

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama para investor menanamkan modalnya diperusahaan adalah untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi yang sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan harus bisa menyeimbangkan agar keuntungan yang di hasilkan oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba bersih tersebut ditahan sebagai modal inventasi kedepan bagi perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan seberapa tingkat pengalokasian laba perusahaan kepada para pemegang saham dan seberapa keuntungan perusahaan tersebut ditahan. Dalam hal pengalokasian tersebut masih menjadi perdebatan antara para investor dan pihak perusahaan, para investor menginginkan laba tersebut untuk dibagikan yang berupa dividen sedangkan perusahaan menginginkan laba tersebut di tahan sebagai modal investasi diperiode masa mendatang. Semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan semakin kecil dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan oleh perusahaan. Keputusan pembagian dividen atau tidak pada perusahaan yang sudah terbuka atau yang sudah publik amat sangat diperhatikan oleh investor dari pada perusahaan-perusahaan yang belum terbuka atau publik. Karena kebijakan dividen dapat memberikan sinyal untuk para investor untuk membeli saham baru atau mempertahankan saham mereka atau sebaliknya menjual

saham mereka yang sudah dimiliki atau tidak membeli saham tersebut. Seorang investor biasanya mencari atau memperhatikan sinyal-sinyal positif dari perusahaan yang mau membagikan return atau tingkat pengembalian yang besar sebelum menanamkan modalnya. Pada era sekarang banyak orang yang sangat tertarik dengan apa itu pasar modal, hal ini terjadi pada orang-orang yang menyukai risiko. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) yang memfasilitasi jual beli sekuritas atau surat berharga yang umumnya berumur lebih dari 1 tahun (jangka panjang).

Pembagian dividen setiap perusahaan mempunyai kebijakan yang berbeda-beda, ada yang tidak membagikan dividen sama sekali setelah tutup buku. Ada juga yang membagikan dividen setiap semester dan ada juga yang membagikan dividen dengan nilai yang sama dalam setiap tahunnya sesuai dengan kebijakan masing-masing setiap perusahaan. Melalui Rapat Pemegang Umum Pemegang Saham (RUPS) pada tanggal 26 Juni 2018 PT.Gudang Garam Tbk memutuskan akan membagikan dividen tunai sekitar Rp 5 Miliar atau Rp 2.600 per lembar saham untuk tahun buku 2017. Direksi PT.Gudang Garam Heru Budiman menyampaikan bahwa nilai dividen yang dibagikan sama dengan tahun buku 2016. Hal ini berarti nilai dividen yang dibagikan PT.Gudang Garam Tbk tiga tahun buku terakhir tidak mengalami perubahan, yakni Rp 2.600 per lembar saham.

Dalam menjalankan tugasnya, seorang manajer harus amanah terhadap apa yang sudah diamanahkan oleh para pemegang saham. Manajer harus bisa menetapkan kebijakan dividen dengan adil dan harus bisa menyampaikan amanat

kepada orang berhak menerimanya. Hal tersebut sesuai dengan firman Allah SWT di surat annisa ayat 58: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat”. Dengan demikian para manajer harus menjalankan amanah para pemegang saham dengan sebaik mungkin (QS An-nisa’: 58).

Investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan harus memperhatikan bagaimana kinerja perusahaan tersebut, variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi dalam hal pembagian dividen. *Return On Assets* (ROA) merupakan alat ukur rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan alat ukur rasio *leverage* yang mengukur berapa besar perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang.

Free cash flow (FCF) merupakan aliran kas bebas yang sudah tidak bisa diinvestasikan kepada sesuatu yang menguntungkan. Kepemilikan Institusional merupakan seberapa besar saham perusahaan tersebut dimiliki oleh pihak luar/institusi. Tidak hanya variabel-variabel diatas yang mempengaruhi perusahaan dalam kebijakan dividen, masih banyak lagi variabel-variabel yang memepngaruhi. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen, namun terjadi ketidak konsistenan hasil dari beberapa peneliti.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tarmizi dan Agnes (2016), Dewi (2016), Awalina (2016), Mohamadi dan Amiri (2016) dan Ali, Mohamad, dan Baharuddin (2018). Akan tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto, Susanti, Sufiyati dan Sriwahyuni (2011) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Didukung oleh penelitian Herwidodo (2013), Sumanti dan Mangantar (2015) dan Permana (2016) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Husna dan Munthe (2018) mengungkapkan bahwa hasil pengujian regresi secara parsial *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Penelitian yang dilakukan oleh Herwidodo (2013) mengatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung oleh penelitian Permana (2016), Kamau, Mutunga, dan Ragama (2018), Mohamadi dan Amiri (2016) dan Ali, Mohamad dan Baharuddin (2018). Akan tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto, Susanti, Sufiyati dan Sriwahyuni (2011) yang mengatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Didukung penelitian yang dilakukan oleh Nisa, Halim dan Haryetti (2017), Husna dan Munthe (2018), Sidhu, Hashmi, dan Ul Haq (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Tarmizi & Agnes (2016), Paramitha dan Arfan (2017) mengatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio. Akan tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herwidodo (2013), Ramadhan (2016), Anjarsari (2018), Putri dan Rokhim (2016) yang mengatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung oleh Dewi (2016), Awalina (2016), Kamau, Mutunga dan Ragama (2018) bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Susanto, Susanti, Sufiyati dan Sriwahyuni (2011) mengatakan bahwa ada pengaruh positif signifikan dari *institutional ownership* terhadap *dividend policy*. Didukung penelitian Firmanda, Raharjo dan Oemar (2015), Tarmizi dan Agnes (2016), Kamau, Mutunga dan Ragama (2018), Sidhu, Hashmi, dan Ul Haq (2016). Akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Awalina (2013) mengatakan bahwa *institutional ownership* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Didukung penelitian Nisa, Halim dan Haryetti (2017), Husna dan Munthe (2018), Kulathunga dan Azeez (2016), Putri dan Rokhim (2016), Khan, Ahsan, dan Malik (2016) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan permasalahan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Free Cash Flow*, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini merupakan

replikasi ekstensi yang diambil dari jurnal utama penelitian yang dilakukan oleh Rosmiati Tarmizi dan Tia Agnes (2016) yang berjudul “pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menggantikan variabel independen kepemilikan manajerial dengan menambahkan variabel dari penelitian yang dilakukan oleh Hendika Arga Permana (2016) yaitu dengan menambah variabel independen *leverage*.

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 ?
3. Apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 ?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berguna untuk menambah wawasan, informasi dan memperkuat ilmu pengetahuan dibidang manajemen keuangan pada umumnya dan khususnya menambah wawasan terkait dengan pengaruh profitabilitas, *leverage*, *free cash flow*, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat secara Praktis

- a. Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan mengenai prospek perusahaan untuk menarik minat para investor.

- b. Bagi investor, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya kepada perusahaan.
- c. Bagi akademis dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi tentang pasar modal pada umumnya dan khususnya menjadi bahan referensi tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, *free cash flow*, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
- d. Bagi peneliti bisa menambah wawasan, informasi dan pengetahuan tentang pasar modal dan masalah pokok yang diteliti pada khususnya.

E. Batasan Penelitian

1. Variabel independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, *Leverage*, *Free Cash Flow*, dan Kepemilikan Institusional. Sedangkan Variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen.
2. Obyek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini selama 4 tahun dari tahun 2014 sampai tahun 2017.