

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertambahan perusahaan yang mencatatkan diri di BEI merupakan indikasi banyaknya saham yang ditransaksikan. Tingginya tingkat *return* dari dana yang diinvestasikan adalah harapan bagi semua Investor. Oleh sebab itu, salah satu yang menjadi pertimbangan para investor adalah dividen sebagai bentuk tingkat pengembalian dari investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Di sisi lain, perusahaan juga menginginkan keberlangsungan hidup yang lama dan diikuti dengan pertumbuhan perusahaan (Halim, 2013).

Suatu perusahaan akan memperoleh nilai investasi yang sebesar-besarnya jika perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, kebijakan pembagian dividen oleh perusahaan akan sangat diperhatikan oleh para investor. Ujian yang diberikan tersebut akan menjadi sinyal positif bagi para investor karena mengindikasikan keadaan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Namun, adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor menjadi permasalahan ketika dipegang tersebut akan dibagikan. Para investor mengharapkan agar perolehan laba perusahaan segera dibayarkan kepada mereka. Akan tetapi, para manajer menyukai jika perolehan laba perusahaan ditanamkan kembali pada berbagai proyek. Para investor (pemilik perusahaan) merasa jika berbagai kepentingan pribadi para manajer dapat menurunkan laba perusahaan. Adanya kepentingan yang berbeda dapat

menyebabkan munculnya konflik keagenan. kebijakan dividen adalah satu dari beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Terkait dengan pendapatan perusahaan yang berbentuk dividen, nilai dividen yang stabil lebih disukai oleh para investor sebab dapat memaksimalkan keyakinan. Para investor terhadap perusahaan tersebut (Sandy dan Asyik, 2013).

Dividen adalah isu perusahaan penting karena sangat berperan dalam penyusunan struktur modal perusahaan. Disamping itu, dividen adalah langkah yang diperlihatkan oleh perusahaan untuk menunjukkan kestabilan dan prospek tumbuh kembangnya perusahaan yang baik pada periode berikutnya. Ini dikarenakan investor tidak begitu saja keinginan untuk menanamkan modal dengan risiko yang serupa.

Dividen merupakan perolehan laba yang dibagikan kepada para investornya yang berbanding lurus dengan kepemilikan saham pada perusahaan tersebut (Marietta, 2013). RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) adalah kegiatan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan dan jenis yang akan dibayarkan oleh perusahaan bergantung pada kebijakan dividen yang disepakati. Sebagaimana dikemukakan oleh Lease et al. dalam Tatang Ary, Gumanti (2013:7) bahwa *“The practice that manajement follows in making dividend payout decisions or in other word, the size and pattern of cash distributions over time to shareolders.”*

Menurut definisi tersebut, “Kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, mencakup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham.”

Profitabilitas merupakan suatu potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan laba pada periode akuntansi tertentu. Melalui penggunaan modal atau aktiva baik modal sendiri ataupun modal secara menyeluruh (Barus dan Leliani, 2013). Besarnya perolehan laba perusahaan akan memperbesar peluang pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan tersebut. Tetapi akan timbul permasalahan saat perusahaan akan memutuskan investasi baru sehingga laba yang telah diperoleh tersebut akan ditahan dahulu sebagai bentuk pendanaan internal atau laba tersebut akan dibayarkan dalam wujud dividen.

Investment Opportunity Set adalah suatu keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar (Gaver dan Gaver, 1993).

Posisi kas yang ada akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan terutama dividen yang berbentuk tunai. Kepemilikan *free cash flow* (aliran kas bebas) pada perusahaan akan memperlihatkan jumlah ketersediaan kas perusahaan kepada para pemilik modal (Aristantia dan Putra, 2015). *Free cash flow* tersebut adalah jumlah kas yang tersedia setelah semua proyek perusahaan dapat menciptakan NPV (*Net Present Value*) yang positif. Para manajer perusahaan akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan dengan cara menurunkan *free cash flow* untuk berinvestasi. Tingginya *cash flow* pada suatu perusahaan seharusnya dapat menjadi indikasi tingginya jumlah dividen yang dibayarkan

perusahaan. Oleh karena itu, aliran kas bebas ini seringkali memicu kepentingan yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Saat perusahaan memiliki *free cash flow* muncul dugaan jika pihak Manajemen perusahaan akan menghamburkannya sehingga tidak menghasilkan sesuatu yang efisien atau akan diinvestasikan ke dalam proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian yang rendah. (Smith dan Kim, 1994 dalam Rosdini, 2009).

Debt Policy adalah bagian dari kebijakan pendanaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan hutang ini dapat diartikan sebagai pengambilan keputusan manajemen untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi perusahaan agar dapat mendanai operasional perusahaan (Pitaloka, 2009). Disamping itu, kebijakan hutang dapat difungsikan sebagai langkah yang dilakukan untuk mengelola suatu perusahaan. Pada penelitian Dewi (2008) disebutkan jika kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebijakan hutang secara negatif. Artinya, jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan semakin tinggi tersebut akan melakukan pembayaran dividen yang kecil dan para pemilik modal merasa rela jika dividen yang akan dibagikan dipergunakan untuk mendanai investasi perusahaan terlebih dahulu. Penelitian Dessy dan Ketut (2017) mengemukakan jika kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh profitabilitas secara negatif. Artinya, bila terjadi peningkatan pada profitabilitas perusahaan maka akan berdampak pada menurunnya kebijakan dividen yang akan dibagikan dikarenakan perusahaan mengharapkan adanya jumlah laba yang semakin meningkat sehingga laba yang diperoleh akan dialokasikan ke dalam bentuk laba yang ditahan untuk difungsikan sebagai

investasi ataupun ekspansi bisnis. Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh kesempatan investasi secara negatif. Akan tetapi, kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh *free cash flow*. Pada riset ini mempergunakan sejumlah variabel yang bisa memengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut didasari oleh pentingnya kebijakan dividen pada perusahaan khususnya di sektor manufaktur. Fokus utama penelitian ini mempergunakan objek perusahaan manufaktur sebab sektor tersebut memiliki jumlah perusahaan yang paling banyak daripada sektor yang lain. Selain itu, perusahaan manufaktur mendominasi 30% dari jumlah perusahaan yang tercatat di BEI. Adanya pembagian perusahaan manufaktur ini ke dalam sub sektor industri akan mempermudah untuk melihat pengaruh Bursa Efek secara menyeluruh (Aristantia dan Putra, 2015). Penelitian oleh Ivan, Leny dan Dewa (2017) menunjukkan bahwa Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian oleh Luh Fajarini dan Ni Made (2016) menunjukkan bahwa kesempatan Investasi dan *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen dan likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Penelitian oleh Ni Komang dan I Gusti (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah negatif, *free cash flow* memiliki pengaruh pada kebijakan dividen dan berarah positif signifikan terhadap kebijakan dividen, serta kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian antar penelitian terdahulu, jadi penelitian ini layak untuk diteliti kembali dan

mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* Terhadap Kebijakan Dividen.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
3. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
4. Apakah *Debt Policy* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh-pengaruh berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.
2. Pengaruh *Investment OpportunitySet* terhadap Kebijakan Dividen.
3. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen
4. Pengaruh *Debt Policy* terhadap Kebijakan Dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Harapan dari penelitian ini adalah dan menjadi bahan pertimbangan dan bantuan dalam menilai suatu keputusan investasi yang akan diambil oleh investor yang berkeinginan untuk berinvestasi di bursa saham yang menjadikan investor membeli saham suatu perusahaan dan memperoleh dividen yang tinggi dengan memperhatikan beberapa variabel yang memiliki pengaruh kuat.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Harapan dari penelitian ini adalah agar bisa menjadi pertimbangan untuk menentukan suatu keputusan yang terkait dengan dividen. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan bisa memperlihatkan pengaruh dari berbagai faktor seperti Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* terhadap Kebijakan Dividen. Adanya penelitian atas faktor-faktor tersebut diharapkan bisa dijadikan sebagai alat bantu bagi manajer keuangan untuk mengambil keputusan dalam penentuan seberapa besar jumlah pembayaran dividen pada investor.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini mampu memberi bukti empiris atas berbagai faktor yang memberikan pengaruh atas kebijakan dividen sehingga bisa memberi pengetahuan dan wawasan yang lebih mendalam dan dapat dijadikan dasar penelitian mendatang khususnya terkait dengan kebijakan dividen.

4. Bagi Penulis

Harapan dari penelitian ini adalah bisa memberi manfaat yang menambah pengetahuan mengenai bursa saham, terutama tentang pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* terhadap Kebijakan Dividen, serta mengaplikasikan konsep dan teori selama masa perkuliahan.