

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investor menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh *return* tanpa mengabaikan resiko yang dihadapi. Investasi dapat berupa saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Saham didefinisikan sebagai tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Investor akan mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) atas investasi yang dilakukan, *return* tersebut bisa berupa *capital gain* maupun dividen untuk kegiatan investasi pada saham. Dalam penentuan besarnya pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor terdapat kebijakan yang mengaturnya, yaitu kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah keputusan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan oleh perusahaan (Wicaksono dan Nasir, 2014). Besar dan kecilnya jumlah dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham di tentukan oleh kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan dari pihak manajemen sangat diperlukan, hal tersebut disebabkan karena adanya perbedaan antara pihak-pihak yang ada dalam perusahaan (Haryetti dan Ekayanti, 2012).

Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi untuk saham yang dirasa dapat memberikan dividen yang lebih tinggi. Sehingga pembayaran dividen yang lebih tinggi dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Arilaha, 2009). Keuntungan yang didapat

oleh perusahaan pada umumnya didapat dari penghasilan bersih pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagiannya lagi diinvestasikan ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari keuntungan yang didapatkan kemudian akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio* (Riyanto, 2001).

Kebijakan dividen perusahaan dapat diketahui melalui *Dividend Payout Ratio*, yang merupakan parameter untuk mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Priyo, 2013). Perusahaan membagikan laba dalam bentuk dividen dapat mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya maka akan menambah sumber dana internalnya. Berdasarkan perbedaan kepentingan tersebut, maka perlu adanya pertimbangan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Lopolusi, 2013).

Free cash flow adalah kas perusahaan yang didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham dan tidak diperlukan untuk modal kerja, operasi serta investasi (Rosdini, 2012). Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian penanam modal, baik berupa hutang atau ekuitas. *Free cash flow* digunakan untuk membayar hutang, membeli kembali saham, pembayaran dividen serta disimpan untuk digunakan pada kesempatan pertumbuhan perusahaan masa mendatang (Setiana dan Sibagariang, 2013).

Menurut Kasmir (2009), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk dapat menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba perusahaan dalam satu periode tertentu. Rasio ini juga

merupakan faktor yang penting untuk sebuah perusahaan yang berorientasi pada keuntungan. Bagi seorang pemimpin perusahaan rasio profitabilitas dijadikan sebagai tolak ukur untuk dapat mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2014), rasio profitabilitas bagi perusahaan adalah kemampuan yang sangat penting untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup sebuah perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas bisa menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya (Haryetti dan Ekayanti, 2012).

Faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen selain *free cash flow* dan profitabilitas adalah likuiditas dan *leverage*. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam hal membayar semua kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2014). Dengan demikian, semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi pula dividen dalam suatu perusahaan tersebut. Sebaliknya semakin rendah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, maka semakin rendah pula dividen dalam suatu perusahaan tersebut.

Leverage dipergunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang perusahaan (Sartono, 2001). *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang

dan ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio tersebut maka semakin besar penggunaan hutang suatu perusahaan dan akan mengakibatkan perusahaan semakin sulit untuk membayar dividen.

Penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen diantaranya dilakukan oleh Suherman dkk (2015), Arilaha (2009), Ramadhani dkk (2007), Mangundap dkk (2018), Jayati dan Cahyonowati (2014), Herwidodo (2013), Sari dan Sudjarni (2015), Hasana dkk (2018). Hasil dari penelitian mereka sebagai berikut.

Hasana dkk (2018), dan Ramadhani dkk (2007) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Mangundap dkk (2018) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian yang telah dilakukan oleh Arilaha (2009), dan Herwidodo (2013) justru menunjukkan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Suherman (2015) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasana dkk (2018), dan Arilaha (2009) menemukan bahwa adanya pengaruh yang negatif tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya yang dilakukan Sari dan Sudjarni (2015), dan Herwidodo (2013) menemukan tidak adanya pengaruh negatif signifikan.

Penelitian yang dilakukan Hasana dkk (2018), Sari dan Sudjarni (2015) menemukan adanya pengaruh yang positif signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian lainnya yang dilakukan oleh Herwidodo (2013), dan Arilaha (2009) justru menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasana dkk (2018) menemukan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Mangundap dkk (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Herwidodo (2013), Arilaha (2009), dan Suherman dkk (2015) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif signifikan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mangundap, dkk (2018), dimana dalam penelitian sebelumnya berupaya untuk mengungkap bukti empiris mengenai tentang pengaruh *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen yang terjadi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI pada periode 2012 - 2016. Seluruh perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan melalui laporan tahunan perusahaan selama periode 2012 - 2016. Perbedaan penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan berbeda dari penelitian Mangundap, dkk (2018), dimana dalam penelitian ini akan dibahas mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Serta objek penelitian yang digunakan berbeda pada penelitian sebelumnya, dimana penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan indeks LQ-45 sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang ada, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia periode 2015-2018?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia periode 2015-2018?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia periode 2015-2018?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia periode 2015-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah yang telah diungkapkan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini untuk dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di indonesia tahun 2015-2018.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di indonesia tahun 2015-2018.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2015-2018.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2015-2018.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagaimana berikut:

1.4.1 Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah pengetahuan, informasi, dan pengembangan ilmu akuntansi mengenai praktik dan konsekuensi *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* serta hubungannya terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan juga dapat digunakan untuk referensi penelitian-penelitian selanjutnya.

1.4.2 Bagi Praktisi

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa membantu perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.