

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Semua perusahaan sudah pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai, salah satunya adalah perusahaan berusaha untuk bisa memaksimalkan kesejahteraan pemilik (pemegang saham) dari keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan kebijakan dividen yang tercermin didalam harga saham pada pasar modal. Jika dilihat dari segi manajemen, tujuan para investor-investor pastinya untuk mendapatkan dividen. Menurut Mamduh (2016), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* serta laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di perusahaan. Menurut Safitri & Rohman (2019), dividen itu adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan. Dividen biasanya dibagikan setelah perusahaan mempertimbangkan kebutuhan dana untuk mengembangkan bisnis, membayar hutang atau berinvestasi pada proyek baru. Sedangkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, seperti menentukan keputusan besar dividen yang akan diberikan dan besarnya saldo keuntungan atau laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Fenomena mengenai perusahaan *food & staples retailing* dan *beverages* yang membagikan dividen dan tidak membagikan dividen pada periode 2019 hingga 2022 menurut laporan keuangan pada www.idx.co.id dirangkum dalam grafik di bawah ini. Data dalam grafik diolah manual oleh peneliti guna

mengetahui jumlah perusahaan yang membagikan dividen dan tidak membagikan dividen.



Sumber : Data diolah

Gambar 1.1
Grafik Perusahaan Yang Membagikan Dividen dan Tidak Membagikan dividen Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020

Berdasarkan Gambar 1.1, diketahui bahwa pada tahun 2019 ada sebanyak 17 perusahaan yang membagikan dividen dan ada sebanyak 13 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada tahun 2020 ada sebanyak 16 perusahaan yang membagikan dividen dan ada sebanyak 16 perusahaan juga yang tidak membagikan dividen. Pada tahun 2021 ada sebanyak 39 perusahaan yang membagikan dividen dan ada sebanyak 33 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada tahun 2022 ada sebanyak 40 perusahaan yang membagikan dividen dan ada sebanyak 44 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Jadi, berdasarkan gambar 1.1 dapat disimpulkan bahwa ada sebanyak 110 perusahaan atau 50,9% perusahaan yang membagikan dividen dan untuk yang tidak membagikan dividen

sebanyak 106 perusahaan atau 49,1% perusahaan yang tidak membagikan dividen. Untuk perusahaan yang tidak membagikan dividen disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan kembali menjadi laba ditahan dan ada juga yang mengalami kebangkrutan sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, faktor yang pertama adalah ukuran perusahaan. Menurut Hartono (2012), ukuran perusahaan berarti besar kecilnya perusahaan, dan besarnya aset bisa diukur dengan menghitung jumlah aset atau logaritma jumlah aset. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai angka kunci seperti omset, jumlah karyawan, nilai pasar, total aset, dan jumlah cabang. Ukuran perusahaan juga dapat memberikan indikasi skala operasi dan daya saing perusahaan dalam konteks pasar dan industri tertentu. Pada penelitian sebelumnya yaitu pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang diteliti oleh Sudiartana & Yudiantara (2020) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memberikan dampak positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan dasar pengukuran *Dividend Payout Ratio* (Darma, 2018). Ukuran perusahaan yang besar, laba yang diperoleh cenderung akan lebih tinggi dan hal ini akan berdampak pada kebijakan dividen. Sementara pada penelitian Rahmawati (2023) mengatakan bahwa fluktuasi ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang sudah mapan tidak memiliki jalur yang mudah ke pasar modal, karena risiko perusahaan besar sangat tinggi sehingga tidak perlu membayar dividen kepada investor.

Menurut Topowijaya (2016), kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Rahman & Wahid (2023) mengatakan apabila kepemilikan manajerial perusahaan tersebut mengalami peningkatan maka akan cenderung mengalami pembayaran dividen yang rendah karena pihak manajemen berpendapat bahwa sumber dana *internal* lebih baik dialokasikan atau diinvestasikan di masa depan. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian (Lestari, 2022). Akan tetapi penelitian Husda (2022) bertolak belakang dengan pernyataan diatas karena dengan ada atau tidaknya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan untuk membayar dividen. Kepemilikan manajerial ini mempunyai hubungan dengan teori keagenan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan memiliki konsekuensi rentan terhadap konflik kepentingan. Untuk mengukur kepemilikan manajerial ini dapat dihitung dengan cara saham manajer dibagi dengan saham yang beredar.

Menurut Kasmir (2014), *leverage* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam praktiknya, *leverage* ini dapat membantu perusahaan untuk memaksimalkan potensi pendapatan ataupun keuntungan mereka dengan modal yang lebih sedikit, tetapi peningkatan *leverage* juga disertai dengan risiko yang jauh lebih besar. Jika investasi yang didanai gagal menghasilkan pengembalian yang cukup untuk melunasi hutang, perusahaan akan berjuang secara finansial dan mungkin menghadapi kebangkrutan. Hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian Darma (2018) dan Pradnyawati et al., (2022)

yang menyebutkan *leverage* berdampak negatif pada kebijakan dividen, karena *leverage* yang lebih tinggi mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dividen yang dibayarkan kepada investor berkurang ketika perusahaan memiliki hutang dalam jumlah besar. Akan tetapi, hasil dari kedua penelitian di atas tidak sejalan dengan penelitian selanjutnya yaitu dari penelitian Asif et al (2021) yang menggunakan sampel perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Malaysia dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan kata lain, semakin tinggi *debt ratio* suatu perusahaan maka semakin tinggi dividennya.

Collateralizable assets menurut Wessels (1988), menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditur dengan pemegang saham karena aset tersebut bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang. *Collateralizable assets* merupakan besarnya aset yang dapat dijamin pada kreditur untuk menjamin pinjaman perusahaan. Pada penelitian Suleiman & Permatasari (2022) mengatakan bahwa sebuah perusahaan tidak lepas dari istilah utang karena melakukan sebuah ekspansi perusahaan itu membutuhkan modal yang cukup besar sehingga harus melakukan pinjaman kepada kreditur, dengan adanya *collateralizable assets* yang tinggi dapat meminimalisir kerugian kreditur dalam meminjamkan dana karena ada jaminan atas pinjamannya sehingga kreditur tidak akan membatasi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. *Collateralizable assets* ini dapat diukur dengan cara menghitung aset tetap dengan total aset. Pada penelitian Iqbal et al., (2023) menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh

terhadap kebijakan dividen karena jika perusahaan yang memiliki *collateralizable assets* tinggi maka akan menyebabkan pembayaran dividen untuk pemegang sahamnya rendah dan begitu pula sebaliknya. Akan tetapi pernyataan diatas bertolak belakang dengan penelitian Suleiman & Permatasari (2022) yang menyatakan bahwa *collateralizable assets* tidak ada pengaruh pada kebijakan dividen karena secara teori *collateralizable assets* merupakan jaminan aset yang digunakan manajer perusahaan dalam melakukan utang kepada kreditur, dengan aset yang banyak tentunya kreditur tidak akan melakukan pembatasan terhadap pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan kepada investor.

Free cash flow menurut Murhadi (2013), yaitu *free cash flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang bisa digunakan untuk aktivitas. *Free cash flow* atau arus kas bebas menurut Kieso (2015), merupakan sisa arus kas operasi dikurangi belanja modal. Arus kas ini dapat digunakan untuk membayar utang, menambah investasi, membeli kembali saham, atau menambah likuiditas. Pembayaran dividen, khususnya dividen tunai, sangat bergantung pada likuiditas yang tersedia. Semakin tinggi arus kas bebas perusahaan, semakin banyak uang yang dapat dikembalikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Nariman (2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen apabila arus kas bebas tinggi maka biasanya perusahaan membayar dividen dengan jumlah yang besar karena adanya sejumlah uang kas yang menganggur.

Hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditelaah menggunakan *agency theory*. Menurut Supriyono (2018), *agency theory*

adalah konsep yang menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak). Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya. Hubungan teori agensi dengan kebijakan dividen adalah kebijakan dividen dapat mengurangi arus kas bebas yang tersedia, perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang tinggi seharusnya membayar dividen dengan jumlah yang tinggi pula.

Selain menggunakan *agency theory*, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga bisa ditelaah dengan menggunakan *signaling theory*. Menurut Spance (1973), *Signaling theory* menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Tanggapan para investor terhadap sinyal positif atau negatif akan sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat perkembangan yang baru kemudian mengambil tindakan (Kurniawati & Cahyono, 2022). Teori ini mempunyai hubungan dengan kebijakan dividen karena kenaikan dividen melebihi jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal (*signal*) bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya penurunan dividen, atau kenaikan

dalam jumlah lebih kecil yang diharapkan merupakan suatu sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk.

Berdasarkan berbagai perbedaan penelitian di atas, peneliti ingin menganalisis **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Collateralizable Assets Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food staples & retailing* dan *beverage*.**

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food & staples retailing* dan *beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food & staples retailing* dan *beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji serta mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji serta mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji serta mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji serta mengetahui pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji serta mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka diperoleh manfaat dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan informasi kebijakan distribusi kepada perusahaan dan membantu pengambilan keputusan.
2. Bagi investor, diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor tentang dampak ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *leverage*, *collateralizable assets*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen untuk membantu keputusan investasi mereka.
3. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen,

khususnya ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *leverage*, *collateralizable assets*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan akan diuraikan mengenai penjelasan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan mengenai teori, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini termuat penjelasan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi masing-masing variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data beserta metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUEK DAN ANALISIS DATA

Pada BAB ini akan diuraikan mengenai subyek penelitian, analisis data, dan pembahasan yang menjelaskan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini akan diuraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran dari penelitian ini.

