

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

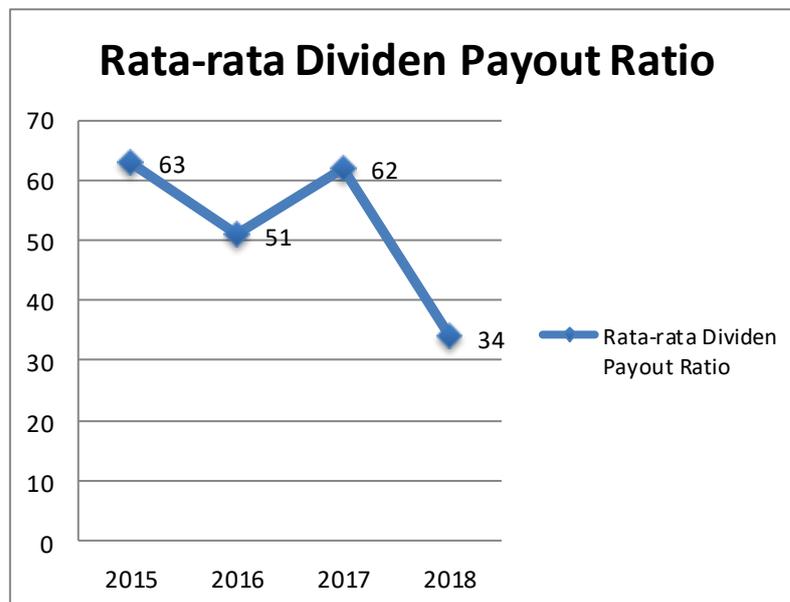
### **1.1 Latar Belakang**

Di era globalisasi kini, persaingan dunia bisnis semakin meningkat menjadi dorongan yang besar bagi perusahaan agar dapat menampilkan performa terbaik dan membawa pengaruh besar pada bagian pergerakan informasi keuangan dan perpindahan modal. Pengambilan keputusan investasi oleh investor membutuhkan informasi ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan. Sebab baik buruknya performa perusahaan menjadi dampak terhadap nilai pasar perusahaan dan dapat mempengaruhi minat investor untuk menanam dan menarik investasinya dari sebuah perusahaan.

Informasi perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi investor karena informasi yang diperlukan investor yaitu dari aktivitas investasi yakni aktivitas yang dihadapkan pada berbagai risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi dan sulit diprediksi investor mencakup kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu Negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Hasil keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang sahamnya terdaftar di BEI umumnya dibagikan dalam bentuk dividen. Pembuatan kebijakan dividen sangat diperlukan agar kepentingan perusahaan dengan pemegang saham dapat sejalan dan tidak terjadi polemik antara kedua

belah pihak karena kepentingan yang diinginkan saling bertentangan dimana pemegang saham mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi sedangkan perusahaan mengharapkan pembayaran dividen yang sebaliknya. Berikut adalah rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 4 tahun :



Gambar 1.1 Rata-rata *Dividend Payout Ratio* periode 2015-2018

*Sumber : data sekunder yang diolah, 2019*

Gambar 1.1 memperlihatkan pembagian dividen yang didapatkan para investor. Pada tahun 2015 rata-rata pembagian dividen perusahaan manufaktur adalah 63%, dimana setiap tahunnya pembagian dividen kepada investor mengalami tingkat penurunan. Adapun pada tahun 2016 rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur sebesar 51%, tahun 2017 sebesar 62% dan pada tahun 2018 mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu menjadi sebesar 34%. Pembagian dividen merupakan hal penting yang harus diperhatikan perusahaan

karena berhubungan dengan investor yang akan menanam saham pada perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan faktor terpenting didalam suatu perusahaan yang harus diperhatikan manajemen karena hal tersebut berpengaruh signifikan baik disisi eksternal maupun internal perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh pada perkembangan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan menginginkan menahan sebagian besar pendapatannya dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen akan semakin rendah, maka dari itu dapat dikatakan bahwa makin tingginya kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan maka makin kecil pula dana yang akan ditanamkan kembali didalam perusahaan hal ini berarti akan menghambat perkembangan perusahaan.

Faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dikemukakan oleh beberapa peneliti terdahulu antara lain yang telah dikemukakan oleh Sumiadji (2015), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan dan tingkat pengawasan dan likuiditas. Menurut Suradi (2017) kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebijakan kas, *liquidity*, *leverage* dan *earning per share*.

*Leverage* mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan. Variabel yang digunakan untuk mengukur besarnya hutang ini adalah *debt to equity ratio (DER)*. Variabel ini digunakan sebagai ukuran perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya

yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini dihitung dengan membandingkan jumlah hutang perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Termasuk kewajiban dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* semakin menurunkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan, Elinda (2015) dan Fatimah (2012) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* sedangkan hasil yang berbeda pada penelitian Setiowati (2013) dan Sulistiyo (2014) variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Rasio ini menjadi bahan pertimbangan bagi para pemegang saham untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan dividen yang sudah dijanjikan. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2016) mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen memperoleh hasil bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil ini didukung oleh Latiefasari

(2011) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiowati (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan *debt to equity ratio* pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010). Laba inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan dalam pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Pembagian dividen yang dilakukan suatu perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor. Prawira (2014) mengatakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba salah satunya dapat diukur dengan rasio pengembalian modal atau *Return On Equity (ROE)*. *ROE* bertujuan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri sehingga *ROE* sering disebut rentabilitas modal sendiri. Hasil penelitian dari Dana (2016) dan Prawira (2014) menunjukkan bahwa *ROE* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sebaliknya dengan penelitian yang dilakukan Utami (2016) bahwa *ROE* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan bertujuan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan dari total aset yang dimiliki. Menurut Elinda (2015) perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung menaikkan kebijakan dividennya. Imran (2011) perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan

dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi investornya. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula. Probosari (2010) menemukan hasil variabel *size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang ditemukan oleh Prawira (2014) dan Elinda (2015) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih efisien dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain dan aliran kas bebas ini dapat ditahan sementara. Aliran kas bebas (*free cash flow*) pada perusahaan menunjukkan efek tambahan pada investasi atau *disinvestment* pada asset operasi. Gambaran *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas dapat digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil ke investor. Apabila suatu perusahaan memiliki *free cash flow*, perusahaan lebih baik membaginya dalam bentuk pembagian dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Suherman (2015) menunjukkan bahwa *free cash flow* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen bersifat positif artinya semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi kebijakan dividen atau semakin rendah *free cash flow* maka semakin rendah kebijakan dividen. Hasil berbeda dikemukakan oleh Mardasari (2014) memperoleh hasil yang berbeda bahwa *free cash flow* tidak memiliki hubungan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut diatas masih terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda sehingga masih dimungkinkan untuk dilakukan penelitian kembali, penelitian ini mengacu pada penelitian Prawira (2014) dimana perbedaan penelitian ini dengan menggabungkan variabel *free cash flow* sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian Mardasari (2014). *Free cash flow* merupakan arus kas bebas jadi kaitanya dengan kebijakan dividen yakni meskipun suatu perusahaan memiliki laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan posisi yang tidak begitu baik, dimungkinkan perusahaan tidak dapat membayarkan dividen kepada investor. Apakah dengan adanya *free cash flow* bisa mempengaruhi kebijakan dividen. Dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dari tahun 2015-2018. Berdasarkan uraian diatas maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan *research gap* yang diuraikan di atas ditemukan suatu masalah, “masih adanya ketidakkonsistenan temuan hasil penelitian mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Di satu sisi *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *free cash flow* menjadi pendorong penting yang menentukan kebijakan dividen, di sisi lain variabel-variabel tersebut bukan penentu kebijakan dividen. Oleh karena itu, masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: “ *Bagaimana pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan free cash flow terhadap kebijakan dividen ?*”

### **1.3. Pertanyaan Penelitian**

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

### **1.4. Tujuan Penelitian**

Untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini maka penelitian ini memiliki tujuan untuk :

1. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah

#### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang akuntansi keuangan.

#### **1.5.2 Manfaat praktis**

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana untuk memberikan masukan yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhi sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

## 2. Bagi Perusahaan (Emiten)

Penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam pengambilan keputusan dalam hal penentuan kebijakan pembagian dividen.