

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman diprediksikan akan membaik kondisinya. Hal ini terlihat dengan semakin menjamurnya industri manufaktur di negara Indonesia. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat sehingga para manajer perusahaan akan berlomba-lomba dalam mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan manufaktur tersebut.

Selain itu, sebagaimana dilansir oleh bisnis.com (2018) dalam situs <https://ekonomi.bisnis.com/>, sektor industri manufaktur berkontribusi sebesar 20,27% terhadap ekonomi nasional sepanjang kuartal pertama tahun ini. Sepanjang triwulan pertama 2018, sektor manufaktur mencatatkan pertumbuhan sebesar 4,50% atau sedikit lebih tinggi ketimbang periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 4,28%. Selain itu, Badan Koordinasi Penanaman Modal mencatat nilai investasi sektor industri manufaktur sepanjang kuartal I/2018 mencapai Rp62,7 triliun. Realisasi tersebut terdiri dari penanaman modal dalam negeri senilai Rp21,4 triliun dan penanaman modal asing senilai US\$3,1 miliar. Sektor industri logam, mesin, dan elektronik menjadi penyumbang terbesar dengan nilai investasi mencapai Rp22,7 triliun.

Indonesia dapat memperluas ruang investasinya tanpa ada batasan negara. Namun disisi lain, Indonesia harus lebih kompetitif untuk menarik para investor ke Indonesia. Salah satu cara untuk mengukur perkembangan perekonomian di Indonesia yaitu dengan cara mengetahui tingkat perkembangan investasi di pasar modal.

Investasi merupakan salah satu kegiatan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan dalam jangka waktu berjangka dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Sumariyah,2010). Ada berbagai macam jenis investasi yang dapat dilakukan oleh investor dalam pasar modal. Berbagai jenis investasi yang diperdagangkan didalam pasar modal disebut efek atau sekuritas. Efek merupakan surat berharga yang bernilai dan dapat diperdagangkan. Jenis-jenis surat berharga menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal antara lain surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Alfianto (2015), tujuan utama investor menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan adalah mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dengan adanya stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pada teori *Birth in hand* investor lebih memilih dividen

dibandingkan dengan *capital gain*. Mereka berpendapat dividen mempunyai keuntungan yang lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain* (Arifah,2016).

Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan atas keuntungan penanaman saham. Dua hal yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan atas laba bersih yang mereka miliki adalah apakah laba yang mereka hasilkan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden ataukah disimpan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan karena terkait kesejahteraan investor dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kebijakan ini juga menentukan besarnya laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan perusahaan.

Dalam pembagian dividen, para investor selalu ingin mendapatkan pendapatan deviden yang tinggi dan relatif stabil sehingga, mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Dengan adanya pemberian dividen oleh perusahaan, maka perusahaan dianggap telah memenuhi kewajibannya dalam memakmurkan kesejahteraan investor. Semakin besar dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan tersebut akan dianggap baik dan menguntungkan serta memiliki nilai yang baik pula. Disisi perusahaan, laba yang diperoleh diharapkan dapat ditahan untuk melakukan investasi di masa mendatang.

Sebagai contoh, sebagaimana dilansir oleh CNN.com (2017) dalam situs www.CNN.com, PT Vale Indonesia Tbk (INCO) memutuskan untuk tidak membagikan keuntungan (dividen) kepada pemegang saham untuk tahun buku 2016. Pasalnya, keuangan perusahaan memburuk pada periode tersebut. Febriany Eddy, Direktur Keuangan Vale Indonesia menjelaskan, pembagian dividen biasanya diukur oleh berbagai faktor seperti ketersediaan arus kas dan laba bersih. Laba bersih PT Vale Indonesia Tbk pada 2016 sebesar US\$1,9 juta, relatif lebih rendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Selain itu, perusahaan juga perlu menyimpan laba bersih yang didapatkan sebagai penambahan kas perusahaan untuk kebutuhan ekspansi. Kemudian, harga nikel yang melemah pada tahun 2016 juga menjadi pertimbangan perusahaan tidak membagi dividen. Laba bersih Vale Indonesia sepanjang 2016 tercatat turun signifikan hingga 96,22 persen menjadi US\$1,9 juta dari tahun 2015 US\$50,5 juta. Hal ini disebabkan penurunan pendapatan sebesar 26,03 persen dari US\$789,74 juta menjadi US\$584,14 juta.

Sedangkan, menurut Kontan.co.id (21/5/2019) PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) akan membagikan dividen sebesar Rp 17,5 per saham. WTON mengalokasikan Rp 145,9 miliar dari total laba tahun 2018 sebesar Rp 486,64 miliar sebagai dividen. Angka itu setara dengan 31,25% dari total keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Dari fenomena diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan dan kebijakan tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Kondisi keuangan perusahaan sangat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga tingkat dividen yang akan dibagikan setiap perusahaan kepada pemegang saham akan berbeda-beda.

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai *cash dividen* atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Andilla,2017). Dengan demikian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan beberapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan seberapa besar bagian laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan untuk reinvestasi. Dalam hal ini, perusahaan akan lebih memilih untuk menahan laba yang diperolehnya untuk digunakan dalam pembiayaan operasional perusahaan atau diinvestasikan kembali. Namun disisi lain, para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang yang besar dan stabil sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemeang saham terhadap perusahaan. Perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan perusahaan inilah yang akhirnya dapat menimbulkan konflik pada kebijakan dividen. Oleh karena itu, untuk meminimalisir konflik yang akan terjadi maka perusahaan harus membuat kebijakan yang biaksana dalam mengalokasikan laba bersih perusahaan agar dapat memenuhi semua kepentingan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan persentase antara laba yang dibagikan dalam bentuk

dividen tunai (Mahaputra, 2014). Dengan demikian dapat diartikan besar kecilnya DPR akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan tersebut. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa laba yang dibagi sebagai dividen semakin besar daripada laba ditahan. Sebaliknya, *dividend payout ratio* kecil maka semakin besar laba ditahan perusahaan (Arifah,2016).

Jika semakin sedikit dana yang tersedia untuk menginvestasikan kembali, maka tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa yang akan datang dan hal ini akan menekan harga saham, sebaliknya jika perusahaan memutuskan untuk menahan labanya dalam bentuk laba ditahan demi kepentingan ekspansi perusahaan di masa yang akan datang atau investasi yang lebih menguntungkan akan semakin sedikit laba yang tersedia untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, hal itu mengakibatkan investor beranggapan bahwa dividen yang mereka terima tidak sebanding dengan resiko yang akan mereka tanggung dalam investasi mereka di perusahaan tersebut. Secara sederhana dapat diartikan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan (Eugene F,2011). Tetapi sebaliknya, jika *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi *internal financial* semakin kuat.

Menurut Muhammadinnah dan Jamil (2016) Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset*. Arifah (2016) mengatakan *free cash flow*, *cash ratio*, *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, peneliti menduga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Asset Growth*, Likuiditas, dan *Leverage*.

Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Eugene F, 2011). Arus kas bebas (*free cash flow*) mencerminkan kas yang benar benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, manajer membuat perusahaan menjadi lebih bernilai dengan meningkatkan arus kas bebasnya. Menurut Suherman,dkk (2015), semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi pula *dividen payout ratio* atau sebaliknya. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Kurniawan (2012) dan Suherman,dkk (2015). Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Parsian (2014), dan Arifah (2016) yang menyatakan bahwa hasil uji t secara parsial, menunjukkan *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif didasarkan teori dividen sisa atau *residual dividend* yang menyatakan perusahaan akan membayar dividen kepada pemegang

saham setelah modal digunakan untuk membiayai investasi yang menguntungkan (Arifah,2016).

.Profitabilitas menjadi faktor penting dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi,2013). Terdapat berbagai cara untuk mengukur besar kecilnya rasio profitabilitas, salah satunya dapat diukur melalui *Return on Asset* (ROA).Menurut Florentina (dalam Arifin, 2015), *Return on Asset* (ROA) merupakan hasil perbandingan dari *earning after tax* (EAT) dengan *total aset*. Laba tersebut merupakan hasil bersih dari aktivitas operasi yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu yang dinilai dari laporan keuangan suatu perusahaan. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan Semakin besar dividen yang akan dibagikan dan sebaliknya (Andilla,2017). Apabila dikaitkan antara dividen dan keuntungan yang didapatkan perusahaan mempunyai hubungan yang sangat erat, yaitu jika keuntungan yang didapat perusahaan semakin meningkat, maka kemungkinan dividen yang dibagikan perusahaan juga semakin meningkat. Penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahaputra (2014), Alfianto (2015), Muhammadinah (2015), Andilla (2017), Arifah (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan Lopolusi (2013) dan Suprihartini (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *dividen payout*

ratio. Pengaruh negatif didasarkan karena perusahaan lebih tertarik untuk menahan laba yang mereka peroleh agar bisa diinvestasikan kembali ke dalam aset-aset mereka. dari pada membayar dividen kepada pemegang saham.

Pertumbuhan menunjukkan tingkat pencapaian perusahaan berdasarkan penjualan perusahaan tersebut. Selain itu, pertumbuhan (*growth*) menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan. Menurut Prihantoro (dalam Sari dan Maswar, 2016) menyatakan bahwa semakin cepat tingkat *assets growth* suatu perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan mendatang. Hal ini menyebabkan perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen. Indikator yang digunakan dalam *growth* yaitu *total asset* yang menunjukkan pertumbuhan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

Perusahaan harus menyediakan modal yang cukup besar untuk dapat mendanai pertumbuhan perusahaannya secara terus menerus berguna untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu variabel ekonomi mikro yang mempengaruhi kebijakan dividen. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan, namun disisi lain perusahaan menginginkan dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan.

Oleh sebab itu, jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat

tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*.

Sebuah perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau *growth* berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan atau dana perusahaan lebih difokuskan untuk kegiatan operasi. Sedangkan kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai pembayaran keuntungan perusahaan yang merupakan aliran keluar kas perusahaan. Apabila aliran kas perusahaan ini sangat besar dapat mengganggu pendanaan bagian operasi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan memilih untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar dividen kepada para pemegang saham, sehingga pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan adalah rendah (Wicaksono, 2014).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen artinya semakin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Sari, 2016). Apabila pertumbuhan perusahaan meningkat, maka perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih

besar. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Wicaksono (2014), Adilla (2017), Arifin (2015), Sari (2016), Amidu dan Abor (2006), yang mengatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini bertentangan Ishaq (2015), Parsian (2014), Kurniawan (2012) yang menyatakan positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya tidak ada pengaruh secara langsung antara penambahan atau penurunan total aset terhadap besar kecilnya pembagian dividen. Perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi belum tentu membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Pernyataan tersebut didukung oleh (Riyanto dalam Kurniawan, 2012) yang menyatakan bahwa perusahaan bisa menetapkan *dividend Payout Ratio* yang tinggi apabila perusahaan mencapai tingkat *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksternal lainnya. Tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen juga didukung oleh fakta empiris, dimana perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan rendah namun memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah. Dengan demikian, besar kecilnya tingkat pertumbuhan dari segi total aset tidak menjadi pertimbangan perusahaan secara langsung dalam menetapkan kebijakan dividen (Kurniawan, 2012).

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2012). Sebuah perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan semakin bagus perusahaan dalam membagikan dividennya. Semakin besar likuiditas

yang dimiliki oleh suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas (*cash flow*) yang baik dan menunjukkan adanya kemungkinan untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*.

Menurut Kasmir (dalam Muhammadinnah dan Jamil, 2016) menyatakan bahwa rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dalam hal ini para kreditur memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan dana dari para kreditur, maka secara langsung tingkat rasio lancar perusahaan akan menurun. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka rasio lancar pun akan meningkat.

Current ratio yang tinggi menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dibayarkan. Jadi, semakin besar dividen yang dibayarka akan menjadi informasi yang positif bagi para pemegang saham mengenai prospektif laba perusahaan dimasa yang akan datang (Kurniawan, dkk, 2016). Sehingga, hal tersebut dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen hal ini sesuai dengan penelitian Andilla (2017) dan Alfrina (2014) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Kurniawan (2012) dan Mahaputra (2014) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap

kebijakan deviden. Pengaruh negatif didasarkan pada perusahaan *cyclical industry*. Yaitu perusahaan yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap kondisi perekonomian. Cadangan kas yang disimpan ini merupakan tindakan preventif untuk mencegah terjadinya kerugian – kerugian yang akan terjadi jika terjadi krisis perekonomian yang tidak terduga – duga. Walaupun nilai penerimaan kas tinggi perusahaan tetap mempertimbangkan menambah cadangan keuangannya dibandingkan dengan menambah nilai pembayaran deviden. Sehingga setiap kenaikan *current ratio* berdampak negatif pada pengambilan keputusan deviden (Kurniawan, 2012).

Leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Kasmir (dalam Muhammadinah dan Jamil, 2016) mendefinisikan DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

DER merupakan rasio untuk mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri (*shareholder equity*). Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya utang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena

sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman (Hardinugroho dalam Muhammadinah dan Jamil, 2016).

Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden akan semakin rendah. Hutang yang cenderung tinggi menyebabkan tingginya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga mengurangi kemampuan memperoleh laba bersih yang maksimal sehingga berdampak kepada pembayaran deviden yang lebih kecil kepada investor. Biasanya para investor menghindari perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Semakin kecil DER maka akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Jika perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, dan akibatnya para investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER tinggi, semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berarti semakin tinggi DER suatu perusahaan maka *Dividen Payout*

Ratio akan mengalami penurunan. Karena DER adalah suatu nilai yang menunjukkan kontribusi modal yang berasal dari utang, maka semakin tinggi utang akan mengakibatkan perusahaan memiliki beban yang tinggi. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya Adilla (2017), dan Kurniawan (2012) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Mahaputra (2014), dan Sari (2016) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. DER berarah positif karena semakin tinggi rasio ini, maka kemungkinan untuk perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Menurut Raissa (dalam Sari, 2016), apabila perusahaan berusaha memberi sinyal positif bagi pemegang saham dengan menambah utang yang kemudian dapat meningkatkan laba perusahaan. Karena utang dapat menjadi sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Dari meningkatkan laba perusahaan maka akan memungkinkan dibagikannya dividen bagi para pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai "Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, *Asset Growth*, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen". Sampel dari penelitian ini menggunakan perusahaan sektor industri

manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2014 sampai tahun 2018.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018?
3. Apakah *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018?
4. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018?
5. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018.
3. Untuk mengetahui apakah *asset growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018.
4. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018.
5. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai tahun 2018.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis (untuk pengetahuan)

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembang ilmu ekonomi dan manajemen sebagai sumber bacaan atau

referensi serta dapat menambahkan *literature*, kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai *free cash flow*, profitabilitas, *asset growth*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

2.1 Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga, dapat dijadikan oleh investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan dan melakukan investasi di perusahaan yang tepat terkait dengan kebijakan dividen dan sesuai dengan apa yang diharapkan oleh investor dan calon investor.

2.2 Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengatur kebijakan dividen khususnya yang terkait dengan *free cash flow*, profitabilitas, *asset growth*, likuiditas, dan *leverage*.