliknya harga saham akan turun

jika perusahaan tidak membagikan tetapi menginvestasikan kembali kelebihan kas tersebut. Pengujian terhadap dividen menunjukkan bahwa peningkatan pembayaran dividen dalam bentuk kas menyebabkan respon positif berupa kenaikan harga saham, seperti yang ditunjukkan oleh Charest (1987) bahwa return saham negatif ketika perusahaan mengurangi dividen sebaliknya return saham positif ketika perusahaan menaikkan dividen. Namun, beberapa peneliti seperti Petit (1972), Gonedes (1978), dan DeAngelo *et al.* (1996) berpendapat lain. Petit menyebutkan bahwa informasi dividen tidak menjelaskan prospek perusahaan di masa mendatang. Sedangkan Gonedes dan DeAngelo tidak menemukan bukti adanya pengaruh kandungan informasi dividen terhadap *return* saham, sehingga kebijakan dividen tidak banyak mengisyaratkan informasi tentang prospek-prospek pendapatan.

Meningkatnya perhatian dan kebutuhan terhadap laporan aliran kas menyebabkan lembaga pembuat undang-undang di Amerika Serikat, Inggris, Kanada, Australia dan *The International Accounting Standards Committee (IASC)* mewajibkan perusahaan-perusahaan untuk menyiapkan laporan aliran kas sebagai bagian dari laporan keuangan perusahaan. Di Amerika peraturan ini muncul pada tahun 1971, yang mewajibkan perusahaan melaporkan modal kerja, laporan sumber kas dan penggunaan dana atau laporan aliran kas berdasar aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Kemudian tahun 1987 FASB menerbitkan standar No. 95 tentang *Statement of Cash Flow* yang mewajibkan laporan