

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia sebagai negara berkembang saat ini terus berupaya dalam meningkatkan perekonomiannya. Faktor pendukung dalam memajukan perekonomian salah satunya adalah kegiatan investasi. Peran pemerintah yakni dengan memfasilitasi kegiatan tersebut melalui pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya penawaran dan permintaan investasi dalam jangka panjang. Adanya pasar modal mampu menghimpun dana masyarakat secara efektif sehingga memudahkan setiap perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perekonomian pun akan terus mengalami peningkatan jika didorong oleh kegiatan investasi yang terus berkembang.

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba untuk dapat mensejahterakan pemilikinya (*shareholder*), melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dana, dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan. Perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya tentunya memerlukan sumber dana. Investasi merupakan salah satu kegiatan yang dapat membantu kegiatan pendanaan. (Dewi dan Sedana, 2018)

Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan benar untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian

yang akan terjadi. Dalam investasi, investor perlu terus menerus mempelajari berbagai informasi yang berkaitan dengan aktivitas investasinya agar harapan investor dalam melakukan investasi dapat terpenuhi. (Sari dan Suryantini, 2019)

Para investor menanamkan modalnya pada saham di sebuah perusahaan dengan tujuan utama yaitu untuk memperoleh pengembalian investasi (*return*) yang berupa dividen dan *capital gain*. Menurut Brigham dan Houston (2014: 10) dalam Dewi dan Sedana (2018), sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Terdapat hal penting yang harus selalu dipertimbangkan yaitu seberapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi itu sendiri. Risiko yang ditanggung investor pada saat berinvestasi saham adalah risiko tidak mendapatkan dividen, ketika perusahaan tidak bisa menghasilkan keuntungan akan memperoleh *capital loss* yaitu selisih negatif antara harga jual dengan harga beli Hermanungsih, (2018) dalam Dewi dan Sedana, (2018).

Dividen adalah distribusi hasil kinerja operasional perusahaan kepada pemegang saham baik dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham. Jumlah besaran dividen atau bagian laba yang diberikan kepada pemegang saham diputuskan melalui kebijakan dividen perusahaan. Hussainey *et al.* (2011) dalam Cholifah dan Nuzula (2018) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan sebagai

dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Besaran dividend dapat diukur dengan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham Tandelilin, (2014: 32) dalam Dewi dan Sedana (2019). Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan oleh pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal yang akan digunakan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Wetson dan Brigham, dalam Sari dan Suryantini, 2019)

Kebijakan dividen sering menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan, karena pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan *return* sebagai keuntungan dari investasi yang dilakukannya, sedangkan di sisi lain bagi perusahaan dengan pembagian dividen diharapkan tidak akan mengancam kelangsungan dari perusahaan tersebut (Dewi dan Sedana, 2018).

Halviani dan Sisdyani (2014) dalam Trisna dan Gayatri (2019) menjelaskan jika suatu perusahaan ingin menahan pendapatannya dalam

bentuk laba ditahan (retained earnings), maka dividen yang dibagikan akan semakin kecil. Pihak investor cenderung lebih suka perusahaan untuk membagikan laba atau keuntungan tersebut dalam bentuk dividen untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Akan tetapi, manajemen juga harus memperhatikan kelangsungan perusahaan dengan menahan laba untuk diinvestasikan lagi di masa mendatang. Oleh karena adanya perbedaan kepentingan inilah akan memicu timbulnya masalah keagenan (agency conflict) sesuai dengan agency theory. Oleh karena itu untuk tercapainya kesejahteraan perusahaan maupun para pemegang saham diperlukan adanya kebijakan-kebijakan yang dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya. Oleh sebab itu, perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan citranya dengan meningkatkan porsi laba yang dibagikan sebagai dividen sehingga diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaandan nantinya meningkatkan kualitas perusahaan (Ariandani dan Yadnyana, 2016) . Apabila kualitas perusahaan baik, maka investor tidak akan ragu dan tertarik dalam membeli saham perusahaan (Trisna dan Gayatri 2019).

Banyak faktor yang dapat memengaruhi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan, salah satunya adalah free cash flow (Andini dan Wirawati, 2014 dalam Trisna dan Gayatri 2019). Brigham, (2012:109) dalam Purnamasari, (2016) *Free Cash Flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Kebijakan dividen kas pada dasarnya merupakan salah satu mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham terhadap manajemen (Suharli, 2007 dalam Putri dan Putra, 2017). Adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) antara pemegang saham dan manajemen, maka pembayaran dividen mampu sebagai solusi untuk mengurangi *free cash flow* dalam perusahaan. Hal tersebut bertujuan agar *freecash flow* yang tersedia tidak digunakan menyimpang oleh manajemen (Putri dan Putra, 2017). Menurut Easterbrook (1984) dalam David Koo et al. (2016) *Paying dividends mitigates the free cash flow problem by reducing the amount of free cash flows that managers can otherwise waste and by forcing management to raise external funds more often in the future and thus exposing them to more frequent scrutiny by the capital markets*. Jadi, dapat diartikan bahwa semakin besar jumlah *free cash flow* yang ada di perusahaan, mengindikasikan semakin sehat perusahaan tersebut dikarenakan dengan memiliki kas berlebih perusahaan dapat menggunakannya untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) dalam Diantini dan Badjra (2016) rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* merupakan perbandingan *dividend per share* terhadap laba per saham perusahaan atau *Earning per share*. Semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Menurut Wiagustini, (2010:81) dalam Sarmento dan Dana (2016) *Earning per share* merupakan alat ukur yang digunakan mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi perusahaan untuk mengetahui jumlah laba per saham. Pemberian keuntungan pada setiap perusahaan menjadi cara untuk meningkatkan investor, karena dari keuntungan itulah investor merasa tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi.

Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Hery (2013) dalam Nurwani (2017) Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki stabilitas dalam memperoleh keuntungan dapat memberikan sinyal kepada publik mengenai kemampuan dalam membayar dividen.

Dengan demikian, profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka kemungkinan akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara langsung antara variabel *free cash flow*, *earning per share*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini dapat diharapkan akan memiliki kontribusi bagi pihak-pihak praktisi untuk dapat digunakan sebagai salah satu bentuk pertimbangan bagi suatu perusahaan dalam proses pengambilan keputusan khususnya mengenai kebijakan dividen agar dapat bersama-sama meningkatkan nilai perusahaan serta memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang kebijakan dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu *free cash flow*, *earning per share*, dan profitabilitas. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur pada periode tahun 2016-2018. Selanjutnya penelitian ini diberi judul **“PENGARUH *FREE CASH FLOW*,**

EARNING PER SHARE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN” (studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah dari latar belakang yang diutarakan sebelumnya maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah terdapat pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Bersarakan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penulisan yang ingin dicapai yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini kemudian diharapkan dapat bermanfaat kepada berbagai pihak, antara lain :

1. Bagi peneliti, kegiatan ini akan dapat menambah wawasan peneliti dan merupakan salah satu bentuk penerapan dari ilmu pengetahuan teoritis yang dimiliki ke dalam kondisi dunia usaha.
2. Bagi pembaca, diharapkan mampu memberikan tambahan pemahaman sekaligus dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian sejenis dimasa yang akan datang, dan juga diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu faktor pertimbangan investasi dalam mengantisipasi kebijakan dividen yang berlaku.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk mempermudah pemahaman dan penelaahan penelitian. Dalam laporan penelitian ini, sistematika penulisan terdiri atas lima bab, masing-masing uraian yang secara garis besar dapat dijelaskan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini merupakan pendahuluan yang berisikan tentang latar belakang penelitian yang akan diuji, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan mengenai landasan teori berdasarkan topik penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisikan tentang pengembangan metodologi yang terdiri dari jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, variabel penulisan dan pengukurannya, teknik dan instrumen pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menguraikan tentang hasil pengumpulan data, hasil analisis statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik, hasil uji hipotesis, dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

LAMPIRAN