

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah perusahaan pasti menginginkan tujuan perusahaan itu tercapai dengan target optimal. Optimalisasi tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya dan berdampak pada kemajuan perusahaan. Salah satu dari sekian banyak keputusan keuangan dalam sebuah perusahaan adalah menentukan persentase laba bersih yang dibagikan sebagai deviden kepada investor atau pemilik modal perusahaan.

Umumnya pemilik modal dan investor menginginkan keuntungan yang tinggi dan pembayaran deviden yang tinggi dari perusahaan bersangkutan sebagai konsekuensi atas penyertaan modal pada perusahaan tersebut. Walaupun para pemilik modal mengharapkan pembayaran deviden yang tinggi, namun terkadang pengelola perusahaan memiliki kepentingan lain yang berbeda tentang pembayaran deviden dimana pengelola perusahaan lebih menekankan dalam menahan kas untuk melunasi hutang dan meningkatkan investasi. Dari perbedaan itulah dapat timbul konflik kepentingan yang akan menimbulkan permasalahan antara pihak pemegang saham dengan manajerial perusahaan.

Namun, konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent* akan mengakibatkan biaya keagenan. Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Kebijakan dividen kas ini tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk deviden, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi investasi para pemegang saham dan disisi lain akan berpengaruh pada kondisi keuangan

perusahaan. Hal ini menjadi menarik untuk diteliti karena *dividend payout ratio* berperan dalam mengendalikan konflik keagenan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* yang pertama adalah *managerial ownership*.

*Managerial ownership* (kepemilikan manajerial) berkaitan erat dengan *agency conflict* karena *managerial ownership* merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan, dengan kata lain manajer tersebut merupakan pemegang saham perusahaan. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Adanya kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham, maka dapat menurunkan potensi konflik. Potensi konflik keagenan yang kecil ini dapat berpengaruh terhadap rendahnya *agency cost*.

Menurut Brigham dan Houston (2012) bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham rendah. Pembayaran deviden yang rendah disebabkan karena pemegang saham dalam perusahaan yang bertambah sehingga deviden yang didapatkan akan lebih kecil. Untuk meningkatkan kembali deviden maka pihak manajer harus lebih meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqia (2013) dalam penelitiannya tentang pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*, hasilnya menyimpulkan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada hasil penelitian Muhammad Yusuf dan Siti Rahmawati (2016) yang menyimpulkan bahwa *Managerial Ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pembayaran deviden khususnya *cash dividend* kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia, posisi kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham akan tergambar pada *Free Cash Flow* yang dimiliki oleh perusahaan dan ini juga menjadi faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. *Free Cash Flow* (aliran kas bebas) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jensen (1986) dalam Rosdini (2009) mendefinisikan aliran kas bebas sebagai kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* positif dilakukan. Perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih *survive* dalam situasi yang buruk, sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk utang maupun penerbitan saham baru. Penelitian yang dilakukan oleh Rosdini (2009) dalam penelitiannya membuktikan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widi, Rahmat, Nawang (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faktor lain yang mampu mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah *Profitability* perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Tita Deitiana (2013) yang menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian deviden perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur oleh *Return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE akan semakin baik, karena nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas. ROE menunjukkan

seberapa baik perusahaan menggunakan dana investasi untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROE perusahaan maka semakin tinggi tingkat keuntungan pemilik perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi akan meningkatkan EPS perusahaan dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Amaliya Viya Kartika (2015) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Maria (2012) menyimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap DPR.

PT Semen Indonesia adalah perusahaan yang bergerak dalam industri semen. Pemegang saham pengendali semen Indonesia adalah pemerintah Indonesia dengan persentase kepemilikan 51,01%. Hasil produksi perusahaan dan anak usaha dipasarkan didalam dan diluar negeri. Oleh karena itu, peneliti tertarik meneliti laporan keuangan menggunakan rasio keuangan pada PT Semen Indonesia di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018.

Dari latar belakang masalah yang telah dikemukakan maka dapat diambil data awal mengenai laporan keuangan dari periode 2009-2018.

**Tabel 1.1**

**MO, ROE, FCF dan DPR PT. Semen Indonesia Tbk Periode 2009-2018.**

No	Tahun	MO (%)	ROE (%)	FCF Juta	DPR (%)
1	2009	12.25	38.45	49.486	45.82
2	2010	11.76	33.62	47.391	45.56
3	2011	11.53	31.48	39.274	43.43
4	2012	9.86	28.53	43.663	42.61
5	2013	9.37	25.70	44.728	41.53
6	2014	6.29	23.10	37.695	38.05
7	2015	7.37	17.11	33.648	36.86
8	2016	4.01	15.57	32.727	35.48
9	2017	1.45	5.86	31.762	29.67
10	2018	0.98	9.87	29.635	32.94

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(2020)

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat adanya peningkatan dan penurunan yang fluktuatif dari MO, ROE, FCF dan DPR setiap tahunnya. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut diatas maka penulis mengambil judul penelitian, "**PENGARUH MANAGERIAL OWNERSHIP, PROFITABILITY, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PT. SEMEN INDONESIA TBK PERIODE 2009-2018**".

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk?
2. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk?
3. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk?
4. Bagaimana pengaruh *Managerial Ownership*, *Return on Equity*, dan *Free Cash Flow* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Managerial Ownership*, *Return on Equity*, dan *Free Cash Flow* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Semen Indonesia Tbk.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Untuk pemilik modal atau investor penelitian ini dapat memberi informasi atas pengaruh *Managerial Ownership*, *Return on Equity*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* sehingga mereka dapat menggunakan hasil penelitian ini dalam membuat keputusan finansial.
2. Untuk pihak manajerial perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai proporsi deviden yang akan dibagikan.
3. Untuk peneliti, selama proses penelitian ini penulis mendapat wawasan dan pengalaman baru.
4. Untuk peneliti-peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu dari referensi yang dapat mereka gunakan.

## **BAB 2**

### **LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Dividend Payout Ratio***

Deviden adalah laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemilik modal atau pemegang saham sebagai konsekuensi atas penyertaan modal mereka pada perusahaan yang bersangkutan. Deviden merupakan salah satu jalur untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Karena itulah umumnya pemegang saham senang jika jumlah besaran deviden meningkat dari waktu ke waktu.

Menurut Sudana (2011) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Semakin besar deviden yang dibagikan, maka akan semakin besar *Dividend Payout Ratio*. Oleh karena itu, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi juga cerminan laba bersih perusahaan tersebut. Hal tersebut, tentu akan lebih menarik lagi minat para investor untuk berinvestasi.

##### **2.1.2 *Agency Theory* (Teori keagenan)**

Adam Smith berpendapat bahwa dengan memaksimalkan kepentingan diri sendiri maka setiap orang akan memberikan manfaat kepada masyarakat. Individu memaksimalkan laba dan kepentingan pribadinya secara otomatis akan membuat alokasi sumber daya sebaik mungkin. Dalam perkembangan saat ini muncul yang namanya *Agency Theory*, bagaimana individu atau kelompok yang terlibat dalam pengelolaan suatu organisasi berperilaku dalam mencapai sasaran (pemaksimalan nilai) bersinggungan dengan kepentingan

yang memunculkan konflik organisasi. Teori Keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga dapat terjadi konflik antara keduanya. Hal itu disebabkan karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak suka kepentingan pribadi manajer yaitu dengan menahan laba untuk pembiayaan investasi perusahaan, karena pengeluaran dari pembiayaan tersebut akan menambah biaya perusahaan dan akan menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan deviden yang diterima. Pemegang saham menginginkan agar biaya investasi yang dilakukan perusahaan tersebut dibiayai oleh utang, tetapi manajer tidak menyukai dengan alasan bahwa utang mengandung resiko yang tinggi. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan ini menyebabkan timbulnya suatu biaya yang disebut *Agency Cost*.

### **2.1.3 Deviden Sebagai Pengurang Konflik Keagenan**

Dengan pembayaran deviden menunjukkan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik dan dapat menjadi pertanda positif bagi pemegang saham untuk berinvestasi dalam perusahaan. Pembayaran deviden akan mengurangi sumber-sumber yang dapat dikendalikan oleh manajer, sehingga mengurangi kekuasaan manajer dan membuat pembayaran deviden mirip dengan *monitoring capital market* yang terjadi jika perusahaan memperoleh modal baru dari pihak eksternal sehingga mengurangi biaya keagenan artinya dengan adanya modal baru dari pihak eksternal maka pihak eksternal akan ikut dalam mengawasi modal sehingga biaya keagenan akan berkurang. Selain itu konflik keagenan juga disebabkan karena pemegang saham lebih menyukai pembayaran deviden dari pada di investasikan lagi sementara manajer perusahaan lebih menyukai sebaliknya.



Konflik-konflik keagenandapat diatasi dengan mengurangi jumlah dari *Free Cash Flow* yang tersedia untuk para manajer. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan aliran kas bebas yang besar akan cenderung mengambil setiap kesempatan proyek yang ada yang mana proyek tersebut belum tentu disetujui pemegang saham.

#### **2.1.4 *Managerial Ownership*(Kepemilikan manajerial)**

*Managerial Ownership* adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direktur dan komisaris (Pujiati dan Widanar, 2009). Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengawasan, serta pengambilan keputusan.

Biasanya manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi namun sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa kinerja perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat. Artinya pihak manajerial perusahaan akan turut merasakan sebagai pemegang saham dengan itu pihak manajerial perusahaan akan lebih maksimal untuk mengelolah perusahaan guna mendapatkan laba bersih dan mensejahterakan pemegang saham.

#### **2.1.5 *Profitability*(Profitabilitas)**

*Profitability* adalah tingkat keuntungan yang mampu diperoleh perusahaan. Harahap (2009) menjelaskan profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumberdaya yang dimilikinya. Untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan salah satunya dengan menggunakan ROE. *Return On Equity* adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas biasa. Investor berharap mendapat pengembalian

atas investasi yang mereka lakukan, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut.

Menurut Kasmir (2013) ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Investor umumnya menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan pembayaran deviden yang tinggi.

### **2.1.6 Free Cash Flow (Arus kas bebas)**

Aliran kas bebas atau *Free Cash Flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. *Free Cash Flow* merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Kas bebas inilah yang sering menjadi pemicu konflik karena perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Defenisi lain dari Brigham (2012) *Free Cash Flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Apabila tidak dibagikan sebagai deviden, dana bebas ini dapat digunakan sebagai penambah modal untuk aktivitas perusahaan seperti ekspansi, akuisisi, pembayaran utang, dan aktivitas yang berorientasi pada pertumbuhan perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar aliran dana bebas atau *Free Cash Flow* suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa keuangan tersebut semakin bagus, karena perusahaan memiliki dana untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran utang, deviden. Dan perlu diketahui salah satu cara yang digunakan untuk memperbesar aliran dana bebas yaitu dengan penambahan modal dari pihak eksternal atau penerbitan saham perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial, profitability, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Muhammad Yusuf dan sitirahmawati (2016)	Pengaruh kepemilikan manajerial (Managerial Ownership) dan Earning Per Share terhadap Dividend Payout Ratio padaperusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia.	Diketahui bahwa kepemilikan manajerial dan Earning Per Share secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
Rizqia (2013)	Pengaruh kepemilikan manajerial (Managerial Ownership) terhadap Dividend Payout Ratio Pada sektor pertambangan di BEI.	Menyimpulkan bahwa Managerial Ownership berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
Ni Nyoman Widiari dan I Wayan Putra	Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap dividend payout ratio pada Perusahaan <i>go pubic</i> di BEI.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Rosdini (2009)	Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Nonkeuangan yang terdaftar pada BEI..	Membuktikan bahwa Free Cash Flow berpengaruh positif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Sementara Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
Utami dan Ari Putri (2015)	Pengaruh Free Cash Flow terhadap dividend payout ratio : studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta islamic indeks.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan maupun parsial variabel free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dividend payout ratio.
Elsa, Masyhad, da Siti Rosyafah (2017)	Pengaruh Return on Equity, dan earning per share terhadap kebijakan dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di BEI.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividend payout ratio. Sementara variabel earning per share berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividend payout ratio.

**Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Amaliya Viya Kartika (2015)	Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, dan Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return On Equity secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Dividend Payout Ratio. Sementara Return On Asset dan Asset Growth secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap Dividend Payout Ratio.

*Sumber: Berbagai jurnal (2020)*

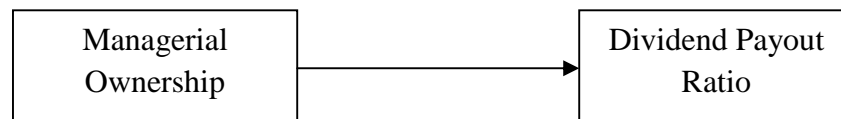
## **2.3 Kerangka Berpikir**

### **2.3.1 Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Managerial Ownership* atau kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh orang-orang dalam manajerial perusahaan bersangkutan dibanding dengan saham yang beredar di pasar modal. Dengan porsi saham yang dimiliki oleh orang dalam maka akan berpengaruh negatif terhadap konflik keagenan karena pemegang saham yang merupakan orang dalam perusahaan tersebut lebih tahu dalam memutuskan kebijakan deviden. Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan deviden yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan deviden yang rendah disebabkan karena manajer memiliki harapan investasi dimasa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Apabila sebagian pemegang saham menyukai deviden tinggi maka hal ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan sehingga diperlukan peningkatan deviden. Sebaliknya apabila terjadi kesamaan preferensi antara pemegang saham dengan manajer maka tidak diperlukan peningkatan deviden. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rizqia (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan

manajerial atau *Managerial Ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dari penjelasan diatas maka dapat digambarkan *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:



**Gambar 2.1**

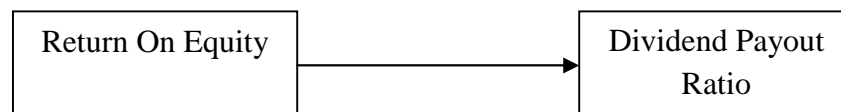
### **Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio***

#### **2.3.2 Pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Profitability* atau profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dalam penelitian ini *Profitability* diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas biasa, dan umumnya investor berharap mendapat pengembalian atas investasi yang mereka lakukan. Besarnya pengembalian tersebut dapat diukur menggunakan rasio ini. Selain itu, ROE juga merupakan salah satu dasar dalam menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan. Nilai ROE yang tinggi akan semakin baik karena nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas. Semakin tinggi ROE perusahaan maka menunjukkan bahwa tingkat keuntungan pemilik perusahaan tinggi. Tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi akan meningkatkan EPS perusahaan dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Amaliya Viya Kartika (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan Elsa, Masyhad, dan Siti (2017) juga menunjukkan bahwa

*Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*.

Dari penjelasan diatas maka dapat digambarkan *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:



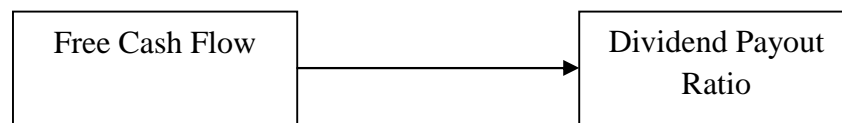
**Gambar 2.2**

### **Pengaruh Return On Equity terhadap Dividend Payout Ratio**

#### **2.3.3 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Free Cash Flow*(FCF) atau aliran kas bebas adalah kas yang tersisa dari seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif. NPV merupakan ukuran langsung dari kontribusi proyek pada kekayaan pemegang saham. Perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Tetapi ketika *Free Cash Flow* sebuah perusahaan jumlahnya sangat besar, maka perusahaan yang bersangkutan mengalami *overinvestment* artinya kondisi dimana investasi yang dilakukan perusahaan lebih tinggi dari pada yang diharapkan. Kondisi demikian akan membuat investor memaksa manajerial untuk membagikan kas tersebut sebagai deviden. Kondisi ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rosdini (2009) yang menyimpulkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Ari Putri (2015) yang menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* secara simultan maupun parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

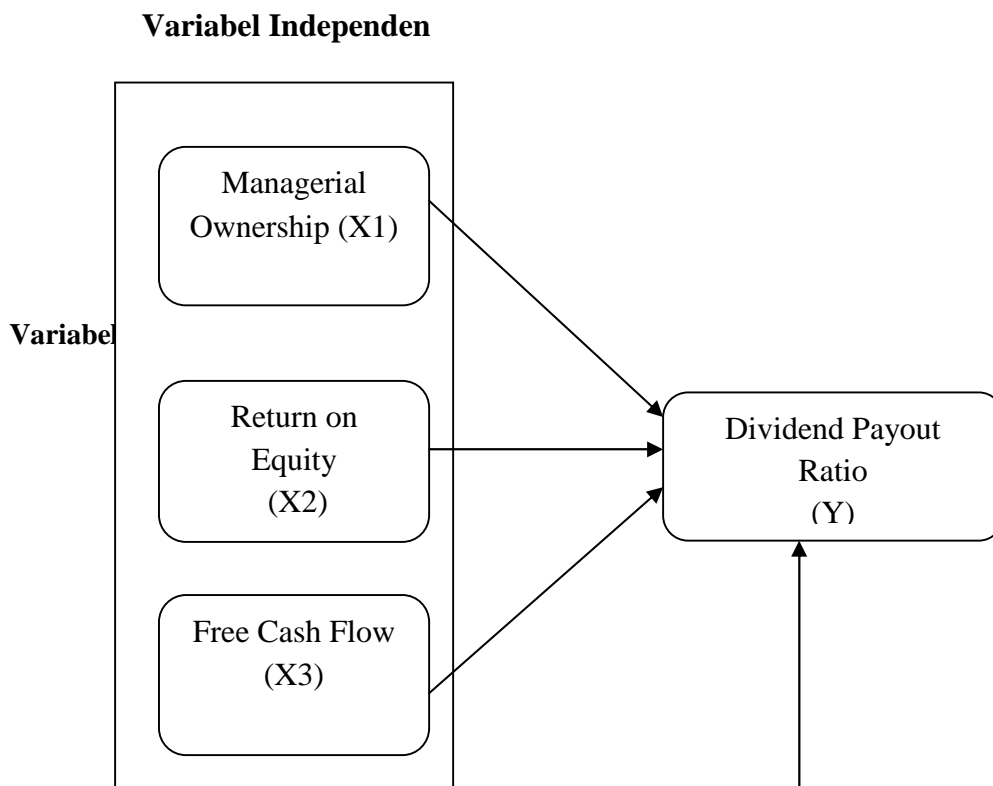
Dari penjelasan diatas maka dapat digambarkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:



**Gambar 2.3**

**Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio**

Dari kajian pustaka dan penjelasan diatas yang menunjukkan pengaruh antar variabel maka digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.4 Paradigma Penelitian**

## 2.4 Hipotesis Penelitian



Berdasarkan kajian empiris yang dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Managerial Ownership* ( $X_1$ ) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).
2. *Return on Equity* ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*(Y).
3. *Free Cash Flow* ( $X_3$ ) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*(Y).
4. *Managerial Ownership*( $X_1$ ), *Return on Equity* ( $X_2$ ), dan *Free Cash Flow* ( $X_3$ ) secara simultanberpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

## BAB 3

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Bentuk Penelitian

Dalam suatu kegiatan penelitian, terlebih dahulu perlu menentukan metode penelitian yang akan digunakan, karena hal ini merupakan langkah-langkah yang harus dilakukan dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2016:2) metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Menurut Sugiyono (2012:11) metode asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Jenis hubungan dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat (kausal) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### 3.2 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional Variabel

##### 3.2.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2011) Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikatnya adalah variabel *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* adalah proporsi deviden yang dibagikan untuk pemegang saham dari laba bersih perusahaan. Adapun dasar perhitungan untuk *Dividend Payout Ratio* adalah

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden kas per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$$

##### 3.2.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2011) variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini sebagai berikut:

###### a. *Managerial Ownership*

*Managerial ownership* atau kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direktur dan komisaris.

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Saham yang dimiliki direksi dan komisaris}}{\text{Saham yang beredar}}$$

b. *Profitability*

*Profitability* atau Profitabilitas perusahaan adalah tingkat yang sering diperhatikan investor dalam menilai kinerja perusahaan bersangkutan. Penelitian menggunakan *Return On Equity* sebagai proksi karena umumnya investor berharap mendapat pengembalian atas investasi yang mereka lakukan, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut. ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi (Brigham, 2012). Investor umumnya menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan tingkat pembayaran deviden.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}}$$

Keterangan:

Laba bersih = laba setelah dikurangi pajak

Ekuitas biasa = jumlah investasi saham biasa pada perusahaan

c. *Free Cash Flow*

*Free Cash Flow* (FCF) atau Aliran Kas Bebas adalah dana aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan.

$$\text{FCF} = \text{Arus kas dari operasi} - \text{Belanja modal}$$

**Tabel 3.1 Defenisi Operasional Variabel**

Variabel Penelitian	Defenisi Operasional Variabel	Indikator	Skala
Managerial Ownership	Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki		

	manajerial perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.	$\frac{\text{Saham dimiliki direksi dan komisaris}}{\text{Saham yang beredar}}$	Rasio
Return On Equity	Rasio untuk mengukur besarnya pengembalian investasi bagi investor	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$	Rasio
Free Cash Flow	Arus kas pembayaran kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi aset tetap, produk baru, modal kerja.	Arus kas dari operasi – Belanja modal	Rasio

Lanjutan Tabel 3.1 Defenisi Operasional

Variabel	Defenisi Operasional Variabel	Indikator	Skala
Dividend Payout Ratio	Persentase deviden yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba	$\frac{\text{Deviden kas per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saha}}$	Rasio

	bersih.		
--	---------	--	--

Sumber Data: Diolah oleh penulis (2019)

### **3.3 Tempat dan Waktu Penelitian**

#### **3.3.1 Tempat Penelitian**

Penulis melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Semen Indonesia Tbk selama periode 2009-2018. Pengambilan data dilakukan melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperoleh peneliti yaitu berupa laporan keuangan PT Semen Indonesia Tbk yang diperlihatkan perusahaan secara tahunan pada periode 2009-2018.

#### **3.3.2 Waktu Penelitian**

Penulis melakukan penelitian pada bulan Oktober 2019 sampai dengan Maret 2020.

### **3.4 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel**

#### **3.4.1 Populasi**

Menurut Burhan Bungin (2011), dalam bukunya mengatakan bahwa: dalam metode penelitian, populasi digunakan untuk menyebut serumpun atau sekelompok objek yang menjadi sasaran penelitian. Oleh karenanya, populasi penelitian merupakan keseluruhan dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, benda, tumbuhan, hewan, peristiwa, gejala, nilai dan lain-lain. Berdasarkan pengertian di atas maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Semen Indonesia Tbk sejak perusahaan *go public* pada tahun 1991.

#### **3.4.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2016) “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Berdasarkan pengertian di atas maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Semen Indonesia Tbk mulai dari 2009-2018.

#### **3.4.3 Teknik Pengambilan Sampel**

Penentuan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Menurut Husein Umar (2009), “*Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel

berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya”.

### **3.5 Jenis Data dan Teknik Pengambilan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan PT. Semen Indonesia Tbk. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu.

### **3.6 Teknik Analisis Data**

Agar mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian, maka diperlukan metode analisis data yang benar. Pengujian hipotesis menggunakan Uji Regresi Linier Beranda, dan pra-pengujian dilakukan Uji Asumsi Klasik dengan melakukan beberapa pengujian antara lain: Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS.SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) yaitu sebuah program komputer yang digunakan untuk menganalisis statistika. Metode analisis data pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

#### **3.6.1 Uji Asumsi Klasik**

##### **3.6.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal. Untuk menguji normalitas, penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria penilaian uji ini adalah dengan melihat nilai *Asymp. Significant(2-tailed)* melalui pengukuran tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai *Asymp.Sig(2-tailed)* > 5%, maka data berdistribusi normal dan jika nilai *Asymp.Sig(2-tailed)* < 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

##### **3.6.1.2 Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance dan residul* satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Adapun model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun criteria pengujian yaitu:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Berikut penulis tampilkan hasil uji data heterokedastisitas dengan diagram pancar (*scatter plot*).

### 3.6.1.3 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas. Terdapat korelasi yang cukup kuat adalah jika nilai korelasi  $r > 0,8$  dan ini menandakan adanya problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang di antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas juga dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Indikasi adanya multikolinieritas adalah VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

## 3.6.2 Pengujian Hipotesis

### 3.6.2.1 Uji Regresi Linear Berganda

$$Y_i = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

$Y_i$  = Variabel Dependen atau *Dividend Payout Ratio*

$a$  = Konstanta

$X_1$  = *Managerial Ownership*

$X_2$  = *Profitability* diproksikan dengan ROE

$X_3$  = *Free Cash Flow*

$e$  = *Error terms*

$b_1 - b_3$  = Koefisien Regresi

### 3.6.2.2 Uji Parsial (Uji t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan Uji Parsial atau Uji-t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Hal ini bertujuan untuk mengetahui

pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1) Pengaruh *Managerial Ownership* (X1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Ho1:  $b_1 = 0$ , berarti X1 tidak berpengaruh negatif terhadap Y

Ha1:  $b_1 < 0$ , berarti X1 berpengaruh negatif terhadap Y

2) Pengaruh *Return On Equity* (X2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Ho2:  $b_2 = 0$ , berarti X2 tidak berpengaruh positif terhadap Y

Ha2:  $b_2 > 0$ , berarti X2 berpengaruh positif terhadap Y

3) Pengaruh *Free Cash Flow* (X3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Ho3:  $b_3 = 0$ , berarti X3 tidak berpengaruh positif terhadap Y

Ha3:  $b_3 > 0$ , berarti X3 berpengaruh positif terhadap Y

Pengujiannya adalah menentukan kesimpulan dengan taraf signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05, yaitu:

1. Apabila tingkat signifikansi  $< 5\%$  derajat keyakinan, maka secara parsial berpengaruh signifikan.
2. Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$  derajat keyakinan, maka secara parsial tidak berpengaruh signifikan.

### 3.6.2.3 Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F Hitung pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas atau independen (X) yang dimasukkan dalam model secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat atau dependen (Y). Pada penelitian ini penulis menggunakan F-test untuk melihat:

- a. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak, artinya MO, ROE, dan FCF berpengaruh signifikan secara simultan terhadap DPR.
- b. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima, artinya MO, ROE, dan FCF tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap DPR.

### 3.6.2.4 Koefisien Determinasi

Nilai  $R^2$  mengukur kebaikan pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen dapat diterangkan oleh variabel dependen. Nilai  $R^2$  merupakan suatu ukuran atau ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Koefisien determinasi adalah  $0 < R^2 < 1$ .



Menghitung koefisien determinasi  $R^2$  :

$$R^2 = \frac{JK(\text{reg})}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

$R^2$  = koefisien determinasi

JK (reg) = jumlah kuadrat regresi

$Y^2$  = jumlah kuadrat total dikoreksi