

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di Indonesia yang makin pesat mengakibatkan para pelaku bisnis harus senantiasa peka terhadap perubahan. Kemudian, pada perkembangan perekonomian di era pasar bebas mengakibatkan perusahaan memerlukan dana yang besar untuk bersaing di pasar global. Disaat seperti ini banyak perusahaan yang menggunakan pasar modal sebagai wadah untuk menarik calon investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaannya.

Tidak mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana di pasar modal. Perusahaan harus siap dengan ketentuan–ketentuan yang telah diisyaratkan oleh Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan untuk menjadikan perusahaan tercatat di pasar modal dan memperoleh dana dari pasar modal tersebut, kemudian setelah perusahaan tercatat di pasar modal akan mendapatkan beberapa konsekuensi.

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan selain dari keputusan investasi dan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan atau perbankan dalam mengambil keputusan mengenai laba yang diperolehnya untuk dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang dimilikinya sebagai *retained earning* yang dilaksanakan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan tidak hanya memiliki sebuah arti yang penting bagi perusahaan itu sendiri, tetapi juga mempunyai arti yang penting bagi para pemegang saham tersebut. Bagi para pemegang saham, dividen merupakan sebuah kompensasi yang diperoleh dari kontribusi penyediaan dana yang telah diberikan

kepada perusahaan selain *capital gain* yang diperoleh apabila harga jual saham lebih tinggi dari harga pada saat pembelian saham.

Teori agensi menjadi salah satu teori yang sering digunakan dalam penelitian akuntansi karena keterkaitan yang mendasari topik permasalahan yang akan diteliti. Teori ini menyatakan masing-masing individu antara prinsipal dan agen termotivasi oleh utilitas mereka sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan. *Agency Theory* ini menggambarkan hubungan antara principal dan agen dalam suatu perusahaan. Pihak principal akan mengontrak pihak agen untuk bisa memberikan tanggung jawab dalam menentukan keputusan yang akan diambil. Maka dari itu *agency theory* ini berhubungan dengan kebijakan dividen.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur saat pandemi covid-19 salah satunya adalah Sektor Industri Barang dan Konsumsi pada Sub Sektor Alas Kaki perusahaan Sepatu Bata Tbk (BATA) yang mengalami penurunan volume penjualan akibat pandemi Covid-19. Sepatu Bata Tbk (BATA) akhirnya tidak membagikan dividen ke pemegang saham. Hal ini telah disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) bahwa Sepatu Bata Tbk (BATA) memutuskan untuk tidak membagikan dividen dari perolehan laba bersih tahun buku 2019. Selama kuartal di tahun 2020, perusahaan mencatat penurunan penjualan bersih 19% secara tahunan menjadi Rp 150,54 miliar, dengan perolehan bottom line, rugi bersih Rp 8,07 miliar. Padahal, di awal tahun 2019 perusahaan masih mampu membukukan laba bersih Rp 2,58 miliar (JawaPos, 2020).

Fenomena lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen adalah kasus PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Untuk pertama kalinya sejak tahun 2012, harga

UNVR harus kembali ke bawah level psikologisnya Rp. 4.000/unit. Asing tercatat membukukan jual bersih senilai Rp 13 miliar pada saham UNVR. Saham emitmen berbagai produk konsumen ini terus mengalami penurunan parah sejak melakukan stock split. Pada 6 Januari 2020, UNVR resmi memecah nilai nominal sahamnya dengan perbandingan 1:5. Pasca Covid-19 di Indonesia, menyebabkan UNVR sempat anjlok parah dalam waktu singkat Maret silam, harga UNVR sempat *rebound* sebelum akhirnya kembali merosot. Memang UNVR ini konsisten mencatatkan laba dan membagi dividen, bahkan tercatat seringkali emitmen membagikan seluruh laba bersihnya sebagai dividen sehingga memang jelas manajemen kurang berniat untuk melakukan ekspansi. Meskipun demikian, *Dividend Yield* UNVR yang berada di kisaran 4% masih kalah jika dibandingkan dengan obligasi pemerintah acuan (SUN 10 tahun) yang masih di kisaran 6,1% saat ini. Apalagi jika mempertimbangkan aset saham yang lebih berisiko dibanding obligasi pemerintah yang cenderung sangat rendah risikonya, ditambah dengan harga yang terus menurun yang membuat saham ini menjadi kurang dilirik. Pada tahun 2021 diyakini sebagai tahun perbaikan ekonomi sehingga sektor siklikal akan cenderung lebih digemari para investor dibanding dengan sektor defensif yang merupakan sektor usaha utama UNVR. Sentimen lain yang juga memengaruhi gerakan harga saham UNVR adalah rencana *rebalancing* IHSG dengan perhitungan *free float based market cap* dari sebelumnya *market cap weighted*. Rebalancing IHSG tentu saja akan membuat para pengelola dana juga ikut melakukan porofolio rebalancing guna mengikuti pembobotan yang ada, penurunan bobot UNVR pada akhirnya akan membuat *inflow* dana ke saham ini menjadi berkurang, alhasil harganya menjadi sulit untuk terangkat.

Fenomena tersebut pada umumnya terkait dengan kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Pentingnya kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* terhadap banyak pihak, sehingga faktor–faktor yang memengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi.

Tabel 1. 1
Perbandingan Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi

No.	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	SIDO	0.690	0.986	0.792	0.828	0.856	0.166
2	KLBE	0.427	0.476	1.063	1.553	2.973	0.259
3	UNVR	0.094	0.766	0.124	0.103	0.093	0.047
4	CINT	1.682	5.904	0.457	0.000	0.000	1.608
5	WIIM	0.760	0.221	1.925	2.177	0.395	0.219
6	ROTI	0.513	2.832	2.524	0.886	1.056	1.562
7	TCID	0.460	0.476	0.581	-1.541	1.103	0.043
8	ICBP	0.548	0.577	0.315	0.393	0.459	0.091
9	INDF	0.531	1.056	0.334	0.385	3.683	0.239
10	KAEF	1.612	0.811	0.610	0.414	1.098	0.181
Rata-rata		0.073	0.141	0.087	0.051	0.117	0.044

Sumber : www.idx.co.id

Pada table 1.1 menunjukkan kondisi rata – rata *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur sektor barang & konsumsi pada tahun 2017–2021. Tahun 2017 *dividend payout ratio* sebesar 0.073. Pada tahun 2018 meningkat menjadi 0.141, tetapi dari tahun 2018 ke 2020 mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu 0.087 dan 0.051. Selanjutnya, pada tahun 2021 meningkat lagi menjadi 0.117.

Pentingnya dividen tunai bagi para investor menyebabkan para investor memerlukan laporan keuangan agar dapat melihat prospek penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan pendapatan dari penjualan, pelunasan sekuritas atau utang. Laporan keuangan merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan investor di mana informasi dari laporan keuangan tersebut berguna sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan di pasar modal baik itu membeli saham, menanam saham, ataupun menjual sahamnya. Kemudian dari laporan keuangan tersebut, para investor bisa memprediksi karena, dari laporan keuangan para investor atau calon investor dapat membuat keputusan dalam berinvestasi atau tidak di dalam perusahaan.

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan utang, dan *Free Cash Flow*. Faktor yang pertama adalah ukuran perusahaan. Menurut Dewi (2019), ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Hal ini penting karena fleksibilitas dan kemampuannya untuk mengakses modal yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat memiliki DPR yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil. Makin besar ukuran perusahaan, maka dividen yang dibagikan juga cenderung besar. Hasil penelitian Nurfatma *et al*, (2020) menunjukkan ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan *natural logarithm of total assets* yaitu nilai logaritma natural dari total aset.

Faktor kedua adalah kepemilikan manajerial. Menurut Ismiati (2017), kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai dewan komisaris atau sebagai direktur yang secara aktif ikut

dalam pengambilan keputusan. Dalam adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menyatukan antara pihak manajer dan pemegang saham karena dengan adanya kepemilikan manajer, kepentingan manajemen dengan pemegang saham ini dapat disejajarkan. Namun, di sisi lain manajer mempunyai kepentingan sendiri yaitu untuk memperkaya dirinya bukan untuk memperkaya pemegang saham perusahaan. Sebenarnya, kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham ini dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan-tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalnya melakukan manipulasi laba.

Faktor ketiga adalah kebijakan utang. Menurut Willi Meilita (2017), kebijakan utang adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan pendanaan utang. Setiap perusahaan pasti menginginkan usaha yang sedang dijalani mengalami pertumbuhan dan kemajuan. Apabila ingin mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus melakukan ekspansi usaha. Namun, terkadang terjadi kendala dalam melakukannya, salah satunya yaitu perusahaan tidak mempunyai tambahan modal untuk melakukan ekspansi, karena dalam mengembangkan usahanya, perusahaan seringkali membutuhkan modal tambahan guna memperlancar kinerja dan operasional perusahaan.

Faktor yang terakhir yaitu *free cash flow*. *Free Cash Flow* merupakan kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan yaitu kredit dan investor, Nurfatma, *et al* (2020). Apabila *free cash flow* yang dimiliki perusahaan

dalam jumlah besar, besar pula kemungkinan terjadinya konflik keagenan dalam perbedaan persepsi antara manajer dan pemegang saham. Untuk mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan dan mengurangi dana sisa, perusahaan harus membayarkan dividen sebagai kewajibannya dalam mengembalikan keuntungan investor. Tingkat *free cash flow* diukur dengan rasio *free cash flow* dengan total aset perusahaan, rasio tersebut merupakan perbandingan antara arus kas bersih operasional dikurangi dengan belanja modal dengan total aset perusahaan (Nurfatma *et al*, 2020).

Adapun pengertian lain dari *free cash flow* yaitu arus kas yang tersedia bagi perusahaan setelah dikurangi pengeluaran modal dan pembayaran dividen. Pengeluaran modal yang dimaksudkan ini adalah ketika suatu perusahaan menetapkan jumlah unit yang diproduksi dalam mencapai target yang diharapkan, maka perusahaan harus menambah investasi dalam peralatan, guna mempertahankan tingkat operasi sekarang. Perusahaan dapat melakukan investasi yang dapat dilakukan kembali dengan cara membeli aset-aset baru guna dapat meningkatkan produksi perusahaan, sedangkan penambahan pembayaran dividen dilakukan untuk memotivasi dan memberikan perusahaan kepada para investor (Rachma dan Riduwan, 2019).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dilakukan penelitian dengan judul “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan dari penelitian ini adalah ?

1. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Utang terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi serta informasi atas Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan secara baik dalam membagikan dividen kepada investor dan/atau calon investor, atau sebaliknya perusahaan akan menahan dividen tersebut untuk pembiayaan dimasa yang akan datang.

2. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan pengetahuan mahasiswa yang akan mengambil konsentrasi Akuntansi Keuangan.

4. Bagi Pihak Eksternal

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi masyarakat yang akan berinvestasi pada perusahaan. Masyarakat dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan yang akan dijadikan sebagai wadah untuk berinvestasi dengan mempertimbangkan pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan *Free Cash Flow* terhadap kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penelitian ini dibuat agar mempermudah bagi para pembaca dalam pemahaman dan memberi gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang diuraikan oleh penulis. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Memaparkan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Memaparkan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, rerangka pemikiran, dan juga hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Memaparkan tentang rancangan penelitian, Batasan penelitian, populasi penelitian, sampel penelitian, teknik pengambilan data, dan teknik analisis data yang akan digunakan.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Memamparkan tentang gambara subjek penelitian seperti jumlah perusahaan dan pengolahan data serta pembahasan hasil analisis.

BAB V : PENUTUP

Memaparkan tentang kesimpulan yang berisi jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, keterbatasan penelitian serta saran dalam penelitian.