

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi mendorong peluang bisnis dengan kecepatan yang semakin cepat yang cukup menjanjikan. Hal ini mendorong semakin banyak perusahaan mengakses ke pasar modal untuk memanfaatkan peluang bisnis yang ada. Pasar modal adalah salah satu cara yang tepat untuk mengumpulkan dana usaha (Rianto & Maylika, 2021). Dimana investor memutuskan untuk berinvestasi, tentu saja dengan tujuan mendapatkan *return* (Santikah & Syahzuni, 2023).

Secara umum, tujuan utama dari investor adalah untuk meningkatkan kesejahteraan serta mengharapkan akan *return* atau keuntungan dari investasi yang dilakukan (Bramaputra et al., 2022). Ketika investor berinvestasi saham, ada dua keuntungan seperti *capital gain* dan dividen. Dividen itu sendiri menarik investor saham saat mereka membuat keputusan investasi (Santikah & Syahzuni, 2023).

Kebijakan dividen tunai adalah keputusan terkait dividen perusahaan, apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham atau investor sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan. Kebijakan dividen perusahaan dianggap sebagai salah satu keputusan yang paling penting. Hal ini dilakukan oleh perusahaan, karena pembayaran dividen yang meningkat dari tahun ke tahun merupakan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik ke depan. Tetapi penurunan dividen dianggap sebagai sinyal yang buruk, karena hal ini menunjukkan bahwa keuntungan perusahaan berkurang (Utami &

Gumanti, 2019). Kebijakan dividen merupakan masalah yang sensitif, sehingga manajemen harus memberikan perhatian yang sangat hati-hati terhadap kebijakan dividen. Dividen juga akan dibayarkan untuk menjaga kepercayaan pemegang saham dan untuk membiayai pengembangan dan perluasan perusahaan (Bataneh, 2021).

Pada umumnya pihak manajemen perusahaan akan menahan kas yang dimiliki untuk melunasi utang atau meningkatkan investasi. Namun hal ini tidak sejalan dengan pemegang saham yang mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena mereka sudah banyak menanamkan modal disana sehingga tentu saja ingin menikmati hasil investasi perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Perusahaan ingin mempertahankan pendapatannya dalam bentuk laba (*retained earnings*), dividen yang akan dibagikan bertambah kecil. Pihak investor lebih memilih perusahaan yang membagikan keuntungan dalam bentuk dividen. Namun, manajemen juga harus berhati-hati Kelangsungan usaha dengan menahan laba untuk diinvestasikan kembali masa depan (Halviani & Sisdyani, 2014). Untuk mencapai kesejahteraan perusahaan dan pemegang saham, diperlukan Kebijakan yang dapat menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu pedoman penting karena mengandung kepentingan banyak pihak (Rianto & Maylika, 2021).

Fenomena yang sangat banyak dibicarakan terjadi pada perusahaan manufaktur. Ini akan menjadi kebijakan dividen yang baik mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dikarenakan kondisi perekonomian tahun 2020 sangat terdampak oleh pandemi COVID-19. Salah

satu kode emiten perusahaan makanan dan minuman, PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD), membukukan rugi bersih hampir Rp 5 miliar dalam sembilan bulan pada tahun 2020. Kerugian itu disebabkan penurunan penjualan lebih dari 10 persen. Persentase pendapatan dari penjualan daging olahan dan mentah yang menjadi sumber pendapatan utama perusahaan. Kondisi tersebut berbanding terbalik dengan laporan keuangan 9 bulan (Q3) 2019 yang menunjukkan laba bersih Rp 830,57 juta. Karena hasil yang rendah ini, FOOD memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada tahun 2020 karena rugi bersih (Market bisnis, 2020) dalam penelitian (Prasetyo et al., 2021).

Berdasarkan fenomena yang ada, kebijakan dividen menjadi hal yang penting untuk dijadikan tolak ukur bagi investor dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan karena investor menginginkan pembagian dividen yang tinggi. Hal ini sesuai dengan *bird in hand theory* yang menyatakan investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi, karena pendapatan yang diterima mempunyai nilai lebih tinggi dan risiko yang kecil dibanding *capital gain*. Teori ini juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas ditangan lebih bernilai dibanding kekayaan dalam bentuk lain (Brigham & Houston, 2011).

Faktor yang menentukan besar kecilnya kebijakan dividen perusahaan adalah *free cash flow* (Widyastuti, 2018). *Free cash flow* merupakan gambaran arus kas perusahaan yang tersedia, untuk perusahaan dalam periode akuntansi, dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya (Rianto & Maylika, 2021). Hal inilah yang sering menjadi pemicunya terciptanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan menejer. *Free cash flow* yang besar dapat menjadi indikasi kinerja perusahaan cukup bagus dibandingkan dengan perusahaan lain. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh

(Santikah & Syahzuni, 2023) dan (Ardianto & Rochmah, 2020) bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tetapi berbeda dengan (Yunita & Subardjo, 2018) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain faktor *free cash flow*, terdapat faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen, yakni *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat utang modal perusahaan relatif terhadap asetnya. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang besar cenderung membagikan dividen dengan proporsi yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang biasanya disertai oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditur. *Leverage* menjadi salah satu cara perusahaan untuk terhindar dari resiko keuangan (Sejati et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Bramaputra et al., 2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Santikah & Syahzuni, 2023) dan (Rianto & Maylika, 2021) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas sangat menentukan tingkat kebijakan dividen investor, karena dividen itu sendiri diperoleh dari keuntungan dan perusahaan membagikannya kepada pemegang saham (Santikah & Syahzuni, 2023). Profitabilitas sangat penting untuk menjaga kelangsungan perusahaan, karena profitabilitas menunjukkan prospek masa depan perusahaan dalam jangka waktu panjang. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang maksimal, manajer harus bekerja dengan baik agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang besar dengan biaya yang kecil. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka kebijakan dividen dapat meningkat. Hasil

penelitian (Nanda & Perwira, 2018) dan (Santikah & Syahzuni, 2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Hal ini berbeda dengan penelitian (Meidawati et al., 2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan aset juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pertumbuhan aset adalah proporsi bisnis yang digunakan untuk operasional perusahaan atau menggambarkan perusahaan yang mempertahankan posisi keuangannya di tengah pertumbuhan ekonomi. Perusahaan mencerminkan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik, sehingga perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang sesuai dalam arti perusahaan memiliki pertumbuhan aset yang tinggi. Laba yang didapatkan oleh perusahaan ini yang akan dijadikan sebagai pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Tujuan dari pertumbuhan aset yaitu untuk menghasilkan keuntungan dari biaya operasional perusahaan. Hasil penelitian (Wahjudi, 2020) dan (Purwanti, 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santikah & Syahzuni, 2023) dan (Utami & Gumanti, 2019) bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai dari total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Perusahaan besar biasanya menawarkan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan baru (Firmansyah et al., 2020). Pentingnya ukuran perusahaan untuk kebijakan dividen terletak pada memaksimalkan peluang

bisnis untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga perusahaan besar memiliki peluang yang lebih baik untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Utami & Gumanti, 2019). Hasil penelitian (Santikah & Syahzuni, 2023) dan (Pradnyawati et al., 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Namun bertentangan dengan (Zulaecha, 2022) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

Harga saham juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan deviden. Saham umumnya adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar. Harga saham merupakan harga jual investor kepada investor lain di pasar sekunder. Harga saham selalu berfluktuasi naik turun dari waktu ke waktu (Maurelliyah & Hermanto, 2022). Jadi semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pembayaran dividen. Dalam penelitian (Fitriani et al., 2019) dan (Maurelliyah & Hermanto, 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Yuliana, 2020) bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Santikah & Syahzuni, 2023) yang diterapkan pada perusahaan *property & real* 2016-2020 yang meneliti tentang Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Tunai. Peneliti menggunakan variabel independen yang sama yaitu *Free Cash Flow*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Pertumbuhan Aset*, *Ukuran Perusahaan* dan variabel dependen yang sama yaitu *Kebijakan Dividen Tunai*, namun terdapat perbedaan penelitian, dimana pada penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu *Harga Saham* dan

memperpanjang penelitian periode menjadi lima tahun terhitung dari 2018-2022 yang mana ini merupakan saran dari peneliti sebelumnya.

Alasan peneliti mengambil sampel pada perusahaan manufaktur karena pada penelitian terdahulu, ada beberapa perusahaan membagikan dividen relatif tidak stabil yaitu mengalami fluktuasi. Peneliti menambahkan variabel independen yaitu harga saham pada penelitian (Fitriani et al., 2019) dengan alasan peneliti ingin mencari tau kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan dan Harga Saham Terhadap kebijakn Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang penelitian ini, maka adapun rumusan masalah penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakak *leverage* berpengaruh terhadap terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

6. Apakah harga saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh harga saham terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berapa-berapa pihak berikut ini :

1. Kontribusi Teoritis

- a. Bagi kalangan akademis atau mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan kontribusi bagi perkembangan teori di Indonesia khususnya mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi keputusan kebijakan dividen tunai di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kontribusi Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini bermanfaat sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan khususnya berkaitan dengan kebijakan dividen tunai.
- b. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi dan mengambil keputusan investasi agar dividen yang akan diterima sesuai yang diharapkan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai informasi dan dapat dijadikan referensi tambahan .