

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia didukung oleh berbagai sektor yang ada di Indonesia. Masyarakat diharapkan mampu ikut serta dalam menggerakkan perekonomian di Indonesia salah satunya melalui kegiatan pasar modal. Pasar modal menggambarkan keadaan ekonomi suatu negara, dimana semakin maju dan berkembang pasar modal suatu negara, maka semakin maju dan berkembang pula perekonomian suatu negara. Banyak alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi di pasar modal, salah satunya adalah dengan melakukan pembelian saham-saham. Investasi saham berpotensi memiliki keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian dividen atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan sesuai dengan saham yang dimiliki dan kenaikan harga saham (*capital gain*).

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan dalam interval waktu yang tetap yaitu setiap setengah tahun atau satu tahun. Dividen yang diberikan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham. Jika tingkat pengembalian yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan dan resiko investasi

yang diproyeksikan bisa diminimalkan maka investor bisa memperoleh dividen yang maksimal. Seorang investor tentunya harus mampu untuk memberikan gambaran tentang bagaimana menempatkan investasinya agar dividen ataupun tingkat pengembalian yang diharapkan bisa maksimal dengan cara mengelola investasinya dengan memperhatikan kondisi pasar modal agar terhindar juga dari resiko investasi yang bisa saja merugikan.

Pembayaran dividen sangat berpengaruh pada laba yang diperoleh perusahaan. Dividen hanya dapat dibayarkan kepada para pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba pada tahun yang bersangkutan. Seingga disimpulkan bahwa profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan ketika menerapkan suatu kebijakan pembagian dividen, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar jumlah dividen yang dibayarkan.

Fenomena yang terjadi adalah pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, pada tahun 2015 memiliki free cash flow sebesar 1.210.530.000 .000 (18,33%) mengalami penurunan 0,63% dibandingkan tahun 2014 yaitu sebesar 1.251 .855.000.000 (18,96%) dengan total liabilitas pada tahun 2015 sebesar 7.606.496.000.000 (25,24%) mengalami kenaikan 4,96% dibandingkan tahun 2014 yaitu sebesar 6.141.181 .000.000 (20,28%). Pada tahun 2015 dengan dividen sebesar 705.660.000.000 (12,76%) mengalami penurunan 5,41% dibandingkan tahun 2014 yaitu sebesar 1.004.381.000.000 (18,17%) dengan total liabilitas pada tahun 2015 sebesar 7.606.496.000.000 (25,24%) mengalami kenaikan 4,86% dibandingkan tahun 2014 yaitu sebesar 6.141.181.000.000 (20,38%).

Pada PT. Golden Eagle Energy Tbk, pada tahun 2014 memiliki total aktiva sebesar 724.874.385.620 (22,64%) mengalami kenaikan 3.06% dibandingkan tahun 2013 yaitu sebesar 626.650.331.630 (19,58%) dengan total liabilitas pada tahun 2014 sebesar 161.943.695.521 (20,96%) mengalami penurunan 13,04% dibandingkan tahun 2013 yaitu sebesar 266.157.267.853 (34,00%).

Pada PT. Toba Bara Sejahtera Tbk, pada tahun 2013 memiliki penjualan sebesar 4.882.910.705.775 (21,10%) mengalami kenaikan 4.30% dibandingkan tahun 2012 yaitu sebesar 3.887.521.575.000 (16,80%) dengan total liabilitas pada tahun 2013 sebesar 2.097.004.494.625 (23,88%) mengalami kenaikan 7,08% dibandingkan tahun 2012 yaitu sebesar 1.475.705.491.400 (16,80%).

Menurut (Dewi dan Hidayat, 2014) *Return on assets* sangat penting, dimana rasio ini menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh laba atas aktiva yang ditanamkan pada perusahaan. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki. Rasio ini diperoleh dari laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva. Dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan juga berupaya untuk memperoleh laba yang tinggi. Semakin tinggi perolehan laba perusahaan maka mencerminkan modal ekuiti yang diinvestasikan sedikit dibandingkan dengan modal pinjaman, hal ini bisa menjadi bahan pertimbangan bagi investor yang akan menginvestasikan uangnya pada perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang

termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio utang terhadap modal sendiri, merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Secara matematis DER adalah perbandingan antara total hutang atau total debts dengan total shareholder's equity atau total modal sendiri. Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam debt equity ratio (DER) sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan, karena semakin tinggi debt equity ratio DER akan mempengaruhi besarnya laba (return on asset) yang dicapai oleh perusahaan.

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) serius ingin melepas anak usahanya, PT Golden Plantation Tbk (GOLL). AISA akan kembali pada khitah bisnisnya sebagai perusahaan yang bergerak di sektor konsumen. Gundukan utang GOLL cukup membuat kualitas keuangan AISA tertekan. GOLL memiliki utang jangka panjang sekitar Rp 1,1 triliun. Angka ini nyaris setengahnya dari total utang AISA. Sehingga, karena laporan keuangan dikonsolidasikan menyebabkan keuangan AISA seolah-olah tertekan. Rasio utang atau debt to equity ratio (DER) AISA terlihat tertekan akibat dari kondisi ini. Sepanjang tahun 2014, DER perseroan ini tercatat

sekitar 0,85 kali. Keberadaan GOLL justru membuat DER AISA melompat jadi 0,98 kali pada kuartal III-2015. Angka ini di atas rata-rata DER industri yang sebesar 0,5 kali.

Tingginya beban utang tersebut juga belum bisa dinetralisir oleh performa GOLL. Sejauh ini, kontribusi pendapatan GOLL rata-rata hanya sekitar 2% terhadap total pendapatan AISA. Jika divestasi, maka hampir bisa dipastikan keuangan AISA kembali pulih dengan segera. Efek positifnya juga berantai. Beban AISA berkurang, sehingga akan menjadikan margin AISA membaik. DER AISA juga kembali turun, sehingga bermanfaat jika emiten tersebut ingin mencari sumber pendanaan melalui instrumen utang. Dengan tingkat DER yang rendah, ruang memperoleh pinjaman juga lebih luas. Investor lebih selektif memilih perusahaan target akuisisi. Pada kuartal III-2015, AISA membukukan pendapatan sekitar Rp 4,5 triliun, naik 23% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, yakni Rp 3,66 triliun.

Sementara, beban pokok tercatat Rp 3,59 triliun, naik 24% ketimbang periode tahun 2014, yang sebesar Rp 2,9 triliun. Meski beban pokok naik, manajemen mampu melakukan efisiensi. Ini bisa terlihat dari porsi beban pokok terhadap pendapatan AISA yang relatif stabil, sekitar 79% baik untuk periode kuartal III-2015 maupun kuartal III 2014. Hal tersebut juga menjadikan laba kotor AISA tumbuh 10% menjadi Rp 546,39 miliar. Sementara, laba bersih tercatat Rp 292,15 miliar, naik 3% dari sebelumnya senilai Rp 283,57 miliar (<http://investasi.kontan.co.id/>).

Menurut (Sjahrial, 2014) *free cash flow* atau aliran kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang

tidak diperlukan untuk operasi dan investasi. Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas.

Free Cash Flow menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jika perusahaan memiliki *free cash flow* maka perusahaan akan membagikannya sebagai dividen. *Free Cash Flow* merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengembalikan keuntungan bagi para pemegang saham melalui pengurangan hutang, peningkatan dividen atau pembelian saham kembali. Peningkatan dividen merupakan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena meningkatnya dividen diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi yang perusahaan dengan *net present value* positif. Semakin besar *debt to equity ratio* ini mencerminkan resiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi, karena modal yang dimiliki tidak mampu untuk menutupi utang-utang perusahaan.

Dari uraian diatas karena adanya kontradiksi dari hasil penelitian terdahulu memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini. Oleh sebab itu penulis mengangkat judul **“Pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Kondisi *Return On Assets* fluktuatif setiap tahunnya.
2. Kondisi *Debt to Equity Ratio* cenderung menurun.
3. Kondisi *Debt to Equity Ratio* masih rendah.
4. Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan kebijakan dividen tidak konsisten dengan teori.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi masalah yang telah dikemukakan diatas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
3. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?

4. Bagaimana pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mengestimasi mengenai :

1. Untuk mengetahui *return on assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.
2. Untuk mengetahui *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.
3. Untuk mengetahui *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.
4. Untuk mengetahui *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang di harapkan akan memberikan manfaat kepada beberapa pihak sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Sebagai pengembangan ilmu dan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating.

2. Manfaat Bagi Penulis

Mengetahui apa saja ilmu yang selama ini belum pernah pernah diketahui, menambah pengalaman dan memahami komponen apa saja yang mempengaruhi kebijakan hutang.

3. Manfaat Bagi Pembaca

Memahami apa saja yang telah disajikan oleh penulis, dan dapat memberikan kritik dan saran apabila didalam penelitian terdapat kesalahan yang disengaja maupun tidak disengaja.