

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Berlakukannya Masyarakat Economic Asean (MEA) sangat berdampak pada investasi di Indonesia. Indonesia dapat memperluas ruang investasinya tanpa ada batasan antar negara. Disisi lain Indonesia harus lebih kompetitif untuk menarik para investor ke Indonesia. Dibandingkan dengan negara maju Indonesia masih tertinggal dari sisi jumlah investor. Jumlah investor saham di Indonesia sampai dengan Februari 2016 mencapai 468.000 orang. (Giras Pasopati/ [www.cnnindonesia.com/16 April 2016](http://www.cnnindonesia.com/16-April-2016)). Sebelum bursa efek indonesia berintegrasi dengan bursa efek luar negeri BEI mengeluarkan beberapa program. Salah satu program yang diberlakukan oleh BEI adalah meningkatkan jumlah emiten maupun jumlah investor di pasar modal Indonesia (Arthur Gideon/[www.bisnis.liputan6.com/23 Januari 2016](http://www.bisnis.liputan6.com/23-Januari-2016)).

Investasi adalah kegiatan yang sangat dianjurkan oleh agama. Investasi merupakan jalan agar harta kekayaan yang dimiliki menjadi lebih produktif dan mendatangkan manfaat bagi diri sendiri dan orang lain. Al-Quran pun telah tegas melarang adanya menimbunan harta seperti dalam QS. At-Taubah 34 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن
سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ (٣٤)

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih” (QS. At-Taubah 34).*

QS At Taubah 34 menjelaskan bahwa Allah melarang manusia untuk menimbun atau menyimpan harta karena menjadi kurang bermanfaat, oleh karena itu investasi bukan merupakan sesuatu yang haram dan justru dianjurkan apabila investasi dilakukan pada jalan yang benar. Program dari Bursa Efek Indonesia pun akan berhasil jika jumlah investor di pasar modal meningkat.

Manusia kebanyakan akan berinvestasi pada sesuatu yang jelas mendatangkan keuntungan baginya dan tujuan investor untuk berinvestasi adalah agar mendapatkan return yang sebesar-besarnya. Salah satu return yang diperoleh investor adalah dividen. Salah satu tujuan dari didirikannya perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan dan kekayaan dari pemegang sahamnya sehingga pembayaran dividen kepada pemegang saham merupakan hal penting dalam perusahaan. Pembayaran dividen kepada investor dapat menjadi signal yang diberikan bahwa perusahaan

dalam keadaan yang menguntungkan. Perusahaan memberikan signal kepada masyarakat agar masyarakat mengetahui bahwa perusahaan dalam keadaan yang menguntungkan sehingga tertarik untuk berinvestasi.

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividen per share dengan *earning per share*. Ratio tersebut dapat menggambarkan berapa persentase dari laba yang digunakan untuk dividen dan berapa yang ditahan manajemen untuk diinvestasikan kembali.

Keputusan pembayaran dividen menjadi masalah dalam perusahaan karena terjadi kesenjangan kepentingan antara pemilik atau investor dengan agen atau manajemen. Pemilik menginginkan laba dibagi dalam bentuk dividen, sedangkan manajemen menginginkan agar laba ditahan untuk diinvestasikan kembali ke proyek-proyek lainnya. Dividen dipengaruhi oleh jumlah laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham dan Houston 2010).

Salah satu faktor yang mempengaruhi dividen adalah profitabilitas. Menurut Novelma (2014) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba maka dividen yang dibagikan sangat berhubungan dengan besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibayarkan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradana dan Sanjaya (2014), Muhammadinah dan Jamil (2015), Anhar dan Abdullah (2014), Pribadi

dan Sampurno (2012) serta Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dkk (2016) dan Sulistiyowati dkk (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Rosdini (2009) *free cash flow* (aliran kas bebas) adalah gambaran dari tingkat kemampuan keuangan atas suatu perusahaan. Keberadaan *free cash flow* dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dengan para pemegang saham. Pemegang saham menginginkan *free cash flow* dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan manajer lebih menyukai jika dana tersebut diinvestasikan kembali agar memperoleh keuntungan untuk perusahaan (Pujiastuti, 2008). Guna meminimalisir konflik tersebut perusahaan dapat menggunakan *free cash flow* untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Aristantia dan Putra (2015), Adnan dkk (2014), Lucyanda dan Lilyana (2012), serta Rosdini (2009) menyatakan bahwa *free cash flow* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio* artinya semakin semakin tinggi *free cash flow* maka *dividend payout rationya* juga semakin besar. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradana dan

Sanjaya (2014) dan Lopusi (2013) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian dari pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap *dividend payout ratio* memberikan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Pradana dan Sanjaya (2014) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013), Ardestani *et al* (2013), serta Andriyani (2008) yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian tersebut juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014) yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor lain yang mempengaruhi dividen adalah risiko. Menurut Hanafi (2010) risiko dapat didefinisikan sebagai kemungkinan dimana hasil yang diharapkan akan diperoleh berbeda dengan hasil yang diperoleh. Risiko termasuk kedalam variabel makro ekonomi dimana variabel tersebut masih jarang diteliti. Berlakukannya MEA di Indonesia membuat investasi semakin berisiko karena semakin banyaknya pesaing yang bukan hanya berasal dari Indonesia namun juga dari ASEAN. Hasil penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2003) menyatakan bahwa risiko berhubungan negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Putri dan Nasir (2006)

yang menyatakan bahwa risiko berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berlakunya MEA yang membuat bursa efek Indonesia harus meningkatkan jumlah investor yang ada karena Indonesia masih jauh tertinggal dengan negara-negara maju di ASEAN. Peningkatan jumlah investor dapat terjadi jika kita dapat memberikan apa yang diharapkan oleh investor yaitu return setinggi-tingginya.

Penelitian ini menggunakan obyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan penggunaan sampel manufaktur adalah mengikuti saran dari penelitian sebelumnya yaitu memperluas sampel. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan dalam jumlah terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Jumlah yang terbanyak tersebut diharapkan dapat mengeneralisasikan hasil penelitian. Dari fenomena-fenomena di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **"PENGARUH PROFITABILITAS, *FREE CASH FLOW*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN RISIKO TERHADAP *KEBIJAKAN DIVIDEN*".**

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian Pradana dan Sanjaya (2014). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dengan menambahkan variabel risiko dalam faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* yang mengacu pada penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2003) serta Putri dan Natsir (2006). Selain itu

sample dari penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah risiko berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*?

C. Tujuan

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*.
2. Pengaruh positif *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Pengaruh negatif *investment opportunity set* (IOS) terhadap *dividend payout ratio*.
4. Pengaruh negatif risiko terhadap *dividend payout ratio*.

D. Manfaat

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur khususnya dalam bidang akuntansi dan dapat menjadi acuan untuk penelitian-penelitian yang serupa serta dapat memberikan informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen untuk pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen agar dapat meningkatkan ketertarikan investor dalam berinvestasi.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi

c. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bidang ilmu akuntansi khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.