

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan investor menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* dari dana yang diinvestasikannya, sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih menitikberatkan pada peningkatan nilai perusahaan. Hal inilah yang mengakibatkan kebijakan dividen suatu perusahaan menjadi hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait. Penyatuan kepentingan-kepentingan tersebut seringkali menimbulkan masalah-masalah seperti masalah keagenan. Masalah keagenan ini dalam bidang keuangan sering dibahas melalui *agency theory* (Bansaleng dkk, 2014).

Agency theory menjelaskan bahwa terdapat berbagai pihak dalam sebuah perusahaan yaitu manajer, pemilik perusahaan, dan kreditor yang saling bertentangan dan pada dasarnya memiliki kepentingan yang berbeda, manajer mempunyai kewajiban untuk memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham, tetapi pihak manajemen pun mempunyai kepentingan untuk mensejahterkan diri sendiri dengan memenuhi kepentingannya juga. Pada dasarnya pihak investor tidak terlalu menyukai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang ingin menahan laba untuk dijadikan laba ditahan. Pihak investor lebih menuntut agar manajemen memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham dengan memberikan laba atau

keuntungan tersebut kepada para pemegang saham atau biasa disebut dengan dividen (Bansaleng dkk, 2014).

Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan, kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pemenuhan kebutuhan dana dari sumber dana *intern* akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan semakin kuat karena ketergantungan kepada sumber dana *ekstern* menjadi semakin kecil (Rahmawati dkk, 2014)

Dividen merupakan suatu hal yang paling berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan, karena semakin tingginya jumlah dividen yang dibagikan maka semakin tinggi pula harga saham yang diperoleh dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh adanya pemikiran oleh para investor tentang meningkatnya profitabilitas perusahaan. Pembagian dividen tunai dapat mengurangi ketidakpastian dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga dalam memberikan keputusan pembagian dividen, perusahaan harus

mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya (Wahyuni, 2015).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain kepemilikan manajerial, kesempatan investasi, risiko, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan lain-lain. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel independen *leverage*, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan *free cash flow*.

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mengumumkan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham. MYOR akan membagikan dividen tunai sebesar enam ratus empat miliar rupiah. Dividen ini setara dengan dua puluh tujuh rupiah per saham. Menurut investasi.kontan.co.id, Andre Sukendra Atmaja selaku Direktur dari PT. Mayora Indah Tbk mengatakan, dividen akan dibagikan pada tanggal 25 Juni 2018. *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk tahun buku 2017 sebesar tiga puluh enam koma Sembilan puluh empat persen. Berikut adalah daftar pembagian dividen dari PT. Mayora Indah Tbk dari periode 2014 sampai dengan 2018 yang dikutip dari www.eddyelly.com:

Tabel 1.1
DATA DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM PT. MAYORA INDAH TBK
(MYOR) PADA TAHUN 2014-2018

No.	Tahun	Dividen Per Lembar Saham
1.	2014	230
2.	2015	160
3.	2016	300
4.	2017	21
5.	2018	27

Sumber: Website EddyElly, 2019

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 pembagian dividen kepada pihak investor sebesar dua ratus tiga puluh, di tahun 2015 pembagian dividen mengalami penurunan kepada pihak investor sebesar seratus enam puluh, di tahun 2016 pembagian dividen kepada pihak investor saham naik sebesar tiga ratus, di tahun 2017 mengalami penurunan yaitu sebesar dua puluh satu, pada tahun 2018 pembagian dividen kepada investor dari PT. Mayora Indah Tbk naik dari tahun 2017 yaitu sebesar dua puluh tujuh. Adanya kenaikan dan penurunan dalam pembagian dividen itu ada di keputusan para manajemen, para manajemen berhak memutuskan laba dibagikan atau menahan laba tersebut untuk kepentingan lain perusahaan.

Teori yang mendukung dalam perumusan hipotesis penelitian ini, yaitu teori agensi (*agency theory*). Teori keagenan menyatakan bahwa *principal* adalah pemegang saham sedangkan agen adalah para manajemen, yang dipercaya oleh *principal* untuk mengelola perusahaan, dan dalam menjalankan usaha biasanya pemilik menyerahkan kepada manajer sehingga menyebabkan timbulnya hubungan keagenan. Teori keagenan (*agency theory*) telah menjadi basis penelitian yang kuat dalam disiplin keuangan dan akuntansi (Mangundap, 2018). Berdasarkan *agency theory*, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan (Yudiana & Yadnyana, 2016).

Leverage merupakan pemakaian aset atau aktiva tetap dan sumber dana di mana untuk penggunaan aktiva tetap dan dana pinjaman tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap dan beban bunga. Kesanggupan perusahaan untuk memakai aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan didapat akan menjadi tinggi, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh (Mangundap dkk, 2018). Utang dapat digunakan dalam tingkatan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih dari perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang akan dialami oleh perusahaan. Apabila perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan dari hutang, maka besar pula risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan (Devi & Erawati, 2014).

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris dengan total seluruh saham kepemilikan. Kepemilikan manajerial ini membuka peluang bagi manajer untuk memiliki saham perusahaan dan menjadi bagian investornya. Lebih lanjut kepemilikan manajerial diartikan sebagai upaya perusahaan mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan para pemegang saham (Sumanti & Mangantar, 2015). Kepemilikan manajerial merupakan hasil dari realisasi upaya perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan. Hal ini akan

mengurangi peluang para manajer untuk bertindak merugikan bagi perusahaan dan bagi para pemegang saham (Rizqia dkk, 2013).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam sebuah perusahaan biasanya profitabilitas diindikasikan oleh laba (*earning*). Seringkali dalam pengamatan yang dilakukan oleh investor menunjukkan bahwa sebuah perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi biasanya tidak banyak menggunakan pendanaan dengan utang, dengan demikian maka perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang telah dihasilkan secara internal atau dengan keuntungan yang dihasilkan sendiri (Bansaleng dkk, 2014). Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru (Natalia, 2013). Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan.

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Arfan & Maywindlan, 2013). Menurut (Prabowo & Salim, 2014) *free cash flow* bersifat bebas yang tidak dapat

diinvestasikan kembali karena tidak tersedia investasi yang menguntungkan. Rasio arus kas bebas terhadap total aktiva dianggap sebagai wakil arus kas bebas dalam biaya agensi.

Berdasarkan uraian diatas penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh pengungkapan *leverage*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan adanya ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian terdahulu. Pada penelitian Devi dan Erawati (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Sumanti dan Mangantar (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Natalia (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ardhanty dan Hermawan (2013) mengungkapkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berbeda dengan penelitian Emmalizadeh dkk (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Peneliti Sumanti dan Mangantar menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Mangundap dkk (2018) mengungkapkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini penting dilakukan karena terjadinya fenomena pembagian dividen yang naik turun di setiap tahunnya. Merujuk pada hal tersebut, maka judul dari penelitian ini adalah “Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Untuk menguji apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji apakah di perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas adapun manfaat baik bagi pihak-pihak yang terkait dari penelitian ini:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan mengenai pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
2. Memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sehingga para investor dapat menilai kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.
3. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dalam menetapkan *leverage*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *free cash flow*. Faktor-faktor tersebut

diharapkan mampu membantu manajer dalam pengambilan keputusan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistem penelitian ini disusun untuk memudahkan dalam pembahasan penelitian. Sistem peneliti ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi teori-teori yang digunakan sebagai landasar penelitian, penelitian-penelitian dahulu yang telah dilakukan, serta kerangka teoritis yang digunakan dalam penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Membahas tentang jenis penelitian, lokasi dan waktu penelitian, sampel data dan sumber data, variabel penelitian, teknis analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini membahas gambaran subyek penelitian, analisis data yang berisi instrumen penelitian dan hasil pengujian statistik, dan pembahasan mengenai teori yang digunakan, hasil pengujian statistik dan peneliti terdahulu.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil analisis pengujian statistik, keterbatasan penelitian dan saran yang digunakan peneliti untuk menjadi masukan pada penelitian di masa yang akan datang.

