

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Salah satu investasi yang paling diminati oleh masyarakat akhir-akhir ini adalah saham. Karena saham tergolong dalam investasi dengan *return* yang tinggi, tapi sebanding pula dengan risiko yang dihadapi. *Return* yang bisa didapatkan oleh investor yaitu mendapatkan dividen maupun dari *capital gain*. Pada perusahaan yang telah *go public*, dividen merupakan salah satu daya tarik untuk investor agar dapat menanamkan dananya di pasar modal. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk sejumlah uang (*cash dividend*) maupun sejumlah saham (*stock dividend*). Sedangkan *capital gain* merupakan selisih harga beli dengan harga jual saham.

Para investor yang menanamkan modalnya di suatu perusahaan pasti berkeinginan untuk mendapatkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain* dalam rangka meningkatkan kesejahteraannya. Namun di lain pihak, perusahaan berkeinginan untuk mendapatkan profit atas investasi oleh para investor yang mereka kelola untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan harus cermat dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan itu akan digunakan sebagai laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali untuk menghasilkan *capital gain* atau akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Perusahaan harus melakukan kebijakan dividen yang tepat untuk mencapai hasil yang optimal.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Nugraha, 2012)

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga nilai saham juga dapat meningkat, namun bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan (Yudha dan Utami 2014).

Pada umumnya investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Perusahaan yang mampu mempertahankan stabilitas dividennya akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Karena stabilitas dividen dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya pada sebuah perusahaan (Lenny, 2018).

Kebijakan dividen bagi perusahaan yang sudah *go public* adalah hal yang penting dan dividen menjadi salah satu faktor yang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Besar kecilnya

dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan, dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Bagi para investor mereka cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar sedangkan pihak manajemen cenderung menahan kas untuk membayar utang atau meningkatkan investasi.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi calon investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2006)

Menurut tatang (2013: 12) kebijakan dividen perusahaan dipandang sebagai cerminan dari harapan manajemen atas kinerja di masa mendatang. Oleh Karena itu, kenaikan dividen dapat dijadikan sebagai indikasi bahwa harga saham juga akan naik. Jika perusahaan memperhatikan kondisi ini, maka

akan muncul kemungkinan bahwa manajer akan menggunakan dividen sebagai sinyal atas prospek laba yang kuat dan atau untuk mendukung harapan manajemen atas kenaikan harga saham karena investor akan menyikapi pengumuman dividen sebagai proksi dari pertumbuhan laba di masa mendatang.

Tindakan yang dapat dilakukan untuk investor dalam menanamkan modalnya dan untuk meminimalisir risiko serta ketidakpastian yang akan datang, investor dapat menganalisis berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Menurut Wicaksana (2012:1) menyatakan bahwa perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Hal inilah yang akan menentukan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Para investor sering menggunakan *dividend payout ratio* sebagai tolak ukur *return* dalam berinvestasi. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan akan dibahas pada skripsi ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *free cash flow*, dan kepemilikan saham institusional.

Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan (Haryetty dan Ekayanti 2012).

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001:114). Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini, 2010:76). Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan.

*Free cash flow* merupakan kas yang berlebih di perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Brigham dan Daves, 2003 dalam Pradana dan sanjaya, 2014). *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi *dividend payout ratio* atau sebaliknya. Apabila perusahaan memiliki arus kas bebas, biasanya manajer perusahaan tersebut mendapatkan tekanan dari pemegang saham untuk membagikan dividen. Semakin besar aliran kas bebas yang dibayarkan dalam pemegang saham mengindikasikan bahwa manajer memiliki perhatian yang besar terhadap pemegang saham (Jensen 1986 dalam ari putri 2015).

Kepemilikan saham institusional secara mayoritas dapat memberikan pengaruh signifikan kepada investor untuk melakukan pengawasan atas aktivitas perusahaan. Menurut Fitriyah (2011), kepemilikan dalam perusahaan 20% atau lebih, baik melalui anak perusahaan atau bukan anak perusahaan, dapat memberikan hak pengawasan pada perusahaan. Pengawasan yang tinggi memungkinkan untuk meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajer.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, DAN KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUTIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks JII (Jakarta Islamic Index) Periode 2015 - 2017)”

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
4. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
5. Apakah Kepemilikan Saham Institutional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Saham Institutional terhadap Kebijakan Dividen.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan masukan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menjadi referensi yang mana menjelaskan hubungan atau pengaruh antara factor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, free cash flow, dan kepemilikan saham institutional.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberi informasi dan sebagai bahan pertimbangan mengenai Kebijakan Dividen sehingga para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan peneliti dan dapat lebih mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi dividend payout ratio. Penelitian ini juga merupakan bukti empiris sehingga dapat mengembangkan kemampuan penulis dalam mengaplikasikan teori-teori yang sudah diperolehnya, terutama dalam menganalisis kebijakan investasi yang tepat.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya



Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca maupun sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.

#### **E. Sistematika Penulisan Skripsi**

Penelitian ini merupakan laporan dari hasil penelitian direncanakan terdiri dari lima bab, yang masing-masing berisi tentang:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

##### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini membahas tentang landasan teori yang mendasari penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

##### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas tentang deskripsi dari variabel penelitian, definisi operasional, penentuan sampel penelitian, metode pengumpulan data penelitian serta metode analisis data dan mekanisme alat analisis yang menjelaskan metode analisis data dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi hasil penelitian dan pembahasan yang menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, teknik analisis data dan pembahasannya.

**BAB V : PENUTUP**

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran yang perlu disampaikan.