

PENGARUH PROFITABILITAS, *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN *FINANCE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 - 2016)

SKRIPSI



Disusun oleh:

VENNY ANDRI HANDAYANI

01031381320070

AKUNTANSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk

Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2018

i

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

PENGARUH PROFITABILITAS, *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN *FINANCE* YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 – 2016)

Disusun oleh :

Nama : Venny Andri Handayani

Nim : 01031381320070

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Bidang kajian/ Konsentrasi : Akuntansi Keuangan Menengah

Disetujui untuk di gunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal persetujuan

Tanggal :

23 Mei 2018

Dosen pembimbing

Ketua



Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak

NIP. 196712101994021001

Tanggal :

19 Mei 2018

Anggota



Hj. Reli Sari, SE, M.Si., Ak

NIP. 197206062000032001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN *FINANCE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 – 2016)

Disusun oleh :

Nama : Venny Andri Handayani

NIM : 01031381320070

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Bidang Kajian/ Konsentrasi : Akuntansi Keuangan Menengah

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 28 Juni 2018 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Palembang, 03 Juli 2018

Ketua

Anggota

Anggota



Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak

NIP. 196712101994021001



Hj. Reli Sari, S.E., M.Si., Ak

NIP. 197206062000032001



Dr. Yulia Saftiana, S.E., M.Si., Ak

NIP. 196707011992032003

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak., CA

NIP. 1973033171997031002

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : Venny Andri Handayani
NIM : 01031381320070
Jurusan : Akuntansi
Mata Kuliah Skripsi : Akuntansi Keuangan Menengah
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan *Finance* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016)

Pembimbing:

Ketua : Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
Anggota : Hj. Reli Sari, S.E., M.Si., Ak

Tanggal Ujian : 28 Juni 2018

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar kemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar keserjanaan.

Palembang, 03 Juli 2018
Yang memberi pernyataan,

Venny Andri Handayani
NIM. 01031381320070

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah.
Sesungguhnya tiada berputus asa
dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kufur (terhadap karunia Allah).”
(Q.S. Yusuf: 87)

“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari
betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah”

“Better Late Than Never (Lebih baik terlambat daripada tidak sama sekali)”

“Kesuksesan bukan dilihat dari hasilnya, tapi dilihat dari prosesnya.
Karena hasil bisa direkayasa dan dibeli,
Sedangkan proses selalu jujur menggambarkan siapa diri kita sebenarnya”

Kupersembahkan untuk :

- Allah SWT
- Nabi Muhammad SAW
- Kedua Orang Tua
- Keluarga dan Saudara
- Sahabat dan Kerabat
- Almamater UNSRI

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya serta salam selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW sang teladan yang selalu membimbing dalam kebenaran. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "*Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Finance Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016)*". Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Sriwijaya.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan secara langsung maupun tidak langsung dalam proses penyusunan skripsi ini, terutama kepada:

1. Allah SWT yang masih memberikan kesempatan kepada saya untuk selalu bersyukur atas nikmat yang engkau berikan sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga saya tetap berada di jalan-Nya dan terus menjadi lebih baik.
2. Rasulullah SAW yang telah mengajarkan perilaku terpuji salah satunya adalah kesabaran dan ketawakalan. Sehingga dalam penulisan skripsi ini, saya senantiasa berpegang pada ajaran tersebut dan berusaha melakukan yang terbaik.

3. Mama dan Papa Tercinta. *No matter how bad I fell, I always know that you will catch me and help me get up. Thank for becoming a hero in my life.*
4. Adik- adik kandungku dan seluruh keluarga yang telah menyemangati, memberikan keceriaan, doa serta memberi saya motivasi – motivasi terbaik, tiada kata lain yang saya ucapkan selain kata terima kasih sebanyak – banyaknya untuk kalian semua.
5. **Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
6. **Prof. Dr. Taufiq, SE, M.Si** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. **Prof. Dr. H. Syamsurijal, Ak, Ph.D,** terima kasih atas bimbingan dan motivasi – motivasi terbaik selama ini dan nasihat – nasihat yang telah diberikan In Shaa Allah akan saya ingat selalu untuk langkah – langkah saya kedepannya.
8. **Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak., CA** selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. **Umi Kalsum, S.E., M.Si., Ak** sebagai Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. **Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., M.M., Ak** selaku pengelola akademik Jurusan Akuntansi Kampus Palembang.

11. **Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak** selaku Dosen Pembimbing Skripsi I yang telah sabar membimbing serta memberikan waktu, saran, dan dukungan kepada saya dalam penyusunan skripsi ini, terima kasih semoga bapak dan keluarga sehat selalu dalam lindungan Allah SWT.
12. **Hj. Reli Sari, S.E., M.Si., Ak** selaku Dosen Pembimbing Skripsi II yang telah sabar memberikan nasihat, bimbingan, dan konsultasi selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sampai terselesaikannya skripsi ini, terima kasih saya ucapkan semoga ibu dan keluarga sehat selalu dalam lindungan Allah SWT.
13. **Alm. H. Dewa Saputra, S.E., MM., Ak** selaku Dosen Pembimbing Akademik yang semasa hidupnya telah sempat memberikan saya pengarahan selama melaksanakan studi.
14. **Sri Nusantari, S.H,** terima kasih atas motivasi – motivasi terbaik selama penyusunan skripsi ini.
15. **Marhamah, S.Pd,** terima kasih kesayanganku (Wak Amma) atas apa yang wak beri untuk ririn untuk motivasi, dukungan, solusi, doa- doa yang wak panjatkan untuk ririn terimakasih banyak. Semua yang terbaik akan ririn kasih untuk membanggakan wak.
16. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya atas ilmu yang telah membekali saya dengan berbagai ilmu selama mengikuti perkuliahan sampai akhir penulisan skripsi.
17. Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Universitas Sriwijaya atas segala bantuan selama saya menempuh perkuliahan.

18. Moch. Rendy S, *you know me so well*, terima kasih atas semua semua dan semua apa yang kamu lakukan untuk aku, sudah menjadi teman, pendengar dan pemberi motivasi terbaik untuk kehidupan aku sepanjang masa terutama tentang skripsi ini, tanpa bantuan kamu aku butiran debu haha. Maafkan aku yang selalu merepotkan.
19. Seluruh teman – teman yang sudah rela menemani bolak – balik bimbingan Palembang – Indralaya yang tidak bisa saya sebutkan namanya satu persatu saya ucapkan terima kasih banyak atas bantuan kalian.
20. Sahabat – sahabatku seperjuangan Sarjana Ekonomi, Ulva Wibawa, Fera Febriani, Riska Fitriani, Ayu Tiara Lestari, Novita Hellenia, Mardalenah, Winda Permata Sari. Terima kasih kesayanganku untuk selalu setia mendengar keluh kesah dan memberikan masukan kritik dan saran dalam penulisan skripsi ini.
21. Junior High School, Miftah Fakarnita, Riri Pepilia, Widia Oct, Fiki Sofyan, Selly Stevany. Terima kasih sudah menjadi sahabat terbaik dari zaman old sampai zaman now.
22. Senior High School, Risa Maulina Asarasa, Mbak Ilak Pcs, Melly Triani, Yully. Iloveyou all hhe.
23. Teman – teman seperjuangan satu pembimbing terima kasih atas semuanya, saling memberikan masukan dan saran selama penulisan skripsi ini, untuk teman – teman yang masih berjuang revisi semangat terus dan jangan mudah menyerah.

24. Seluruh teman – teman Akuntansi Fakultas Ekonomi Kampus Palembang Angkatan 2013. Terima kasih atas kerjasamanya selama menempuh mata kuliah.

25. Semua pihak yang telah membantu semua proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, saya mengucapkan terima kasih atas bantuan yang telah kalian berikan.

Rasa hormat dan terima kasih bagi semua pihak atas segala dukungan dan doanya semoga Allah SWT membalas segala kebaikan yang telah mereka berikan kepada penulis. Aamiin.

Penulis mohon maaf atas segala kesalahan yang pernah dilakukan baik sengaja maupun tidak sengaja. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk mendorong penelitian – penelitian selanjutnya.

Walaikumsalam Warahmatullahi Wabarakatuh.

Palembang, 03 Juli 2018

Venny Andri Handayani
NIM. 01031381320070

ABSTRAK

Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan *Finance* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

Oleh:

Venny Andri Handayani

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 14 perusahaan dengan metode penentuan *purposive sampling*. Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen tampak pada statistik deskriptif. Untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen dilakukan dengan teknik analisa data yaitu uji regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow*, *leverage*, dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas.

Ketua



Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001

Anggota



Hj. Reli Sari, S.E, M.Si., Ak
NIP. 197206062000032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



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

ABSTRACT

***The influence of Profitability, Free Cash Flow, Leverage and Investment Opportunity Set against its Dividend Policy
(Empirical Studies at the Finance Listed on the Indonesian Stock 2014-2016)***

By:

Venny Andri Handayani

This research aims to identify the influence of profitability, free cash flow, leverage and investment opportunity set of dividend policy. Population in this research is finance companies listed on the indonesia stock exchange 2014-2016 period. The number of sampling to be taken are 14 companies and researched by using the purposive sampling method. The influence of profitability, free cash flow, leverage and investment opportunity set for dividend policy appear to be the descriptive statistics. To test the influence of profitability, free cash flow, leverage and investment opportunity set for dividend policy done by applying the technique test data analysis that is multiple linear regression. The research result showed that profitability have a negative influence on dividend policy. While, free cash flow, leverage and investment opportunity set it has some positive effects against its dividend policy.

Key Word: Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Leverage, Profitability.

Chairman

Member



Mukhtaruddin, SE, M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001



Hji. Rela Sari, SE, M.Si., Ak
NIP. 197206062000032001

***Acknowledged by,
Head of Accounting Department***



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

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami Dosen Pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa

Nama : Venny Andri Handayani

NIM : 01031381320070

Jurusan : Akuntansi

Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan *Finance* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016)

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

Palembang, 03 Juli 2018

Ketua

Anggota



Mukhtaruddin, SE, M.Si., Ak
NIP. 196712101994021001



Hj. Rela Sari, SE, M.Si., Ak
NIP. 197206062000032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



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

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Venny Andri Handayani
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat/Tanggal Lahir : Lumpatan, 03 Juni 1995
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah (Orangtua) : Komplek Megahasri II Blok G.4 No.5 RT.31
RW.13 Sukajadi
Alamat email : vennyhandayani7@gmail.com

Pendidikan Formal

Tahun Ajaran 2001 - 2007 : SD Negeri 1 Sukajadi
Tahun Ajaran 2007 - 2010 : SMP Negeri 51 Palembang
Tahun Ajaran 2010 - 2013 : SMA Negeri 21 Palembang
Tahun Ajaran 2013 – 2018 : Universitas Sriwijaya

Pengalaman Organisasi

Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KAR YA ILMIAH.....	iv
MEMO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK.....	xi
ABSTRACT	xii
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xiii
RIWAYAT HIDUP	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
1.5. Sistematika Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1. Landasan Teori.....	12
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	12
2.1.2. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	14
2.1.3. Dividen.....	15

2.1.4. Pengertian Dividen.....	15
2.1.5. Prosedur Pembayaran Dividen.....	16
2.1.6. Teori Kebijakan Dividen.....	17
2.1.7. Kebijakan Dividen.....	18
2.1.8. Profitabilitas	18
2.1.9. <i>Free Cash Flow</i>	19
2.1.10. <i>Leverage</i>	21
2.1.11. <i>Investment Opportunity set</i>	22
2.2. Penelitian Terdahulu	23
2.3. Kerangka Pemikiran.....	30
2.4. Pengembangan Hipotesis	34
2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	35
2.4.2. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen	36
2.4.3. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	37
2.4.4. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen....	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	40
3.2. Rancangan Penelitian	40
3.3. Jenis dan Sumber Data	40
3.3.1. Jenis Data	40
3.3.2. Sumber Data.....	41
3.4. Teknik Pengumpulan Data	41
3.5. Teknik Pengambilan Sampel.....	41
3.6. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	43
3.7. Teknik Analisa Data	45

3.7.1. Analisa Statistik Deskriptif	46
3.7.2. Uji Asumsi Klasik	46
3.7.2.1. Uji Multikolinearitas	47
3.7.2.2. Uji Heteroskedastisitas	47
3.7.2.3. Uji Normalitas	47
3.7.3. Analisis Regresi Berganda	48
3.7.4. Uji Hipotesis.....	49
3.7.4.1. Uji Koefisien Determinasi.....	49
3.7.4.2. Uji Signifikan Stimultan.....	50
3.7.4.3. Uji Signifikan Parsial	50
BAB IV GAMBARAN UMUM DATA PENELITIAN.....	52
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	52
4.1.1. Deskripsi Populasi Penelitian.....	52
4.1.2. Deskripsi Sampel Penelitian.....	52
4.2. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	54
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	62
5.1. Analisis Data	62
5.1.1. Statistik Deskriptif.....	62
5.1.2. Uji Kualitas Instrumen dan Data	64
5.1.2.1. Model Penelitian	64
5.1.3. Uji Analisis Klasik	65
5.1.3.1. Normalitas	65
5.1.3.2. Heteroskedastisitas	66
5.1.3.3. Autokorelasi	67
5.1.3.4. Multikolinearitas	68

5.2 Hasil Penelitian	69
5.2.1. Uji Koefisien Determinasi.....	69
5.2.2. Uji Stimultan	69
5.2.3. Uji Hipotesis.....	70
5.3. Pembahasan.....	72
5.3.1.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	72
5.3.1.2. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen	73
5.3.1.3. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	74
5.3.1.4. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen..	75
BAB VI KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	78
6.1. Kesimpulan.....	78
6.2. Keterbatasan Penelitian.....	79
6.3. Saran.....	79
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu.....	25
Tabel 3.5. Kriteria Pengambilan Sampel.....	42
Tabel 4.1. Daftar Objek Penelitian.....	53
Tabel 4.2. Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	53
Tabel 4.3. Profitabilitas	54
Tabel 4.4. <i>Free Cash Flow</i>	55
Tabel 4.5. <i>Leverage</i>	57
Tabel 4.6. <i>Investment Opportunity Set</i>	59
Tabel 4.7. <i>Dividend Payout Ratio</i>	60
Tabel 5.1. Statistik Deskriptif.....	62
Tabel 5.2. Variabel Penelitian.....	64
Tabel 5.3. Uji Normalitas	65
Tabel 5.4. Uji Heteroskedastisitas	66
Tabel 5.5. Uji Autokorelasi.....	67
Tabel 5.6. Uji Multikolinearitas	68
Tabel 5.7. Uji Koefisien Determinasi.....	69
Tabel 5.8. Uji Simultan	69
Tabel 5.9. Uji Hipotesis Regresi Berganda.....	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran.....	34
------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian suatu negara tidak dapat terpisahkan dari investasi yang dapat diukur dengan mengetahui tingkat perkembangan modal negara tersebut. Sektor keuangan menjadi lokomotif pertumbuhan sektor riil melalui akumulasi kapital dan inovasi teknologi. Sektor keuangan mampu memobilisasi tabungan dan menyalurkannya kepada pihak – pihak yang membutuhkan melalui kredit. Mereka menyediakan para peminjam berbagai instrumen keuangan dengan kualitas tinggi dan risiko rendah.

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan (Fahmi, 2009). Selain itu, menurut Eduardus Tandelilin (2010:26), pengertian pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal dalam banyak hal sangat menentukan kehidupan perekonomian suatu negara. Bahkan tidak jarang keberadaan pasar modal kerap juga menjadi salah satu indikator untuk mengukur maju tidaknya suatu tingkat perekonomian negara.

Pada kebanyakan negara pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi finansial. Fungsi ekonomi maksudnya pasar modal menyalurkan dana dari

investor ke perusahaan, sehingga memperlancar akses perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan investasinya. Sedangkan fungsi finansial maksud *reward* bagi investor atas hasil investasinya yang berupa keuntungan untuk memaksimalkan kekayaan. Sebelum bertransaksi di pasar modal, investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap perusahaan yang menerbitkan (menawarkan) sahamnya di bursa efek. Dalam hal ini akuntansi berfungsi sebagai penyedia informasi. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 tentang tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah “Memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Laporan keuangan ini yang menjadi dasar bagi investor untuk membuat keputusan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Kinerja perusahaan yang sering menjadi indikator kinerja adalah laba yang terdapat dalam laporan laba rugi yang merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan. Keuntungan yang ingin diperoleh oleh para investor ketika menanamkan dananya pada sebuah perusahaan adalah *return* berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan yang diperoleh dari selisih harga jual saham terdapat harga beli saham (*capital gain*) titik tentunya untuk mendapatkan *return* tersebut, investor harus dapat memahami, mengamati dan mencermati setiap informasi yang berhubungan dengan investasinya sebab sangat menentukan dalam keputusan berinvestasi. Laba yang diperoleh suatu perusahaan akan ditahan

sebagai laba (*retained earnings*) dan sisanya inilah akan dibayar kepada investor berupa dividen. Jumlah laba yang dihasilkan perusahaan akan menjadi salah satu faktor yang akan dipertimbangkan perusahaan dalam membayar dividen.

Dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan kepada investor tentunya dipengaruhi oleh kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Pada investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, dimana stabilitas dividen tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya.

Banyak emiten yang memilih tidak membagi hasil laba bersih dalam bentuk dividen. Ada banyak alasan yang emiten pakai untuk menghindari dari pembagian dividen. Mulai dari karena membutuhkan dana untuk ekspansi, sampai kewajiban membayar utang. Ini tentu sangat mengecewakan para investor. Atas dasar itu, Bursa Efek Indonesia pun mencari keterangan dari para emiten yang tidak membagikan dividen dalam tiga tahun terakhir. Direktur Utama Bursa Efek Indonesia akan bertindak aktif untuk mencari alasan emiten tidak membagikan dividen.

Salah satu emiten yang tak pernah membagikan dividen adalah PT Hero Supermarket Tbk (HERO). Emiten ini beralasan, membutuhkan dana ekspansi. HERO pun belum akan membagi dividen untuk hasil laba bersih di tahun 2012. Padahal laba bersih HERO selalu bertumbuh. Dan bahkan per kuartal III 2012, laba bersih HERO mencapai Rp 222,02 miliar, naik 18,04% year on year. Ada juga PT Panorama Transportasi Tbk (WEHA) yang selama tiga tahun tidak

membagi dividen. Bahkan dalam dua tahun ke depan WEHA berencana tak membagi dividen. Manajemen dalam keterbukaan informasi beralasan, membutuhkan dana menambah armada.

Satrio Utomo, Kepala Riset Universal Broker Indonesia mengatakan, investor tak perlu cemas jika emiten tak bagi dividen. Asal, industri dari emiten tersebut dan kinerjanya tetap bertumbuh. Alasan emiten menggunakan laba untuk ekspansi. Kadang disalahgunakan. "Di situ regulasi Bursa Efek Indonesia harus kuat, penggunaan dana yang bisa digunakan untuk dividen harus jelas," Ada pula emiten yang membagikan dividen dalam jumlah kecil misalnya, Rp 1 per saham. Satrio mengatakan, bisa jadi emiten itu hanya sekedar formalitas.

Tetapi disisi lain perusahaan juga dihadapkan dalam berbagai macam kebijakan seperti perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor – faktor lain yang berhubungan dengan dividen. Oleh karena itu pada penelitian ini akan menguji beberapa faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tersebut pemegang saham yaitu tingkat profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, dan *investment opportunity set*.

Profitabilitas dapat diidentifikasi sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik akan mendorong pada investor untuk melakukan investasi perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas memiliki peranan utama dalam hubungannya dengan

dividen karena dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya berupa bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang di peroleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya rasio pembayaran dividen. Perusahaan yang mengalami kerugian akan meyulitkan dalam hal pembayaran dividen. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Murhadi, 2013:63).

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 - produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Untuk lebih spesifik, nilai dari operasi sebuah perusahaan akan bergantung pada seluruh arus kas bebas yang diharapkan di masa mendatang, yang didefinisikan sebagai laba operasi setelah pajak minus jumlah investasi pada modal kerja dan aktiva tetap yang dibutuhkan untuk dapat mempertahankan bisnis. Jadi, arus kas bebas akan mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada para investor. Karenanya, salah satu cara bagi para manajer untuk membuat perusahaan mereka menjadi lebih bernilai adalah dengan meningkatkn arus kas bebas mereka. Sehingga arus kas bebas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang didistribusikan kepada para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010:109).

Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya. *Leverage* adalah faktor krusial yang mempengaruhi perilaku dividen suatu perusahaan. Jika tingkat *leverage* tinggi berarti perusahaan lebih berisiko dalam arus kas. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan membayar dividen yang lebih rendah untuk menghindari biaya yang meningkatkan modal eksternal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin besar penggunaan utang yang mengakibatkan semakin besar pula risiko keuntungan yang dihadapi perusahaan. Sementara penggunaan *leverage* yang tepat dapat membantu manajemen memperoleh laba yang diharapkan. Semakin rendah rasio *leverage*, semakin bagus kondisi perusahaan itu. Sebab, artinya hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Dengan demikian semakin kecil rasio utang maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Murhadi, 2013:61).

Investment Opportunity Set menjelaskan pengertian perusahaan sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan. Opsi investasi masa depan tidak hanya ditunjukkan dengan adanya proyek – proyek yang didukung oleh aktivitas *research and deployment* saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang mampu mengeksploitasi keuntungan dengan jumlah yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya (Erkadiningrum, 2007).

Pada dasarnya *Investment Opportunity Set* merupakan pilihan kesempatan investasi masa yang akan mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga *investment opportunity*

set memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan, karena *investment opportunity set* merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang memiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana *investment opportunity set* tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hal ini membuat *investment opportunity set* dapat mempengaruhi penilaian manajer dalam pengambilan keputusan sehingga pihak manajerial termotivasi untuk melakukan reinvestasi dalam jumlah besar terutama ketika kondisi perusahaan saat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Maka dalam mencapai tujuannya untuk memperoleh dividen investor akan melihat perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* rendah karena akan memberikan rasio pembayaran dividen yang tinggi.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan Pradana dan Sanjaya (2014), tetapi terdapat perbedaaan dengan penelitian tersebut ataupun penelitian sebelumnya yaitu penulis menambahkan variabel *leverage* yang diduga akan mempengaruhi rasio pembayaran dividen diantaranya kebijakan utang serta tahun pengamatan penelitian ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Peneliti tertarik untuk menambahkan variabel kebijakan utang (*leverage*) karena variabel ini mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan yang akan berdampak terhadap rasio pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi proporsi utang atau semakin meningkatkan utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajibanya. Selain itu, dengan

adanya peningkatan utang maka akan menimbulkan biaya bunga atas utang tersebut. Sehingga peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban untuk membayar bunga dan utang tersebut akan lebih diprioritaskan daripada membayar dividen.

Penjelasan di atas didukung dengan penelitian Jannati (2010) yang menyatakan, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Serta penelitian yang dilakukan oleh Rizqia (2013), Aisjah (2013) dan Sumiati (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain mengembangkan penelitian yang dilakukan Pradana dan Sanjaya (2014), ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu juga melatar belakangi penelitian ini.

Dengan demikian, berdasarkan kajian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan *Invesment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan *Finance* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Peneliti ini membahas variabel – variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Variabel – variabel yang akan dianalisis adalah profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, dan

investment opportunity set. Peneliti menguji apakah terdapat hubungan positif antara keempat variabel tersebut terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan permasalahan yang hendak diteliti dalam penelitian ini yakni untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen secara simultan dan parsial?

1.3. Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan peneliti ini untuk menambakan model baru dengan menambahkan variabel *leverage* dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen agar informasi mengenai kebijakan dividen ini dapat digunakan oleh para pemangku kepentingan dalam mempertimbangkan keputusan yang akan diambil.

1.4. Manfaat Penelitian

Sesuai dengan pokok pembahasan, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Untuk pengembangan teori dan pengetahuan di bidang akuntansi yang berkaitan dengan kebijakan dividen berdasarkan profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, dan *investment opportunity set*.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan manajer dalam menetapkan kebijakan dividen sehubungan dengan sumber pendanaan internal atau eksternal jika akan melakukan *re-investment*.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan keputusan investasi sehubungan dengan harapannya untuk mendapatkan dividen.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber referensi, literatur dan informasi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan dalam skripsi ini dibuat untuk dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai isi dari skripsi ini. Adapun sistematika penulisan dalam skripsi adalah sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mengurai tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori-teori yang melandasi dilakukannyapenelitian ini dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang sejenis. Dalam bab ini dijelaskan pula kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan tentang metode penelitian. Uraian tersebut meliputi definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, identifikasi variabel, dan metode analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM DATA PENELITIAN

Di dalam bab ini diuraikan tentang gambaran umum data penelitian. Uraian tersebut meliputi populasi dan sampel penelitian.

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Di dalam bab ini diuraikan deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil serta dijelaskan pula argumentasi yang sesuai dengan hasil penelitian.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian serta keterbatasan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, Maria. 2008. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), dan Profitability terhadap Kebijakan Dividen". Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id>. Diakses pada 17 April 2018
- Brigham, Eugene F. Dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Datu Christian, Maradesa Djeini. 2017. *Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 12(2), 2017, 1233-1242. <https://ejournal.unsrat.ac.id>. Diakses pada 17 April 2018
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 10, No1, 47-58. Universitas Trisakti. <http://web.stietrisakti.ac.id>. Diakses pada 17 April 2018
- Erkadiningrum, I. F. 2007. *Determinan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 1(1): 1-15. <http://www.academia.edu>. Diakses pada 17 April 2018
- Fahmi, Irham dan Yovi L. Hadi. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Penerbit ALFABETA, 2009.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (Edisi Kelima)*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- <https://id.wikipedia.org/wiki/Dividen> | Diakses pada 27 Maret 2018

https://id.wikipedia.org/wiki/Laporan_keuangan | Diakses pada 27 Maret 2018.

<https://investasi.kontan.co.id>. Diakses pada 20 April 2018

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2017. *Standar Akuntansi PSAK No.1* Jakarta: Salemba Empat.

Jannati, Attina. 2010. “*Pengaruh profitabilitas , leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen*”. *E-Journal Accounting, Vol.1 No.1*. Universitas Siliwangi. <https://www.academia.edu>. Diakses pada 17 April 2018

Mariah. Meythi. dan Martusa, R. 2012. *Pengaruh Profitablitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 (Periode 2008 – 2010)*. Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis. Universitas Kristen Maranatha. <http://repository.maranatha.edu>. Diakses pada 17 April 2018

Marlina, L. dan C. Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 2(1): 1-6. <http://eprints.mdp.ac.id>. Diakses pada 17 April 2018

Midiastuty, Pratana P, Eddy Suranta, Rini Indriani dan Elizabeth. 2009. “*Analisis Kebijakan Dividen: Suatu Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis*”. Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Bengkulu. <https://smartaccounting.files.wordpress.com>. Diakses pada 17 April 2018

Mulyono, Budi. 2009. “*Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*”. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. <https://core.ac.uk>. Diakses pada 17 April 2018

Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Pradana, Salvatore Wika Lingga dan Sanjaya, I Putu Sugiarta. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set Terhadap dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)*. Simposium Nasional Akuntansi XVII. Universitas Mataram. Lombok. <https://www.coursehero.com>. Diakses pada 17 April 2018
- Prasetio, Djoko Adi dan Bambang Suryono. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Devidend Payout Ratio*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor 1. <https://ejournal.stiesia.ac.id>. Diakses pada 20 April 2018.
- Priyatno, Duwi. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi dan Mutivariate dengan SPSS*. Yogyakarta. Gava Media.
- Puspita, 2009. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio: Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2005 – 2007*. Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang. <http://eprints.undip.ac.id>. Diakses pada 17 April 2018
- Rizqia, Siti Aisjah dan Surniati. 2013. “*effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and invesment opportunity set on dividend policy firm value*”. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (paper) ISSN 2222-2847 (online). Vol 4, No11, 2013. Universitas Brawijaya. www.iiste.org/Journals/index.php. Diakses pada 17 April 2018
- Rosdini, Dini. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio*. *Working Paper in Accounting and Finance*. Universitas Padjajaran. Bandung. <http://repository.unpad.ac.id>. Diakses pada 17 April 2018

- Sugiono, 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2010. “*Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9. No. 1. Jakarta: Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. <http://id.portalgaruda.org>. Diakses pada 17 April 2018
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta.
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Barlian. 2007. *Manajemen Keuangan Satu*. Jakarta: Literata.
- Tandedelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius, 2010.