

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. *Return* (tingkat pengembalian tersebut dapat berupa capital gain ataupun dividen, untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga, untuk investasi pada surat hutang). Return tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan wealth dari para investor, termasuk didalamnya pemegang saham (Suharli, 2010). Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi seberapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dilakukan karena pihak manajemen perlu menentukan apakah laba yang diperoleh badan usaha akan ditahan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Lopolusi, 2013). Namun, manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan dibagikan dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian perlu pihak

manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Masalah dalam kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividennya. Pada dasarnya para investor mempunyai tujuan utama dalam meningkatkan kesejahteraan yaitu dengan mengharapkan pembagian dividen maupun *capital gains*. Disisi lain, perusahaan juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih bagi pemegang sahamnya.

Fenomena yang terkait dengan kebijakan dividen yaitu pada perusahaan sektor manufaktur, salah satunya dilansir oleh CNBC Indonesia yaitu PT Indomobile Sukses International Tbk (IMAS). Pada tahun 2017, PT Indomobile Sukses International Tbk mengalami rugi bersih sebesar Rp 60,24 miliar. Disepanjang 2017, pendapatan perseroan sebesar Rp 15,35 triliun atau meningkat 2,06% dibandingkan dengan pendapatan pada tahun 2016 sebesar Rp 15,05 triliun. Namun, pada periode tersebut perseroan mengalami kerugian bersih sebesar Rp 109 miliar tetapi kerugian tersebut lebih rendah dibandingkan rugi pada tahun 2016 sebesar Rp 289 miliar. PT Indomobile Sukses International Tbk ini memutuskan untuk tetap membagikan dividen kepada pemegang saham meskipun selama tiga tahun berturut-turut pada 2015-2017 mengalami kerugian. “kami sisa laba masih ada cukup besar ya Rp 14 triliun, jadi pembagian dividen berasal dari situ,” kata Santiago Soriano Navarro di Indomobile Tower, Kamis (28/06/2018).

Penurunan laba ini disebabkan beberapa faktor antara lain, kondisi perekonomian indonesia yang tidak sebaik yang diharapkan di awal tahun, melemahnya harga komoditas, inflasi, kenaikan suku bunga, dan melemahnya nilai tukar rupiah menjadi faktornya. Selain itu, persaingan antar merek yang semakin ketat dan meningkatnya biaya dikarenakan perluasan jaringan pemasaran. “Problem terbesar rupiah itu kan jadi masalah, suku bunga tidak turun, dan lain-lain,” kata kata Santiago Soriano Navarro di Indomobile Tower, Kamis (28/06/2018).

Berdasarkan rapat umum pemegang saham tahunan (RUPS) yang digelar, setiap pemegang saham berhak mendapatkan Rp 5 per lembar saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan perseroan pada 1 Agustus 2018 tersebut, berasal dari sisa laba perseroan pada tahun-tahun sebelumnya. Selain tetap membagikan dividen kepada pemegang saham, perseroan juga menetapkan pemberian remunerasi sebesar Rp 18,76 miliar termasuk jumlah gaji dan bonus bagi seluruh dewan komisaris dan direksi perseroan.

Tabel 1.1

Data dividen per lembar saham PT Indomobile Sukses International Tbk (IMAS) pada tahun 2013-2017

| No. | Tahun | Dividen per lembar saham |
|-----|-------|--------------------------|
| 1. | 2013 | 29 |
| 2. | 2014 | 19 |
| 3. | 2015 | 5 |
| 4. | 2016 | 10 |
| 5. | 2017 | 5 |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 pembagian dividen kepada investor sebesar Rp 29 per lembar saham, pada tahun 2014 pembagian dividen kepada investor menurun sebesar Rp 19 per lembar saham, di tahun 2015 pembagian dividen mengalami penurunan kepada investor sebesar Rp 5 per lembar saham, di tahun 2016 pembagian dividen kepada investor naik sebesar Rp 10 per lembar saham, di tahun 2017 pembagian dividen kepada investor dari PT Indomobile Sukses Internatinoal dari tahun 2016 yaitu sebesar Rp 5 per lembar saham. Adanya kenaikan dan penurunan dalam pembagian dividen itu merupakan keputusan para manajemen, manajemen berhak memutuskan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan atau ditahan untuk kepentingan perusahaan. Perbedaan pembagian dividen oleh perusahaan tersebut diduga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Teori berdasarkan penelitian ini yaitu *agency theory*. Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan bahwa teori keagenan sebagai sebuah hubungan antara agen dengan *principal*. Hubungan antara pemegang saham dan manajer tidak selamanya baik, ada kalanya terjadi konflik. Konflik tersebut mengakibatkan adanya masalah keagenan. Konflik antar manajemen dan pemegang saham dapat dikurangi dengan adanya pengawasan kepentingan masing-masing (Sari & Budiasih, 2016). *Agency theory* dengan kebijakan dividen adalah pemilik perusahaan atau *agent* pasti lebih mengutamakan kepentingan pribadi dengan menahan laba yang diperoleh perusahaan sebagai laba ditahan agar dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan secara maksimal, tetapi *principal* atau pemegang saham menuntut

pemilik perusahaan atau *agent* agar membagikan laba yang diperoleh perusahaan sebagai dividen karena merupakan pendapatan bagi pemegang saham.

Manajemen harus memperhatikan hal-hal yang menentukan besar kecilnya dalam pembayaran dividen. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *free cash flow*. *Free cash flow* merupakan kondisi dimana ketika perusahaan memiliki kelebihan kas, maka yang dibutuhkan adalah mendanai proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. Tetapi lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. hal tersebut menunjukkan bahwa dividen dapat mengurangi *agency cost* karena *free cash flow* yang tersedia bagi manajer. Penelitian mengenai *free cash flow* dengan kebijakan dividen dilakukan oleh Sari & Budiasih (2016), yang menemukan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, beda halnya dengan penelitian Arilah (2010) dan Lopolusi (2013), menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauhmana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA). ROA dapat mengukur efektifitas perusahaan dengan seluruh dana yang telah ditanamkan dalam aktivitas yang akan digunakan untuk operasional perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan. Suatu perusahaan yang memiliki

profitabilitas yang tinggi maka pembagian dividennya juga semakin tinggi, sebaliknya jika perusahaan memiliki profitabilitas rendah maka pembagian dividen rendah atau akan menahannya sebagai laba ditahan. Menurut penelitian Thaib (2015), Aydin & Cavdar (2015), Balgobei (2013), Lopolusi (2013), dan Arilah (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, beda halnya dengan penelitian Sumanti & Magantar (2015) dan Sari Budiasih (2016), menyatakan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang mempengaruhi Kebijakan dividen adalah kebijakan hutang. Kebijakan Hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Sumanti & Magantar, 2015). Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar, namun sebaiknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Menurut penelitian Thaib (2015) dan Balagobei (2013) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham. Penelitian oleh Sumanti & Magantar (2015) dan Lopolusi (2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik. Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, jadi semakin kuat posisi kas dan likuiditas maka secara keseluruhan perusahaan akan semakin meningkatkan kemampuan pembayaran dividen kepada investor. Faktir keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi hutang maupun dalam hal pembayaran dividen. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: *current ratio*, *quick ratio* dan *cash acid ratio*. Penelitian Uttari & Yadnya (2018) dan Mehta (2012) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, beda halnya dengan penelitian Dewi (2018), Lopolusi (2013) dan Arilah (2010) menyatakan bahwa likuiditas, tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian yang masih belum konsisten, menunjukkan adanya *research gap*. *Research gap* tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sampel dan variabel yang digunakan, adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen penting untuk dilakukan penelitian kembali. Dipilihnya perusahaan manufaktur karena sektor manufaktur memiliki jumlah populasi perusahaan yang banyak dibanding dengan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga peneliti merasa penting untuk melakukan penelitian kembali “**Analisis**

pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menjelaskan pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen
2. Untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
3. Untuk menjelaskan pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen
4. Untuk menjelaskan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan bagi perusahaan yang akan mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen, agar dapat memberikan hasil yang diharapkan atas pembayaran dividen kepada para investor.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan bagi para investor yang ingin menginvestasikan sebagian dananya kepada perusahaan. Agar dalam pemilihannya, investor tidak salah dalam memilih perusahaan.

c. Bagi Peneliti lain

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang bisa digunakan untuk mengembangkan teori tentang kebijakan dividen.

1.4 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab satu ini akan menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab dua ini menjelaskan tentang Penelitian Terdahulu, Landasan Teori, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis Penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab tiga ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasi, dan pengungkapan variabel, penentuan populasi, sampel, dan teknik pengembalian sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan untuk penelitian.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini menjelaskan tentang populasi dari penelitian serta aspek-aspek dari sampel yang dianalisis, analisis dari hasil penelitian berdasarkan analisis deskriptif, analisis statistik serta pengujian hipotesisnya dan pembahasan dari hasil penelitian sehingga mengarah kepada pemecahan masalah penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab terakhir ini menjelaskan tentang kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis serta dapat ditambahkan dengan temuan-temuan penting lain yang diperoleh peneliti. Selain itu keterbatasan atas penelitian yang dilakukan secara teori, metodologi ataupun teknis serta saran yang merupakan implikasi hasil penelitian baik bagi pihak yang terkait dengan hasil penelitian maupun untuk peneliti selanjutnya.