

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Ketidakpastian perekonomian global yang terjadi di tengah pertumbuhan ekonomi yang tidak merata tentunya tidak menjadi halangan bagi perekonomian Indonesia yang saat ini dinilai jauh lebih baik apabila dibandingkan dengan negara lain. Rancangan APBN Indonesia turut andil dalam mendorong peningkatan investasi. Hal tersebut dapat dilihat dari tingkat penggalangan dana di pasar modal yang semakin tinggi (Arief, 2018).

Pesatnya pertumbuhan pasar modal di Indonesia menjadi harapan para investor untuk mencari pendapatan baik dari *capital gain* maupun dari *dividend income* (Mardiyati, Nusrati & Hamidah, 2014:205).

Perusahaan yang berhasil umumnya meraih laba. Laba tersebut akan diinvestasikan dalam aktivitas operasi, membeli sekuritas, melunasi utang atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Brigham & Houston, 2001:65). Oleh karena itu, kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen sangat penting bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi investor.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:66), kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen sangat menentukan proporsi pembayaran dividen berupa kas, maupun laba yang diinvestasikan kembali demi membiayai pertumbuhan perusahaan. Pembagian dividen yang stabil lebih diinginkan oleh

para investor. Dalam teori *bird in the hand*, dijelaskan bahwa investor memiliki preferensi lebih besar terhadap dividen, karena dividen sebagai hal yang lebih pasti dan cenderung relatif stabil daripada *capital gain* (Mardiyati et al., 2014:205). Menurut Sandy dan Asyik (2013) dalam Natalia dan Santoso (2017), pembagian dividen yang relatif stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan.

Salah satu indikator yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut R. Agus Sartono (2005:75) adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin besar *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar *dividend payout ratio* maka akan semakin kecil laba ditahan, laba ditahan yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dapat dicapai dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham, yaitu dengan mempertimbangkan posisi kas (*free cash flow*) maupun pertumbuhan perusahaan.

Arus kas bebas merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap (Ross et al., 2003:606).

Perusahaan dengan arus kas bebas yang besar lebih berpeluang untuk melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang sahamnya. Dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya lebih disukai oleh investor daripada mengharapkan *capital gain* yang belum pasti dimasa yang akan datang (teori *Bird In the Hand*) (Natalia & Santoso, 2017:34).

Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) merupakan tingkat pertumbuhan yang diukur dengan total aktiva perusahaan, yaitu dengan menghitung total aktiva tahun sekarang (t) dikurangi dengan total aktiva tahun sebelumnya (t-1) dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya (t-1) (Prasetyo, 2011:110). Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba dan ketersediaan dana internal (Ningsih, 2016:4).

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi menghasilkan laba yang cukup besar dari peningkatan aset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan lebih memilih untuk melakukan pendanaan internal dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan (Ningsih, 2016:2). Hal tersebut sesuai dengan konsep *Pecking Order Theory* yang mengemukakan bahwa jika perusahaan lebih menyukai pendanaan internal maka semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham (Silaban & Purnawati dalam Natalia & Santoso, 2017:36-37).

Tabel 1.1
Data Rata-Rata Free Cash Flow, Asset Growth dan Dividend Payout Ratio
pada Perusahaan LQ45 Non Bank yang Terdaftar di BEI periode 2015-2017

variabel	2015	2016	2017
FCF (x)	-0,0780	-0,0771	-0,1002
AG (%)	18,50	15,96	17,79
DPR (%)	11,85	44,43	49,04

Sumber: Data Annual Report perusahaan LQ45 tahun 2015-2017 (diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilakukan analisis sementara pengaruh variabel-variabel bebas (*Free cash flow* dan *asset growth*) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Analisis sementara tersebut bertujuan untuk mengetahui konsistensi pengaruh *free cash flow* yang diperkirakan selalu positif terhadap DPR dan *asset growth* yang diperkirakan berpengaruh negatif terhadap DPR.

Pada variabel *free cash flow*, terjadi fenomena pada tahun 2016-2017, yang menunjukkan FCF mengalami penurunan sebesar 0,0231 tetapi tidak diikuti penurunan DPR yang justru mengalami peningkatan sebesar 4,61%. Fenomena ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Jadi, semakin tinggi *free cash flow* perusahaan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan, karena perusahaan memiliki cukup kas yang tersedia (Adnan, Gunawan & Candrasari, 2014:92).

Pada variabel *asset growth*, terjadi fenomena pada tahun 2016-2017, dimana terjadi peningkatan *asset growth* sebesar 1,83% tetapi DPR juga mengalami peningkatan sebesar 4,61%. Fenomena ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali (Hardiatmo & Daljono dalam Mardiyati, Nusrati & Hamidah, 2014:207).

Berdasarkan Tabel 1.1 mengenai data rata-rata variabel penelitian, ditemukan adanya perbedaan antara fakta yang terjadi dan teori yang seharusnya. Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh pada *dividend payout ratio* telah dilakukan. Namun, hasil penelitian tersebut masih kontradiktif dan tidak konsisten. Berikut akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang serupa dengan penelitian ini.

Variabel arus kas bebas (*free cash flow*) berpengaruh positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Natalia dan Santoso (2017), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Nusrati dan Hamidah (2014) yang menyatakan *free cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* dengan arah negatif.

Variabel *asset growth* yang diwakili variabel *growth* dinyatakan tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada penelitian Adnan, Gunawan dan Candrasari (2014). Namun hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia dan Santoso (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dan memiliki pengaruh negatif.

Berdasarkan fenomena di atas dan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, maka penulis tertarik untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* dan *asset growth* terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini dikaji ulang karena berbeda dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya adalah penelitian terdahulu mayoritas menggunakan sektor manufaktur sebagai objek penelitian, sedangkan penelitian ini menggunakan indeks LQ45 sebagai objek penelitian. Alasan dipilihnya indeks LQ 45 karena perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 adalah perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Indeks LQ 45, mewakili setiap industri dan merupakan 45 saham terpilih di mana saham ini sangat diunggulkan, karena pergerakannya paling aktif. Indeks LQ 45 diupdate tiap setengah tahun sekali, yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Dengan demikian, perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 akan selalu berubah-ubah. Para investor yang ingin menanamkan modalnya sangat meminati saham dari indeks LQ 45, karena golongan saham ini sangat diunggulkan (Nirayanti & Widhayani, 2014:806).

Sesuai latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui **“Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Asset Growth* Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan LQ 45 Non Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017.”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ 45 Non Bank yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
2. Apakah *asset growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ 45 Non Bank yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
3. Apakah *free cash flow* dan *asset growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ 45 Non Bank yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ 45 Non Bank yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh *asset growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ 45 Non Bank yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* dan *asset growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan LQ 45 Non Bank yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan berguna dan bermanfaat bagi:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

2. Bagi Investor

Dalam kaitannya dengan keputusan memilih investasi, diharapkan tugas akhir ini dapat membantu dan menjadi bahan pertimbangan investor untuk membantu proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Diharapkan investor dapat mengetahui perusahaan mana yang layak investasi dalam kaitannya dengan kebijakan dividen apabila dilihat dari besaran arus kas bebas dan pertumbuhan yang dimiliki perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Dapat menambah pengetahuan dan pemahaman peneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan seperti arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan.

