

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini perekonomian Indonesia sedang terpuruk. Salah satu cara agar perekonomian dapat kembali membaik adalah melalui pasar modal. Salah satu pendukung pesatnya perekonomian Indonesia adalah dengan adanya pasar modal. Pasar modal merupakan tempat dimana permintaan dan penawaran dana bisa bertemu. Biasanya yang melakukan permintaan adalah perusahaan, dengan cara menerbitkan sekuritas berjangka panjang berupa saham dan obligasi (Husnan dan Pudjiastuti, 2002). Kemudian pemberi dana atau bisa disebut investor yang menawarkan modal mereka kepada perusahaan dengan harapan bisa mendapatkan untung. Sedangkan perusahaan melakukan permintaan di pasar modal untuk memperoleh dana agar dapat membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Jadi adanya pasar modal ini menguntungkan kedua belah pihak yang mempunyai kepentingannya masing-masing.

Sekuritas saham diminati oleh sebagian besar masyarakat, karena masyarakat bisa mendapatkan keuntungan (*return*) yang cukup tinggi dengan berinvestasi dibandingkan dengan obligasi. Meskipun membeli saham memiliki risiko yang cukup tinggi, dibandingkan membeli obligasi yang uangnya pasti kembali. Hal tersebut dikarenakan return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah. Return dan risiko memiliki hubungan positif, yaitu semakin besar return yang akan dihasilkan maka semakin tinggi pula risiko yang mungkin akan ditanggung (Hartono, 2017). Maka dari itu, berinvestasi membeli saham perlu memperhatikan informasi yang ada, agar modal yang kita tanamkan tidak sia-sia. Salah satunya, secara gambaran besar kita dapat melihat peringkat kredit.

Sebagai contoh adalah negara kita, Indonesia saat ini sedang menyangang peringkat kredit (*Sovereign rating*) BBB dari lembaga S&P (*Standard & Poors*) yang dirilis pada tanggal 31 Mei 2019, seperti dilansir oleh website Trading Economics. Peringkat tersebut berarti Indonesia saat ini dinilai memiliki kemampuan yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Selain itu

peringkat BBB yang diberikan oleh S&P kepada Indonesia, menjadikan Indonesia negara yang layak investasi atau *investment grade*. Dengan adanya peringkat tersebut Indonesia menjadi semakin mudah dalam mendapatkan pendanaan dari investor, karena semakin tinggi peringkat kreditnya maka dapat semakin meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang ada di Indonesia. Hal tersebut menjadi salah satu pendorong majunya perekonomian di Indonesia, seperti yang dikatakan Wijayanto dan Putri (2018) dalam penelitiannya bahwa perusahaan merupakan salah satu penggerak perekonomian utama pada suatu negara.

Perusahaan yang mencapai tujuan laba, harus mampu memaksimalkan nilai perusahaannya agar bisa tetap eksis di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan mempertimbangkan keputusan keuangan mengenai penggunaan dana, memperoleh dana, dan pembagian laba. Keputusan investasi sangat berpengaruh pada awal berdirinya perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan merupakan keputusan yang mendukung bagaimana membiayai investasi tersebut. Pembagian laba akan menjadi sangat penting mengingat sumber dana yang diperoleh, tidak semata-mata dari dana sendiri, namun ada juga dana dari pihak lain yang menyertakan modalnya pada perusahaan. Keputusan pembagian laba dikenal dengan istilah kebijakan dividen.

Dividen merupakan salah satu cara perusahaan memberikan hasil atau pendapatan untuk investor atau pemegang saham atas pembelian saham. Menurut Jones *et. Al* (2009) dalam Gantino dan Iqbal (2017) dividen merupakan jumlah keuntungan yang dibayarkan secara berkala oleh perusahaan kepada investor sebagai pengembalian atas modal yang diinvestasikan. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan bisa dengan dua cara yaitu dengan *cash* atau diberikan dalam bentuk saham. Namun sebagian besar investor lebih suka dividen mereka dibayarkan secara tunai atau *cash* dibandingkan dalam bentuk saham karena dapat mengurangi ketidakpastian investasi dalam sebuah perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan berasal dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Namun tidak semua laba bersih dibagikan untuk para pemegang saham, hanya sebagian saja kemudian bagian lainnya ditahan. Untuk mengetahui seberapa besar laba

yang akan dibagikan oleh perusahaan, maka manajer keuangan didalam perusahaan perlu membuat yang namanya kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Ayudya (2018) adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan mempunyai pengaruh bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan konflik antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dan manajer (pengelola perusahaan). Kebijakan dividen sering mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002) dalam bukunya yang berjudul dasar-dasar manajemen keuangan menuturkan bahwa berbagai perbedaan pendapat tersebut dapat dikelompokkan menjadi tiga. Pertama, pendapat bahwa dividen dibagikan sebesar-besarnya. Kedua, pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan. Ketiga, pendapat yang mengatakan bahwa dividen seharusnya dibagikan sekecil mungkin

Pendapat-pendapat tentang kebijakan dividen diatas menyebabkan posisi yang dilematis bagi perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan dengan matang dan baik seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar laba yang ditahan. Pertimbangan tersebut harus matang karena jika salah ambil langkah bisa saja berpengaruh buruk terhadap nilai perusahaan dan menimbulkan pandangan yang negatif bagi calon investor di perusahaan tersebut. Maka dari itu dalam kebijakan dividen perlu pertimbangan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dibagikan semua atau ditahan untuk dibagikan kepada investor dimasa mendatang dengan tingkat dividen yang lebih tinggi. Apabila laba yang diperoleh dibagikan kepada para investor maka mereka akan senang dan bereaksi positif terhadap perusahaan karena bagi mereka hal tersebut bisa mengurangi ketidakpastian memperoleh dividen. Namun disisi lain, menurut perusahaan jika laba yang diperoleh ditahan untuk melakukan ekspansi usaha agar perusahaan juga berkembang sehingga

mampu memperoleh laba lebih besar maka investor bisa memperoleh dividen yang lebih tinggi dimasa mendatang.

Mendapatkan dividen merupakan tujuan para investor berinvestasi, maka sebelum berinvestasi penting bagi para calon investor untuk mengetahui informasi-informasi penting pada suatu perusahaan yang akan ditanami modal. Salah satu cara yang bisa digunakan oleh para investor yang akan menanamkan modalnya adalah dengan melihat bagaimana prediksi keadaan suatu perusahaan melalui laporan keuangannya. Hal tersebut dapat membantu untuk melihat bagaimana keadaan dan perkembangan dari perusahaan tersebut. Selain itu para investor juga perlu mengetahui hal-hal apa saja yang mungkin berpengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham. Terdapat banyak penelitian yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, berikut ini adalah beberapa faktor yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan.

Arilaha, 2009 menyatakan bahwa pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Posisi arus kas yang kuat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Namun konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham seringkali diakibatkan oleh kas tersebut. Menurut *free cash flow hypothesis* ketika perusahaan memiliki kas yang berlebihan, maka yang dibutuhkan adalah mendanai proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. Tetapi lebih baik lagi jika manajer mengembalikan kelebihan kas tersebut kepada para pemegang saham berupa dividen untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun pernyataan diatas berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio*.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen selanjutnya adalah profitabilitas. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu disebut profitabilitas. Kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivitya secara produktif adalah pengukur profitabilitas suatu perusahaan.

(Munawir, 2012 dalam Wijayanto dan Putri, 2018). Menurut Suyono (2018) dalam penelitiannya, perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin tinggi perusahaan mampu menghasilkan laba maka semakin mudah perusahaan memperoleh keuntungan yang nantinya akan berdampak jumlah dividen yang dibagi semakin besar. Dalam penelitian ini menggunakan proksi ROA (*Return On Asset*), ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Tingkat pembayaran dividen kepada para pemegang saham diharapkan ikut meningkat ketika ROA mengalami peningkatan.

Kemudian faktor ketiga yaitu likuiditas. Rasio likuiditas mampu memberitahu para investor tentang kondisi keuangan suatu perusahaan, khususnya dalam hal pelunasan utang. Apabila rasio likuiditas suatu perusahaan baik maka terdapat kemungkinan perusahaan tersebut mampu membayar dividen. Hal tersebut dikarenakan prediksi tingkat pengembalian investasi yang dilakukan perusahaan berupa pembagian dividen kepada pemegang saham diasumsikan dapat diukur menggunakan likuiditas (Arilaha, 2009). Likuiditas ini dapat dihitung melalui rasio lancar, dengan membandingkan total aset lancar dan utang lancar. Rasio lancar dapat memberitahu seberapa besar perusahaan mampu untuk membayar seluruh utang lancar yang akan habis jangka waktunya (Sarmiento dan Dana, 2016). Sehingga dapat disimpulkan bila *current ratio* semakin besar berarti perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Mawarni dan Ratnadi (2014) dalam penelitiannya membbberikan hasil bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

Selain tiga faktor diatas *leverage* juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel leverage dalam penelitian ini diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Leverage* sendiri menurut Harahap (2013 dalam Fitriana dan Suzan, 2018) adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang ataupun pihak luar, dan kemampuan perusahaan

yang digambarkan oleh modal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan yang bersumber dari utang daripada saham. Peningkatan utang yang dilakukan oleh perusahaan maka tingkat *leverage* akan naik, perusahaan yang mempunyai tingkat utang tinggi maka jika mendapatkan laba cenderung digunakan untuk melunasi utangnya terlebih dahulu sehingga porsi laba yang digunakan untuk membayar utang lebih besar daripada laba yang dibagikan kepada kebijakan dividen.

Selanjutnya adalah ukuran dari sebuah perusahaan juga diduga mampu mempengaruhi kebijakan dividen. Ukuran perusahaan ini dipakai agar bisa mengetahui seberapa besar sebuah perusahaan tersebut. Skala perusahaan bisa dinilai melalui beberapa faktor, salah satunya dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Total aktiva banyak dipakai untuk mengukur skala sebuah perusahaan karena dianggap stabil (Devi dan Erawati, 2014). Melalui pengukuran ini dapat diketahui seberapa besar suatu perusahaan, biasanya perusahaan dengan ukuran yang besar maka lebih mudah untuk perusahaan tersebut memasuki pasar modal. Apabila mudah memasuki pasar modal berarti perusahaan tersebut mampu mengumpulkan dana lebih banyak, dan hal tersebut dapat berpengaruh terhadap pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Setiawati dan Yesisca, (2015) menunjukkan hasil penelitiannya yang membuktikan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini mereplikasi penelitian sebelumnya milik Arilaha (2009) yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen”. Namun penelitian ini mempunyai perbedaan variabel yang akan diuji. Variabel yang berbeda dengan milik Arilaha (2009) yaitu variabel ukuran perusahaan yang diambil dari penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014). Selain itu dalam penelitian ini menggunakan periode 2016-2018.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Free Cash Flow*, *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan**

Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Masalah dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang di atas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan uraian rumusan masalah di atas adalah Untuk membuktikan secara empiris bahwa:

1. *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah diuraikan diatas, penelitian ini diharapkan dapat dapat memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini penulis menjadi mengetahui pengaruh *free cash flow*, *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Pembaca

Dapat menambah wawasan mengenai *free cash flow*, *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap

kebijakan dividen. Selain itu penelitian ini juga bisa dijadikan referensi dalam penelitian selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Membantu manajemen dalam pengambilan keputusan terhadap menetapkan kebijakan dividen perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

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

BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan.

BAB 5 : SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan, keterbatasan, dan saran.