

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kegiatan perekonomian di Indonesia pada era globalisasi saat ini telah mengalami perkembangan yang sangat pesat, terutama pada pasar modal yang menjadi kemajuan kegiatan perekonomian pada era globalisasi. Pasar modal adalah salah satu sarana yang tepat untuk memperoleh dana dari kegiatan berinvestasi, baik itu dari dalam ataupun luar negeri. Dana yang diperoleh dari pasar modal juga dapat digunakan untuk meningkatkan investasi di anak perusahaan, untuk melunasi hutang-hutang, dan juga dapat digunakan untuk menambah modal kerja. Para pemegang saham sangat meminati perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sumber investasinya. Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki konsekuensi kepada para pemegang saham yang telah menanamkan saham di perusahaannya. Perusahaan harus memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham untuk membagikan dividen apabila mendapatkan laba.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Riastini dan Pradnyani, 2017). Kebijakan dividen yang diperoleh dari perusahaan untuk pemegang saham merupakan salah satu dari beberapa kebijakan keuangan yang sangat penting.

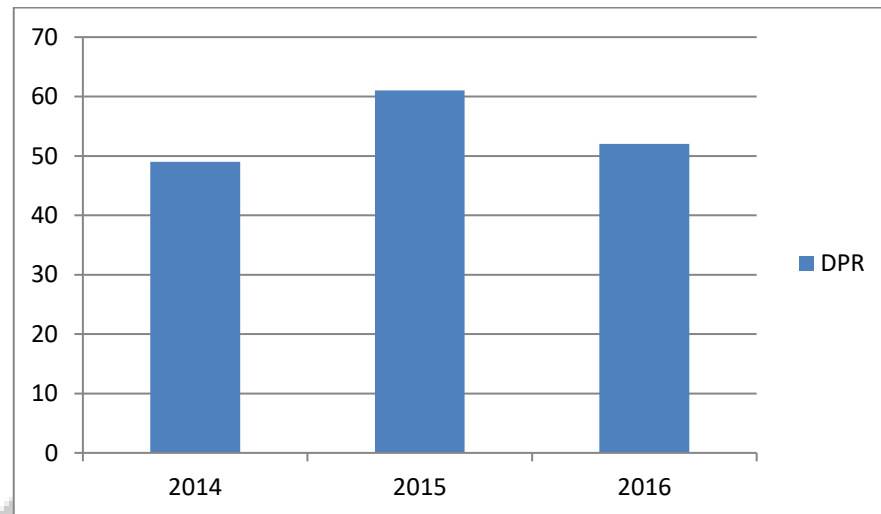
Dividen kas merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan antara pihak manajemen perusahaan itu sendiri dengan para pemegang saham. Terkadang hal tersebut dapat menimbulkan kontroversi antara pemegang saham dan pihak perusahaan. Oleh karena hal tersebut, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor dalam menentukan kebijakan dividen tunai yang optimal. Kebijakan dividen tunai yang optimal perlu diperhatikan karena dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Diana dan Hasudungan, 2017).

Kebijakan dividen merupakan hal yang terpenting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan terutama bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan return sebagai hasil dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu manajemen perusahaan sebaiknya dapat membuat suatu kebijakan dividen yang optimal yang berarti kebijakan tersebut harus menghasilkan semacam kesinambungan antara kepentingan para pemegang saham sebagai dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhan perusahaan. Keputusan pembagian dividen menjadi salah satu pertimbangan yang cukup sulit bagi perusahaan karena dapat menghambat pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan *signaling theory*. *Signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pemegang

saham mengenai kinerja perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini karena kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal bagi para pemegang saham. Perusahaan yang akan membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang tinggi dikarenakan perusahaan memiliki kualitas yang baik akan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa prospek perusahaan akan baik di masa datang. Namun sebaliknya jika mengalami penurunan jumlah dividen maka dapat dikatakan bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang kurang baik di masa datang (Gantino dan Fahri, 2017).

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi ataupun barang jadi, sehingga menambah nilai dari barang itu sendiri. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memegang jumlah cukup banyak dibandingkan perusahaan lainnya dan terus menerus mengalami peningkatan jumlah tiap tahunnya. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menghasilkan keuntungan dimana sebagian keuntungan yang diperoleh dapat ditahan untuk investasi perusahaan itu sendiri di periode berikutnya atau akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.



Sumber: Web.idx.id

Tabel 1.1
Grafik Rata-rata Dividen Payout Ratio Perusahaan Manufaktur
selama 2014-2016

Pada grafik diatas menunjukkan nilai rata-rata dari *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur periode 2014-2016. Berdasarkan gambar 1.1 menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur berfluktuasi dan tidak adanya indikasi dalam penerapan kebijakan dividen yang stabil. Pada tahun 2014 rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 49,1% kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2015 sehingga rata-rata *dividend payout ratio* menjadi 60,7%, namun pada tahun 2016 mengalami penurunan sehingga menjadi 51,9%. Penurunan dan kenaikan *dividend payout ratio* pada grafik tersebut mengandung informasi suatu keadaan manajemen perusahaan saat ini dan keadaan laba di masa yang akan datang.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur, PT Gudang Garam Tbk yang memutuskan membagikan dividen tunai sekitar Rp 5 triliun. Keputusan tersebut diambil melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang berlangsung pada hari selasa tanggal 26 Juni 2018. Dalam rapat itu, Gudang Garam memutuskan akan membagikan dividen tahun buku 2017 kepada masing-masing pemegang saham senilai Rp 2.600 per lembar saham. Nilai tersebut sama dengan dividen yang dibagikan pada tahun buku 2016 lalu. Pembagian dividen tersebut merupakan upaya terbaik perusahaan dalam mempertahankan kepentingan para pemegang saham. Walaupun penjualan domestik produk rokok mereka mengalami penurunan dibanding tahun 2015. Jika jumlah penjualan rokok pada tahun 2015 untuk pasar domestik tercatat 74.6 miliar batang, maka pada tahun 2016 turun menjadi 72.9 miliar batang. Namun tidak menyebabkan penurunan dividen, karena perseroan berusaha semaksimal mungkin mempertahankan bisnis ini dan bisa membagikan keuntungan bagi pemegang saham seperti tahun sebelumnya. (www.Tempo.co)

Faktor utama yang sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi proporsi pembagian dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula perusahaan dalam membayar dividen (Bahri, 2017). Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Amalia dan Kartina (2017) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan

dividen. Hal tersebut berbeda dengan penelitian Rilla dan Fahri (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang kedua adalah *free cash flow*. Menurut Syaiful (2017) *Free cash flow* adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. Hampir semua pemegang saham mengharapkan dividen berupa kas, perusahaan harus melihat posisi kas pada saat pembagian dividen. Jadi pembagian dividen sangat berpengaruh terhadap *free cash flow*. Pada penelitian yang dilakukan Ethelin dan Hendra (2017) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian Bahri (2017) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *growth*. *Growth* adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan perusahaannya. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar dana yang akan dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk digunakan untuk yang akan datang mengakibatkan perusahaan akan memilih untuk menahannya sebagai laba ditahan daripada membagikannya kepada para pemegang saham (Rafael, 2012). Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erik dan Gede Mertha (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut tidak sejalan

dengan penelitian Ethelin dan Hendra (2017) yang pada penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat adalah likuiditas, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid perusahaan maka akan memungkinkan perusahaan untuk mensejahterahkan para pemegang sahamnya dengan membagikan dividen. Penelitian terdahulu yang dilakukan Yanqiong (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian tersebut bertentangan terhadap penelitian Nurwani (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Adanya perbedaan dari peneliti terdahulu, maka motivasi penelitian ini akan memberikan bukti apakah ada atau tidak pada pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *growth*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan penelitian tahun 2015 – 2017 pada perusahaan manufaktur. Berdasarkan latar belakang tersebut maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Growth* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur”**

1.2 Perumusan Masalah

Terdapat beberapa rumusan masalah yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi beberapa pihak:

1. Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi pihak perusahaan untuk mempertimbangkan kebijakan perusahaan terutama mengenai kebijakan dividen.

2. Pihak Investor

Penelitian ini bermanfaat bagi para investor dalam menganalisa laporan keuangan dan mempertimbangkan keputusan investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Pihak Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini bermanfaat untuk peneliti selanjutnya sebagai bahan referensi dalam penelitiannya yang membahas tentang kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang munculnya permasalahan dalam penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang hasil studi terhadap literatur yang digunakan dalam pembahasan permasalahan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian yang berhubungan dengan kebijakan dividen, profitabilitas, *free cash flow*, *growth*, dan likuiditas.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas metode penelitian yang dirancang untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang kegiatan penelitian serta menjelaskan tentang identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, teknik sampling, data dan metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini berisi mengenai gambaran subyek penelitian serta analisis data yang menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis serta pembahasan dari hasil.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil analisis yang dilakukan, keterbatasan dalam penelitian, dan saran untuk peneliti selanjutnya.

