

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan sektor ekonomi yang pesat menuntut perusahaan untuk dapat terus bertahan dalam persaingan global yang semakin kompetitif. Untuk dapat bersaing dengan pelaku usaha lain, suatu usaha menghadapi kondisi yang mendorong mereka untuk lebih kreatif dalam mengamankan sumber pembiayaan yang paling efektif, serta mampu menghasilkan keuntungan untuk menjamin kelangsungan dan perkembangan usaha di masa yang akan datang. (Budiman, 2016).

Oleh karena itu, manajer keuangan harus mengambil 3 (tiga) pengambilan keputusan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian dari integrasi keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen adalah memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi masa depan. Bagi pemegang saham atau investor, dividen tunai adalah tingkat pengembalian investasi kepemilikan saham yang dikeluarkan perusahaan. Bagi manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi arus kas perusahaan. Tujuan utama pemegang saham adalah meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan hasil berupa dividen dan *capital gain* (Silaban, 2016).

Pendapatan (*return*) tidak didasarkan pada kebijakan manajemen internal perusahaan, tetapi didasarkan pada hasil atau kinerja yang dicapai perusahaan

yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Investor yang tidak mau mengambil risiko tinggi akan memilih dividen daripada *capital gain* di masa depan dan hanya akan diarahkan ke dividen saat ini. Terkait dividen, umumnya investor menginginkan pembagian dividen yang stabil. Pembagian dividen yang relatif stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam berinvestasi di perusahaan (Sandy, 2013).

Sartono (2010:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase keuntungan yang dibagikan sebagai dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Keputusan investasi pemegang saham dan sebaliknya akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memilih untuk membagikan keuntungannya sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan perusahaan yang memilih untuk menahan laba akan menghasilkan kapasitas penggalangan dana internal yang lebih besar.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh besar pada investor dan bisnis. Oleh karena itu, bisnis yang menguntungkan adalah bisnis yang mampu membayar dividennya. (Sari, 2008). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan bergantung pada kebijakan dividen perusahaan, sehingga pertimbangan yang diberikan oleh manajemen sangat penting bagi investor untuk menanamkan modalnya pada modal saham suatu perusahaan. Manajemen memperhitungkan faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi

kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, profitabilitas, efektifitas usaha dan *collateralizable assets*.

Peningkatan kepemilikan manajerial dipandang sebagai pengurangan biaya sehingga perusahaan dapat menggunakan kelebihan dana untuk dibagikan sebagai dividen. Menurut penelitian (Yulia, 2009), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dimana peningkatan kepemilikan manajerial akan diikuti dengan peningkatan jumlah dividen. Penelitiannya juga didukung oleh Syed (2010), yang menemukan bahwa struktur manajemen kepemilikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun penelitian Dewi (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh sebaliknya yaitu negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain faktor kepemilikan manajerial, hubungan antara kebijakan dividen dan kepemilikan institusional mendasari hubungan negatif. Perusahaan dengan memberikan dividen yang tinggi dapat menekan biaya keagenan, sehingga keberadaan lembaga sebagai mekanisme pengawasan dirasa tidak diperlukan. Penelitian Dewi (2008) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara dividen dan kepemilikan institusional, dimana peningkatan kepemilikan institusional berakibat pada penurunan pembayaran dividen, namun dalam penelitian Pujiati (2015), kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Faktor lain dipengaruhi oleh variable *free cash flow* mempunyai arah positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya peningkatan *free cash* menyebabkan peningkatan rasio pembayaran dividen dan sebaliknya (Rosdini, 2009). Teori dari *residual dividend policy* adalah kebijakan yang menyatakan bahwa perusahaan membayar dividen apabila perusahaan memiliki kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang direncanakan, artinya jika *free cash flow* perusahaan itu besar maka dividen yang dibayarkan juga besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ita (2013), menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, utang, pertumbuhan, *free cash flow*, dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan pada *dividend payout ratio* sedangkan variabel ukuran berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*.

Profitabilitas merupakan faktor utama perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan laba inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan pembagian dividen (Sari, 2008). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula *dividened payout rationya*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Kuwari (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Islam (2012) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan lebih memilih menahan laba perusahaan untuk membiayai investasi masa depan daripada membagikan dividen kepada pemegang saham.

Faktor lainnya yang berhubungan dengan tujuan perusahaan baik secara *eksplisit* maupun *implisit* adalah efektivitas usaha. Tujuan utama dari perusahaan adalah memperoleh profit atau keuntungan di mana profit tersebut yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham bisnis tersebut. Efisiensi adalah tingkat di mana bisnis dapat mencapai tujuannya, atau dengan kata lain, ukuran efektivitas dapat dilakukan dengan melihat seberapa baik bisnis tersebut dapat mencapai tingkat yang diinginkan. Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset turnover* (TATO) karena semakin tinggi efisiensi penggunaan aset maka pembayaran tunai akan semakin cepat (Halim, 2007). Penelitian Purwanti (2010) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan hasil penelitian Utami (2008) menunjukkan bahwa *total asset turnover* (TATO) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor terakhir yang diyakini mempengaruhi kebijakan dividen adalah *collateralizable assets*. *Collateralizable assets* atau aset-aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan hutang berpengaruh positif dan signifikan dalam penelitian Wahyudi (2008). Perusahaan dengan *collateralizable assets* tinggi memiliki konflik keagenan kecil antara pemegang saham dan pemegang obligasi. *collateralizable assets* yang tinggi akan memastikan bahwa pemegang obligasi tidak harus memberlakukan pembatasan yang ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sebaliknya, *collateralizable assets* yang rendah akan meningkatkan kekhawatiran pemegang obligasi terhadap risiko kebangkrutan perusahaan, sehingga perlu dilakukan pembatasan dividen. Hasil ini bertentangan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Pujiastuti (2008) yang menemukan pengaruh negatif yang signifikan *collateralizable assets* dan kebijakan dividen.

Penelitian ini bermaksud untuk mengintegrasikan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2016) yaitu menganalisis pengaruh yang ditimbulkan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sari (2016) karena adanya penambahan variabel efektifitas usaha dan *collateralizable assets* serta periode penelitian yang berbeda. Berdasarkan masalah dan perbedaan penelitian maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Efektifitas Usaha dan *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018”**.

1.2. Ruang Lingkup

Dalam penyusunan skripsi ini pembahasan sangat penting dilakukan agar permasalahan dari objek yang diteliti dapat tercapai tanpa harus terkait dengan permasalahan lain, sehingga ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, profitabilitas, efektifitas usaha dan *collateralizable assets* sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.

- Objek yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan konteks di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Apakah terdapat pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
- Apakah terdapat pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
- Apakah terdapat pengaruh positif *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
- Apakah terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
- Apakah terdapat pengaruh positif efektifitas usaha terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
- Apakah terdapat pengaruh negatif *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh positif *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Untuk menganalisis pengaruh negatif profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
5. Untuk menganalisis pengaruh positif efektifitas usaha terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
6. Untuk menganalisis pengaruh negatif *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.5 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk :

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah teoritis di bidang pendidikan dan memperkuat penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi institusi pendidikan (universitas)

Penelitian ini dapat dijadikan tolak ukur untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

- b. Bagi perusahaan

Berkontribusi kepada perusahaan dalam kebijakan dividen dalam hal kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, profitabilitas, efektifitas usaha dan *collateralizable assets*.

- c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman atau referensi untuk penelitian sejenis di masa mendatang.