

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak luar, yang merupakan hasil dari kegiatan operasional dan kinerja yang dilakukan oleh perusahaan untuk dilaporkan kepada pihak internal dan eksternal perusahaan dengan parameter berupa laba. Laporan keuangan merupakan aktivitas dari pencatatan keuangan yang terjadi dalam satu tahun. Sehingga menjadikan laporan keuangan tersebut sebagai tolak ukur untuk pemegang saham atau calon investor dalam menilai perusahaannya, pemegang saham akan menilai kinerja manajemen dalam menjalankan pekerjaannya. Adanya pengukuran dalam laporan keuangan dan informasi laba sebagai arahan untuk kinerja manajemen dalam laporan laba/rugi.

Sebelum menginvestasikan dananya, seorang investor membutuhkan informasi untuk mengurangi tingkat ketidakpastian. Informasi ini berhubungan dengan keadaan ekonomi dan politik. Selain itu, informasi mengenai kinerja perusahaan juga perlu diperhatikan. Informasi ini terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam menilai kinerja sebuah perusahaan, investor dapat menggunakan rasio keuangan.

Terdapatnya *free cash flow* didalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kas bebas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki surplus dana internal yang tinggi. Surplus ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam hal membayar atau melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka

panjang. Sehingga menunjukkan kemampuan yang tinggi bagi perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan dimasa depan yang mengakibatkan akan mendapat respon positif dari investor pasar modal.

Menurut Rosdini (2009) dalam Ratnasari muliyaningsih (2016) *free cash flow* adalah kas yang tersisa setelah melakukan kegiatan operasional yang menghasilkan *net present value positif*. *Free cash flow* merupakan aliran kas bebas yang diperoleh setelah digunakan sebagai modal kerja atau investasi pada aset.

Menurut Sugiarto (2009) dalam Deni Akbar dan Ruzikna (2017) struktur kepemilikan adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh investor, atau dengan kata lain struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan.

Dalam berinvestasi saham, pemegang saham sebagai investor mengharapkan imbalan hasil dari perusahaan dalam bentuk dividen dan *capital again*. Bagi pemegang saham atau investor, dividen merupakan imbalan hasil investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Bagi kreditor, dividen dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu menarik perhatian untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Pada dasarnya kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar pada besarnya dividen *payout ratio*.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan dan keputusan yang sulit bagi pemegang pihak manajemen perusahaan.

Kasmir (2007:275) dividen *payout ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Pembagian dividen dari satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk memperoleh *return* sebagai hasil dari investasinya, sedangkan disatu sisi lainnya pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Besar kecilnya dividen tergantung pada besar kecilnya laba yang diperoleh serta proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham (*dividen payout ratio*).

Menurut Umi Mardiyati, Destyarsah Nusrati, dan Hamidah (2013) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, arus kas dan TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR tetapi pertumbuhan penjualan negative dan tidak berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan secara simultan ROA, arus kas, TATO dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan pada DPR.

Menurut Jurica Lucyana dan Lilyana (2012) FCF berpengaruh positif terhadap DPR, persentase kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap DPR. Kepemilikan keluarga dan persentase kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka penulis melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan terhadap Dividen *Payout Ratio* Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang penelitian diatas, maka perumusan masalah yang dapat ditarik dari penelitian kali ini adalah :

1. Apakah *free cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?
2. Apakah kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?
3. Apakah kepemilikan keluarga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?
4. Apakah kepemilikan asing secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?
5. Apakah *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* secara parsial terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional secara parsial terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan keluarga secara parsial terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing secara parsial terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing secara simultan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

1.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dalam penelitian yang dilaksanakan sebagai berikut:

1. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan khususnya tentang *Free Cash Flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan dividen *payout ratio*.
2. Bagi Pihak Universitas, menambah literatur atau referensi bahan kajian untuk penelitian selanjutnya.
3. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman dalam melakukan investasi tambahan pada perusahaan yang sudah *go public*.
4. Bagi Pembaca, diharapkan bisa menjadi referensi tambahan dalam hal ingin melakukan investasi perdana.

1.5. Batasan Masalah dan Originalitas

Dalam penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup penelitian agar tidak terlalu memperluas permasalahan mengenai pengaruh *Free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing terhadap *dividen payout ratio* perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Afandi Suhartono (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan terhadap *Dividen Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Yang hasilnya menunjukkan bahwa *free cash flow*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan replikasinya yaitu objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen sedangkan penelitian replikasinya adalah perusahaan manufaktur. Tahun pengamatan pada penelitian ini adalah 2014-2017 sedangkan penelitian replikasinya adalah 2011-2013.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah dan originalitas, dan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori mengenai *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan dividen *payout ratio*, hasil penelitian yang relevan, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik analisis data dan jadwal penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis data yaitu hasil penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan atas permasalahan yang timbul dalam penelitian sesuai dengan data-data penelitian yang tersedia

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang beberapa kesimpulan dan saran-saran yang berkaitan dengan hasil pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Arus Kas Bebas

Arti sederhana dan singkat arus kas bebas adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan diakhir periode keuangan setelah semua biaya operasi perusahaan.

Pengguna laporan keuangan perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang terdapat dalam informasi arus kas guna pengambilan keputusan ekonomi. Arus kas yang sehat merupakan hal penting bagi suatu perusahaan, karena dalam menjalankan aktivitas perusahaan memerlukan suatu kas. Laporan arus kas menyajikan gambaran menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas. Penyajian laporan arus kas akan memungkinkan para investor untuk memprediksi jumlah kas yang mungkin didistribusikan sebagai dividen pada masa yang akan datang serta menilai resiko potensial atas investasi yang ditanamkan.

Menurut Rosdini (2009) dalam Ratnasari muliyaningsih (2016) *free cash flow* adalah kas yang tersisa setelah melakukan kegiatan operasional yang menghasilkan *net present value positif*. *Free cash flow* merupakan aliran kas bebas yang diperoleh setelah digunakan sebagai modal kerja atau investasi pada aset. Adanya *free cash flow* dalam sebuah perusahaan dapat menimbulkan perbedaan pendapat antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Pemegang saham menginginkan *free cash flow* digunakan untuk membayar dividen sedangkan pihak manajemen

menginginkan *free cash flow* digunakan untuk internal perusahaan yang cenderung merugikan pemegang saham.

2.1.1. Komponen Arus Kas

Pengklasifikasian arus kas memberikan informasi bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi dan kondisi keuangan perusahaan, ketersediaan kas, serta evaluasi hubungan diantara aktivitas itu sendiri (Standart Akuntansi Keuangan No.2, 2009). Adapun pembagian aktivitas atau klasifikasi dari laporan arus kas, yaitu:

1. Kegiatan operasi (*Operating activities*), aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Dapat digunakan untuk mengetahui kecakupan arus kas dari aktivitas operasi, meliputi: kas yang diterima dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok untuk pembelian bahan baku.
2. Kegiatan investasi (*Investing activities*), aktivitas perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang. Dapat digunakan sebagai indikasi atau tolak ukur investasi yang digunakan oleh perusahaan dan atau untuk mengetahui berapa banyak aset perusahaan yang dijual. Arus kas dari aktivitas investasi meliputi: pemberian serta penagihan pinjaman, pembayaran dividen saham biasa.
3. Kegiatan Pembiayaan (*Financing activities*), aktivitas yang melibatkan pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali pinjaman, serta perolehan modal dari

pemilik. Arus kas dari aktivitas pendanaan juga menyediakan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal guna membiayai pertumbuhannya.

2.2. Struktur Kepemilikan

Menurut Mitra Nur Fitri Andriani dan Lilis Ardini (2016) struktur kepemilikan dibagi menjadi dua yaitu *outsider ownership* dan *insider ownership*. *outsider ownership* yaitu kepemilikan saham oleh institusional, sedangkan *insider ownership* merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Struktur kepemilikan dapat dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan.

2.2.1. Kepemilikan Institusional (INS)

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peran penting perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal (Indah Ningrum dan Handayani, 2009 dalam Deni Akbar dan Ruzikna, 2017).

Menurut Brealey, Myers dan Marcus dalam Fanny Rosa Fandini (2013) kepemilikan institusional adalah beberapa saham yang dipegang langsung oleh para investor individu tetapi proporsi yang besar dimiliki oleh lembaga keuangan seperti reksa dana, dana pensiun, dan perusahaan asuransi.

Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya. Pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Anindita Dani Permanasari, 2012). Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional disebutkan oleh Anindita Dani Permanasari (2012) sebagai berikut :

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening dalam Anindita Dani Permanasari, 2012).

Menurut tarjo dalam Bernandhi (2013), menerangkan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham atau suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya.

2.2.2. Kepemilikan Keluarga (FAM)

Menurut Cucculelli dan Micucci, 2008 dalam Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013) kepemilikan saham keluarga yang besar mempunyai pengaruh negatif bagi kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena keluarga cenderung mengambil manfaat pribadi dari perusahaan dengan semakin banyak nilai saham yang diinvestasikan maka semakin mudah untuk mengendalikan perusahaan. Ketika timbul suatu resiko yang sangat tinggi yang dialami oleh perusahaan, maka pemilik akan cenderung menyelamatkan uang yang mereka investasikan dari pada memperbaiki kinerja perusahaan.

Menurut Harijono, 2013 dalam Afandi Suhartono (2015) penelusuran kepemilikan keluarga dilakukan dengan melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Jika nama dewan direksi dan dewan komisaris cenderung sama dalam beberapa tahun dan mempunyai saham dalam kepemilikan perusahaan maka bisa saja perusahaan tersebut termasuk dalam kepemilikan oleh keluarga.

Gonzales et al.(2014) menguji pengaruh keterlibatan pihak keluarga terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Colombia. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa keterlibatan keluarga dalam struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Keluarga mempengaruhi kebijakan dividen dengan menurunkan dividen, karena keluarga mampu melakukan pengawasan terhadap pihak manajemen dan mampu menurunkan biaya keagenan. Dengan demikian, dengan adanya struktur kepemilikan keluarga, maka dividen yang dibagikan akan menjadi semakin kecil.

Penelitian yang dilakukan Setiawan et al. (2016) juga menunjukkan bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga dengan adanya struktur kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan, maka dividen yang dibagikan akan menjadi semakin kecil.

2.2.3. Kepemilikan Asing (FORE)

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan No. 153/PMK.010/2010 tentang Kepemilikan Saham dan Permodalan Perusahaan Efek, pemodal asing adalah orang perseorangan warga negara asing atau badan hukum asing yang tidak bergerak pada bidang keuangan. Keberadaan investor asing pada struktur kepemilikan perusahaan diharapkan dapat menaikkan kinerja perusahaan dengan alasan investor asing dapat memberikan modal-modal baru dan dapat menyediakan tambahan pengawasan dengan memperkerjakan manajer yang terlatih.

Penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Setiawan et al. (2016) yang menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan investor asing berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena pemilik perusahaan asing mungkin lebih memilih untuk mendorong perusahaan untuk membayar dividen, karena investor asing lebih menyukai untuk menerima dividen yang tinggi dibandingkan dengan menginvestasikan kembali di negara lain karena adanya resiko nilai tukar. Oleh

karena itu, dengan adanya kepemilikan asing dalam perusahaan, maka dividen yang dibagikan juga semakin besar.

2.3. Pengertian Dividen

Menurut Rosdini (2009) dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat yang dapat membagikan dividen, karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

2.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Dita Astuti Dyah Anggraini dan Wihandaru (2015) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen terdiri dari :

1. Ukuran Perusahaan
2. Pertumbuhan Perusahaan
3. Arus Kas Bebas
4. *Leverage*
5. Profitabilitas

2.5 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Iryuliawati (2013) jenis-jenis dividen terdiri dari :

3. Kebijakan dividen rasio pembayaran kontan

Kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dan dibagikan kepada pemilik dalam tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham (*dividen per share*) dengan laba

persaham (*earning per share*). Masalah dalam kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun pada suatu periode tertentu maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Oleh karena itu, dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin akan berdampak buruk pada harga saham.

4. Kebijakan dividen teratur

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan ini sering kali digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

5. Kebijakan Dividen Rendah dan Ditambah Ekstra

Kebijakan dividen rendah dan ditambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran rendah teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

2.6. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Iryuliawati (2013) teori kebijakan dividen terdiri dari :

6. Teori ketidak relevan dividen

Kebijakan dividen perusahaan tidak mempeuntai pengaruh terhadap nilai sahamnya ataupun biaya modalnya.

7. Teori *bird in the hand*

Nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa dividen tunai lebih kecil risikonya dibandingkan keuntungan modal potensial.

8. Teori preferensi pajak

Karena keuntungan modal jangka panjang kena pajak yang lebih ringan dari pada dividen, investor lebih suka perusahaan menahan laba dari pada membayarkannya sebagai dividen.

2.7. Dividen *Payout Ratio* (DPR)

Kasmir (2007:275) dividen *payout ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Dividen *payout ratio* ini digunakan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya, penentuan dividen *payout ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

2.8. Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian terdahulu dan relevan yang dilaksanakan oleh peneliti sebelumnya sebagai berikut:

1. Afandi Suhartono (2015) dengan judul penelitian Pengaruh *free cash flow* dan Struktur Kepemilikan terhadap dividen *payout ratio* perusahaan manufaktur di Indonesia. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode

purposive sampling sebanyak 173 perusahaan sebagai sampel dari populasi 398 perusahaan. Yang hasilnya menunjukkan bahwa *free cash flow*, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap dividen *payout ratio*, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap dividen *payout ratio*.

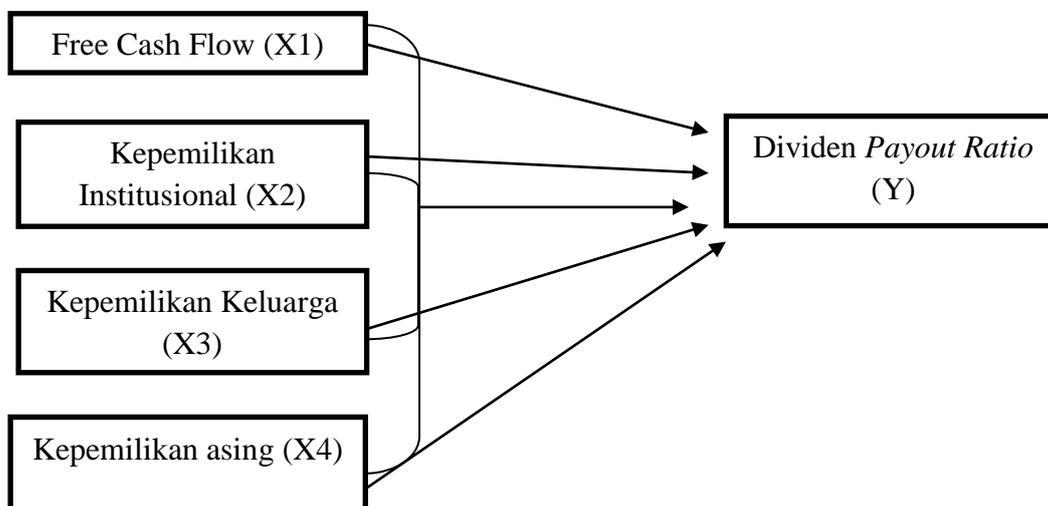
2. Evy Sumarta (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Ada 97 perusahaan yang dianalisis menggunakan *moderating regression analysis* dan analisis regresi data panel . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berfungsi sebagai variabel moderating pada hubungannya antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen. Untuk kepemilikan institusional pada perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap dividen *payout ratio*. Variabel kontrol profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen perusahaan.
3. Jurica Lucyanda dan Lilyana (2012) dengan judul pengaruh *free cash flow* dan Struktur Kepemilikan terhadap dividen *payout ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pembagian dividen adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Jumlah *free cash flow* perusahaan yang tinggi, persentase kepemilikan institusional yang rendah, dan ukuran perusahaan yang besar akan menghasilkan dividen *payout ratio* yang tinggi. Variabel

kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, kebijakan utang, dan kesempatan investasi tidak terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* perusahaan.

2.9. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menjelaskan keterkaitan antar variabel yang akan diteliti.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini terlihat sebagai berikut :



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

2.10. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara dalam penelitian dan membutuhkan pembuktian lebih lanjut untuk membuktikan kebenaran hipotesis tersebut.

Berdasarkan rumusan masalah maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Diduga *free cash flow* secara parsial berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

- H2 : Diduga kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap dividen *payout ratio*.
- H3 : Diduga kepemilikan keluarga secara parsial berpengaruh terhadap dividen *payout ratio*.
- H4 : Diduga kepemilikan asing secara parsial berpengaruh terhadap dividen *payout ratio*.
- H5 : Diduga *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh terhadap dividen *payout ratio*.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017, dimana variabel yang diteliti adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan dividen *payout ratio*.

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian berbentuk deskriptif kuantitatif, dalam hal ini penulis akan mendeskripsikan variabel yaitu *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan dividen *payout ratio* sesuai dengan data penelitian berdasarkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data jadi berupa laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Sumber data penelitian ini didapatkan penulis dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.4. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan otomotif dan komponen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2017 dimana sumbernya dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id sebanyak 10 perusahaan.

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan
1.	PT. Astra International Tbk
2.	PT. Astra Auto part Tbk
3.	PT. Indo Kordsa Tbk
4.	PT. Goodyear Indonesia Tbk
5.	PT. Indomobil Sukses International Tbk
6.	PT. Indospring Tbk
7.	PT. Multi Prima sejahtera Tbk
8.	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk
9.	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk
10.	PT. Selamat Sempurna Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu, dengan kriteria perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) selama 4 tahun dari tahun 2014-2017 yang berjumlah 10 perusahaan.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperoleh dalam penelitian ini didapatkan dengan menggunakan teknik dokumentasi, yaitu penulis mengambil data yang sudah disediakan pada website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dengan cara mengunduh data laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2017.

3.6. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel independen (X)

Variabel independen adalah variabel bebas yang mempengaruhi variabel lain (variabel dependen).

a. *Free Cash Flow*/ FCF (X1)

Free Cash Flow merupakan aliran kas bebas yang diperoleh setelah digunakan sebagai modal kerja atau investasi pada aset. Sesuai dengan penelitian Afza dan Mirza, 2010 dalam Ida Setya Dwi Jayanti dan Ayu Febriyanti Puspitasari (2017) rumus *free cash flow* adalah :

$$\text{FCF} = \frac{\text{Aliran Kas Dari Aktivitas Operasi}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Institusional/INS (X2)

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peran penting perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal (Indah Ningrum dan Handayani, 2009 dalam Deni Akbar dan Ruzikna,

2017). Menurut tarjo dalam Bernandhi (2013), menerangkan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham atau suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya.

Persentase kepemilikan institusional :

$$\text{INS} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

c. Kepemilikan Keluarga/ FAM (X3)

Kepemilikan keluarga merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak keluarga pada perusahaan. Menurut Sugiarto, dalam Fitria Maulida (2018) perusahaan keluarga didefinisikan sebagai bentuk perusahaan dengan kepemilikan dan manajemen yang dikelola dan dikontrol oleh pendiri atau anggota keluarganya atau kelompok yang memiliki pertalian keluarga, baik yang tergolong keluarga inti atau perluasannya (baik yang memiliki hubungan darah atau ikatan perkawinan). Rumus untuk kepemilikan keluarga menurut Harijono, 2013 dalam Afandi Suhartono (2015) adalah sebagai berikut:

$$\text{FAM} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Keluarga}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

d. Kepemilikan Asing/ FORE (X4)

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan No. 153/PMK.010/2010 tentang Kepemilikan Saham dan Permodalan Perusahaan Efek, pemodal asing adalah orang perseorangan warga negara asing atau badan hukum asing yang tidak bergerak pada bidang keuangan. Adapun persentase Kepemilikan Asing :

$$\text{FORE} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Asing}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

e. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel terikat yang disebabkan atau dipengaruhi oleh variabel bebas (variabel independen). Variabel dependen pada penelitian ini adalah dividen *payout ratio*. Kasmir (2008:275) dividen *payout ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Dividen *payout ratio* ini digunakan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya, penentuan dividen *payout ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Rumus untuk menghitung dividen *payout ratio* menurut Kasmir (2007: 306) adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

3.7. Teknik Analisis Data

3.7.1. Uji Hipotesis

Pengujian ini bertujuan melihat pengaruh hubungan variabel indenpen yang lebih dari satu dan variabel dependen dengan skala pengukuran atau rasio dalam suatu persamaan linear. Pada penelitian ini menggunakan analaisis regresi berganda. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan :

Y = Dividen *Payout Ratio*

α = Konstanta (tetap)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4,$	= Koefisien regresi
X1	= <i>Free Cash Flow</i>
X2	= Kepemilikan Institusional
X3	= Kepemilikan keluarga
X4	= Kepemilikan asing

3.7.2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua hasil informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.7.3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji f digunakan untuk membuktikan apakah secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, dengan demikian uji f akan membuktikan apakah variabel *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing terhadap dividen *payout ratio* pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Uji F akan membandingkan antara F tabel dengan F hitung dimana untuk menghitung F tabel digunakan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan derajat

kebebasan (*degree of freedom*), $df = (n - m - 1)$, dimana n = jumlah observasi dan m adalah jumlah variabel bebas. Dasar keputusan pengujian dengan kriteria yaitu:

H_0 ditolak jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, artinya berpengaruh signifikan.

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya tidak berpengaruh signifikan.

3.7.4. Uji Signifikasi Parsial (Uji t)

Setelah melakukan uji secara simultan, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian untuk menganalisis kemampuan masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan melakukan uji t.

Uji t akan membandingkan antara t tabel dengan t hitung dimana untuk menghitung t tabel digunakan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*), $df = (n - 2)$, dimana n = jumlah observasi. Dasar keputusan pengujian menggunakan kriteria sebagai berikut:

H_0 ditolak jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, artinya berpengaruh signifikan.

H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya tidak berpengaruh signifikan.