

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA



Skripsi Oleh :
AHMAD HADI
01031381720036
AKUNTANSI

Diajukan Sebagai Salah Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
2019

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :

Nama : Ahmad Hadi

NIM : 01031381720036

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Bidang Kajian/Konsentrasi : Akuntansi Manajemen

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal : 28 Mei 2019

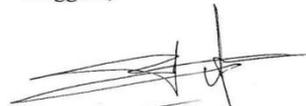
Ketua,



Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA
NIP : 196409031994032001

Tanggal : 18 Juni 2019

Anggota,



Aryanto, SE., M. T. I., Ak.
NIP : 197408142001121003

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :

Nama : Ahmad Hadi
NIM : 01031381720036
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian/Konsentrasi : Akuntansi Manajemen

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 19 Juli 2019 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, 19 Juli 2019

Ketua



Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA
NIP. 196409031994032001

Anggota,



Aryanto, SE., M. T. I., Ak
NIP. 197408142001121003

Anggota,



H. Aspahani, S.E., M.M., Ak
NIP. 196607041992031004

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak
NIP. 197303171997031002

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ahmad Hadi
NIM : 01031381720036
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian : Akuntansi Manajemen

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi yang berjudul:

Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pembimbing:

Ketua : Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA
Anggota : Aryanto, SE., M. T. I., Ak.
Tanggal ujian : 19 Juli 2019

Adalah benar karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak saya sebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 19 Juli 2019

Pembuat Pernyataan



Ahmad Hadi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

“Jika kamu memiliki keinginan untuk memulai, kamu juga harus mempunyai keberanian dan keinginan untuk menyelesaikanya, bukan hanya mengakhiri”.

Kupersembahkan karyaku ini kepada:

- Allah SWT
- Ayah dan Ibu Tercinta
- Kakak dan Adik Tercinta
- Keluargaku
- Sahabat-sahabatku
- Almamaterku

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, tuhan seluruh alam, atas limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, penulis mampu menyelesaikan Skripsi ini dengan judul **Pengaruh *Free Cash Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna mencapai gelar sarjana ekonomi di Universitas Sriwijaya Palembang. Penulis menyadari bahwa Skripsi ini bukanlah tujuan akhir dari suatu proses belajar karena belajar adalah sesuatu yang tidak terbatas.

Terselesaikannya laporan akhir ini tentunya tak lepas dari dorongan dan uluran tangan berbagai pihak. Oleh karena itu, tak salah kiranya bila penulis mengungkapkan rasa terimakasih dan penghargaan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE Selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwah S.E, M.si Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Arista Hakiki, S.E, M.Acc, Ak. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Ibu Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E, M.M, Ak. Selaku Koordinator Jurusan Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Ibu Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E, M.M, Ak. Selaku Dosen Pembimbing Akademik.

6. Ibu Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA Selaku Dosen Pembimbing skripsi satu yang telah meluangkan waktu untuk membimbing memberikan ilmu dan nasihat kepada penulis selama proses penulisan skripsi.
7. Bapak Aryanto, SE., M. T. I., Ak. Selaku Dosen Pembimbing skripsi dua yang telah meluangkan waktu untuk membimbing memberikan ilmu dan nasihat kepada penulis selama proses penulisan skripsi.
8. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Pengajar, Staff, dan segenap pegawai Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat selama perkuliahan.
9. Kedua Orang Tua penulis Bapak Drs Imron dan Ibu Susilawati yang telah memberikan semangat, dukungan finansial maupun dukungan moril serta doa yang tiada henti-hentinya kepada penulis.
10. Saudaraku Arif Sanjani A.md dan Muhammad Ikbal yang telah memberikan semangat, bantuan serta doa kepada penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
11. Semua pihak yang telah banyak membantu saya dan tidak saya sebutkan satu-persatu.
12. Sahabat – sahabatku dan orang yang kucintai.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan dan ketulusan semua pihak yang telah membantu menyelesaikan laporan akhir ini dengan melimpahkan rahmat dan karunia-Nya. Semoga laporan akhir ini dapat memberikan manfaat dan kebaikan bagi banyak pihak demi kemaslahatan bersama serta bernilai ibadah di hadapan Allah SWT. Aamiin allahumma aamiin.

Palembang, 2019

AHMAD HADI

ABSTRAK
PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *RETURN ON ASSET*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

Oleh : Ahmad Hadi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* sehingga dapat diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu hanya diperoleh koefisien determinasi (R²) sebesar 0.123 yang berarti bahwa variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 12,3% sedangkan sisanya 87,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Kata Kunci : *Free Cash Flow*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Investment Opportunity Set*, *Dividend Payout Ratio*.

Ketua,



Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA
NIP. 196409031994032001

Anggota,



Aryanto, SE., M. T. I., Ak.
NIP. 197408142001121003

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak
NIP.197303171997031002

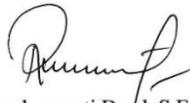
ABSTRACT
THE EFFECT OF FREE CASH FLOW, RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON DIVIDEND PAYOUT RATIO.

By : Ahmad Hadi

This research intend to analyze the effect of Free Cash Flow (FCF), Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) and Investment Opportunity Set (IOS) towards Dividend Payout Ratio (DPR) of the manufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange. The data for this research was taken from manufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange (ISE) period 2013-2017. The sample is determined based on purposive sampling method so that the sample can be obtained as many as 20 companies. Data analysis techniques in this study using multiple regression analysis. The results of this research showing that Return On Asset and Investment Opportunity Set is significant positive effect to dividend payout ratio. Free Cash Flow and Debt to Equity Ratio doesnt have any signficant effect to dividend payout ratio. In addition only obtained a coefficient of determination (R²) 0.123 which means that free variables are able to explain variable of 12,3% whereas the rest were 87,7% explained by variables other than research.

Keywords : Free Cash Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Dividend Payout Ratio.

Chairman,



Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA
NIP. 196409031994032001

Member,



Aryanto, SE., M. T. I., Ak.
NIP. 197408142001121003

Acknowledged By,
Head Of Accounting Departement



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak
NIP.197303171997031002

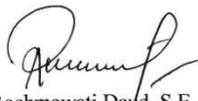
SURAT PERNYATAAN

Kami Dosen Pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa

Nama : Ahmad Hadi
NIM : 0103138170036
Jurusan : Akuntansi
Judul : Pengaruh *Free Cash Flow*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Telah kami periksa cara penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses*-nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Ketua,



Rochmawati Daud, S.E., M. Si., Ak, CA
NIP. 196409031994032001

Anggota,



Aryanto, SE., M. T. I., Ak.
NIP. 197408142001121003

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak
NIP. 197303171997031002

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTITAS PRIBADI

1. Nama : Ahmad Hadi
2. Tempat, Tanggal Lahir : Pagaralam, 3 Juli 1996
3. Jenis Kelamin : Laki – laki
4. Agama : Islam
5. Anak Ke- dari : 2 dari 3 bersaudara
6. Alamat : Jl. Cabai no 133 Perumnas
Nendagung, Kota Pagaralam Sumsel.
7. Telepon : 085268591420
8. Email : ahmadhadi06@gmail.com

II. PENDIDIKAN

1. SD (2002-2008) : SD Negeri 72 Pagaralam
2. SMP (2008-2011) : SMP Negeri 2 Pagaralam
3. SMA (2011-2014) : SMA Negeri 4 Pagaralam
4. DIII (2014-2017) : Universitas Sriwijaya
5. S1 (2017-2019) : Universitas Sriwijaya

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
SURAT PERNYATAAN	x
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.5. Sistematika Penulisan	9

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.2. Kebijakan Dividen	13
2.1.3. <i>Dividend Payout Ratio</i>	14
2.1.4. <i>Dividend Irrelevance Theory</i>	15
2.1.5. <i>Bird In-The-Hand Theory</i>	16
2.1.6. <i>Tax Preference Theory</i>	17
2.1.7. <i>Clientele Effect Theory</i>	18
2.1.8. <i>Free Cash Flow</i>	18
2.1.9. <i>Return On Asset</i>	19
2.1.10. <i>Debt to Equity Ratio</i>	20
2.1.11. <i>Investment Opportunity Set</i>	20
2.2. Penelitian Terdahulu	21
2.3. Hipotesis	28
2.3.1. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	28
2.3.2. Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	29
2.3.3. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	29
2.3.4. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Terhadap <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio</i> (DPR)	30

2.4. Kerangka Pemikiran	31
-------------------------------	----

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Ruang Lingkup Penelitian	33
3.2. Sumber Data	33
3.3. Populasi dan Sampel	33
3.3.1. Populasi	33
3.3.2. Sampel.....	34
3.4. Defenisi Operasional Variabel	34
3.4.1. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	34
3.4.2. <i>Free Cash Flow</i> (FCF)	35
3.4.3. <i>Return On Asset</i> (ROA)	35
3.4.4. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	35
3.4.5. <i>Investment Oppourtunity Set</i> (IOS)	36
3.5. Teknik Analisis Data	36
3.5.1. Statistik Deskriptif	37
3.5.2. Statistik Inferensial	37
3.5.2.1. Analisis Regresi Linier Berganda	37
3.5.2.2. Uji Normalitas Data	38
3.5.2.3. Uji Asumsi Klasik	38
3.5.3. Uji Hipotesis	40
3.5.3.1. Uji F	40
3.5.3.2. Uji R^2	40
3.5.3.3. Uji t	40

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian	42
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif	43
4.1.2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	44
4.1.3. Hasil Uji Normalitas	44
4.1.4. Hasil Uji Asumsi Klasik	46
4.1.4.1. Hasil Uji Multikolonieritas	46
4.1.4.2. Hasil Uji Autokorelasi	48
4.1.4.3. Hasil uji Heterokedasitas	49
4.1.5. Hasil Uji Hipotesis	50
4.1.5.1. Uji Kelayakan Model (Uji f)	50
4.1.5.2. Hasil Uji Determinasi (R^2)	51
4.1.5.3. Hasil Uji t	52
4.2. Pembasan Hasil Penelitian	53
4.2.1. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> (FCF) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	53
4.2.2. Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	54
4.2.3. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	55
4.2.4. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Terhadap <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio</i> (DPR)	56

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	58
5.2. Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	60

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	24
Tabel 2.2. Kerangka Pemikiran	32
Tabel 3.1. Sampel Penelitian	34
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian N=80	42
Tabel 4.2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	43
Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas- <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> (K-S)	45
Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas- <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> (K-S) Setelah di Lakukan Data <i>Outliers</i>	46
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinieritas	47
Tabel 4.6. Hasil Uji Autokorelasi Run Test	48
Tabel 4.7. Hasil Uji F	50
Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi (R^2)	51
Tabel 4.9. Hasil Uji t	52
Tabel 4.10. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2017	4
Gambar 4.1.Hasil Uji Heterokedasitas	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	64
Lampiran 2	Output SPSS Hasil Statistik Deskriptif.....	65
Lampiran 3	Output SPSS Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorof-Smirnov</i>	66
Lampiran 4	Output SPSS Hasil Uji Normalitas <i>K-S Outliers</i>	67
Lampiran 5	Output SPSS Hasil Uji Multikolinieritas.....	68
Lampiran 6	Output SPSS Hasil Uji Autokorelasi	69
Lampiran 7	Output SPSS Hasil Uji Heterokedasitas	70
Lampiran 8	Output SPSS Hasil Uji F dan Uji t.....	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Menentukan besarnya rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) aktivitas manajemen keuangan dalam perusahaan meliputi tiga keputusan yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Masing-masing keputusan tersebut memiliki tujuan yang sama untuk menentukan besarnya rasio pembayaran dividen, yaitu untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Dividen merupakan umpan balik (*feed back*) dari perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham atau investor. Dividen merupakan pembagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen saham atau dividen tunai (Gumanti, 2013:226). Tujuan utama para investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mendapatkan pengembalian baik berupa dividen maupun *capital gain*. Kebijakan dividen muncul bersamaan dengan perkembangan perusahaan yang ada di masyarakat (Gumanti, 2013:216).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2013). Rasio pembayaran dividen yang optimal merupakan fungsi dari opini manajemen mengenai preferensi investor antara dividen versus keuntungan modal, peluang investasi

perusahaan, struktur modal sasaran serta ketersediaan dana modal eksternal (Brigham & Houston, 2011:205).

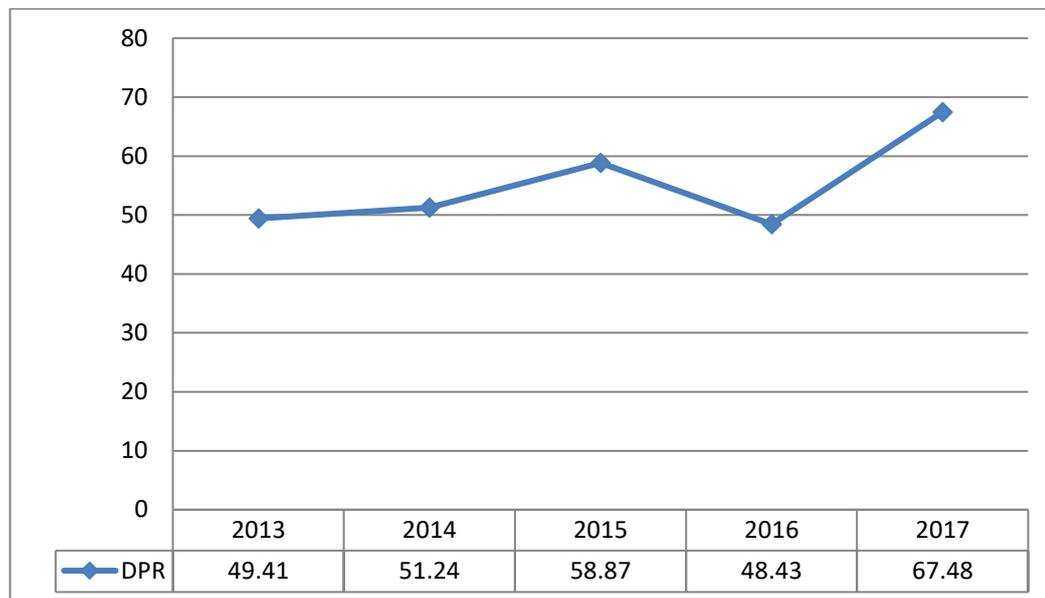
Dividen merupakan suatu signal dari perkiraan pendapatan perusahaan, jika perusahaan menundanya maka dimungkinkan investor akan dapat menyimpulkan informasi bahwa pendapatan perusahaan yang akan datang akan buruk (Brigham & Houston, 2011:219). Kinerja perusahaan akan dianggap baik dan dapat memenuhi keinginan investor dalam hal pembagian dividen apabila *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai yang tinggi.

DPR dipengaruhi oleh banyak faktor. Beberapa faktor yang mempengaruhi DPR yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset*, *Earning Per Share* (Purnamasari, 2016). Faktor lain yang mempengaruhi DPR yaitu *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Ukuran*, *Utang*, *Pertumbuhan*, dan *Free Cash Flow* (Lopolusi, 2013).

Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Prioritas pada perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur adalah salah satu perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang sangat besar. Pertumbuhan ekonomi global yang semakin cepat dan bangkitnya aktivitas manufaktur mengarah pada permintaan pasar atas barang yang tahan lama di seluruh dunia. Ini merupakan kabar baik bagi usahawan yang bisnis intinya mengisi fasilitas manufaktur dunia (Utoyo,2006). Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Dimana hal ini

dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap perusahaan, perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh para investor.

Dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manajer keuangan menganalisis sampai seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggung jawabkan. Hal ini mengingat bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya adalah dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil, perlu diputuskan apakah lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen ataukah ditanamkan kembali dalam bentuk laba di tahan, yang merupakan sumber dana permanen yang perlu di pertimbangkan pemanfaatannya di dalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan.



Sumber : www.idx.co.id (Data Diolah Peneliti, 2019)

Gambar 1.1. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013 - 2017

Dari uraian gambar diatas dapat diketahui bahwa adanya penurunan persentase pada *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur periode 2013 – 2017 dimana dari tahun 2013 hingga tahun 2015 mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2016 persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan. Hal ini dikhawatirkan akan berdampak buruk bagi perusahaan karena jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) terus menurun maka, para investor tidak akan tertarik lagi dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut karena pemegang saham pada umumnya lebih menyukai pembayaran *dividend payout ratio* (DPR) dalam jumlah yang besar.

Free cash flow adalah kas yang tersedia dalam perusahaan yang sudah terbebas dari pajak serta biaya-biaya lain dalam perusahaan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang rendah dan memiliki FCF yang tinggi akan membayar

dividen yang tinggi untuk mencegah manajer menginvestasikan kas pada proyek yang memiliki *net present value* yang negatif (Gumanti, 2013:48). Hal ini berarti bahwa perusahaan akan menggunakan FCF untuk membayar dividen dari pada menginvestasikannya dalam proyek perusahaan. Arfan & Maywindlan (2013);Rosdini (2009) menemukan bahwa FCF yang dimiliki oleh perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap DPR yang dibayarkan oleh perusahaan. Semakin besar FCF yang ada pada perusahaan, maka akan semakin besar pula DPR yang dibayarkan.

FCF menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor (Gumanti, 2013:85). Semakin tinggi FCF suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut sehat karena memiliki kas yang dapat digunakan untuk pertumbuhan, investasi maupun membagikan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi FCF suatu perusahaan kemungkinan perusahaan untuk membayar DPR adalah semakin besar (Gumanti, 2013:85-86)

Return On Assets (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan (Sudana, 2011:26). ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas

manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan laba bersih yang tinggi dibanding total aset yang dimiliki. Sehingga dengan meningkatnya ROA, maka akan berpengaruh pada besarnya DPR yang diberikan kepada pemegang saham yang semakin meningkat (Brigham dan Houston, 2010:37).

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Hamdayani,2010).

Menurut Munawir (2002), dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin kecil rasio *debt* maka semakin baik posisi perusahaan. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Secara empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi dimasa yang akan datang dimana IOS akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung 2003). Tarjo dan Jogiyanto (2003) dalam Andriani (2008) IOS

digambarkan dengan anggapan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin kecil peluang investasi yang terjadi di perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa semakin rendah IOS maka semakin tinggi DPR. Hal ini disebabkan oleh semakin besarnya dividen yang dibagikan maka menggambarkan bahwa laba yang ditahan oleh perusahaan akan semakin kecil prospek bisnis perusahaan dimasa akan datang dan kualitas keuangan perusahaan akan diragukan.

Hasil penelitian yang dilakukan (Arfan & Maywindlan, 2013) menyatakan bahwa FCF berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini tidak sejalan dengan (Efni, 2011; Arilaha, 2009) menyatakan bahwa FCF tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Penelitian yang dilakukan oleh (Halim, 2013) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Tetapi hal ini tidak sejalan dengan (Sari & Sudjarni, 2015) ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian yang dilakukan (Akmal,et 2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini tidak sejalan dengan (Hanif Bustaman,2017) menyatakan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan latar belakang dan *research gap* diatas penulis menarik kesimpulan bahwa yaitu *Free Cash Flow* (FCF), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Beberapa penelitian menggunakan objek dan hasil berbeda. Sehingga dari hal tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), *Return On Asset*

- Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Teoritis

Penelitian ini memperluas literatur pembahasan nantinya mengenai pengaruh *Free Cash Flow*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.4.2. Praktis

Adapun manfaat penelitian praktis dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut :

- Bagi Investor, Untuk dapat menambah pengetahuan para investor dan hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan investasi perusahaan.
- Bagi Perusahaan, Hasil penelitian diharapkan bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan informasi yang bersifat fundamental dimasa yang datang.

1.5. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi landasan teori yang mendasari penelitian terdahulu yang sejenis dan model penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Menguraikan diskripsi dan variabel penelitian, definisi operasional, penentuan sampel penelitian, metode pengumpulan data penelitian serta metode analisis data dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, saran peneliti dan keterbatasan peneliti.

Daftar Pustaka

- Abdullah, H., & Agaki, R. F. (2014). Pengaruh Earning Per Share , Price Earning Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 14–29.
- Akmal, Zainudin, & Rahmah Yulianti. (2016). Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 24–36.
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*,5(11), 6795–6824.
- Efni, Y. (2011). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 19(1).
- Gujarati, Damodar, 1995. *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implementasi* (1st ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Halim, J. J. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah*, 2(2), 1–19.

- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(1), 73–81. Retrieved from <http://jim.unsyiah.ac.id/EKA/article/view/2222>
- Hery, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT.Grasindo
- Hidayat, M. (2012). Pengaruh Earning Per Share Dan Cash Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Asset Growth Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Periode 2009-2012. *Jurnal Ekonomi* 1–15.
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Pt Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1– 18.
- Lucyanda, J., & Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kempemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129–138.
- Mardiyati, U., Nusrati, D., & Hamidah. (2014). Pengaruh Free Cash Flow, Return on Assets, Total Assets Turnover dan Sales Growth Terhadap Dividen Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Ekonomi*, 5(2), 204–221.
- Munawir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Natalia, E., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas , Pertumbuhan Perusahaan ,. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 33–46.
- Purnamasari, L. D. (2016). Pengaruh CR, DER, ROA, Dan EPS Terhadap Dpr Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*.
- Puspowarsito. 2008 . *Metode Penelitian Organisasi Dengan Aplikasi Program SPSS*. Bandung: Humaniora.

- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen*, 4(10), 3346– 3374.
- Sarmento, J. D. C., & Dana, M. (2016). Pengaruh Return On Equity , Current Ratio , Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Suatu perusahaan agar dapat berkompetensi dengan baik berusaha untuk memberikan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4224–4252.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta :Erlangga.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wahyuni, C. D. E. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2011-2015, 1–9.

www.idx.co.id