

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian**

Harapan semua penanam modal atau saham menginvestasikan dana pada salah satu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan tingkat pengembalian dengan tidak mengabaikan resiko yang nanti akan dihadapi. Tingkat pengembalian yang diharapkan bisa berupa *capital gain* ataupun dividen, investasi pada saham, pendapatan bunga, dan investasi pada surat hutang. Tingkat pengembalian itu nanti yang akan menjadi parameter untuk meningkatkan kekayaan (asset) dari para penanam saham atau modal. Dividen adalah salah satu bentuk peningkatan kekayaan pemegang saham (Widjaya, 2018). Penanam modal atau saham akan senang jika mereka memperoleh tingkat pengembalian yang diinvestasikan semakin tinggi dari waktu ke waktu. Sehingga, penanam modal atau saham secara potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka (Nisa, 2017).

Penanam modal atau saham sebelum menanamkan modal pada perusahaan dalam pasar modal harus mampu mempertimbangkan secara detail dan hati-hati bahwa di perusahaan mana sebaiknya mereka menanamkan modalnya. Untuk memperoleh keputusan tersebut, para calon penanam modal atau saham membutuhkan laporan yang merekap seluruh aktivitas perusahaan beserta laporan keuangan perusahaan yang nantinya akan menjadi objek untuk menanamkan modalnya dengan tujuan untuk mengetahui berapa besar keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang dan menganalisa bagaimana kondisi

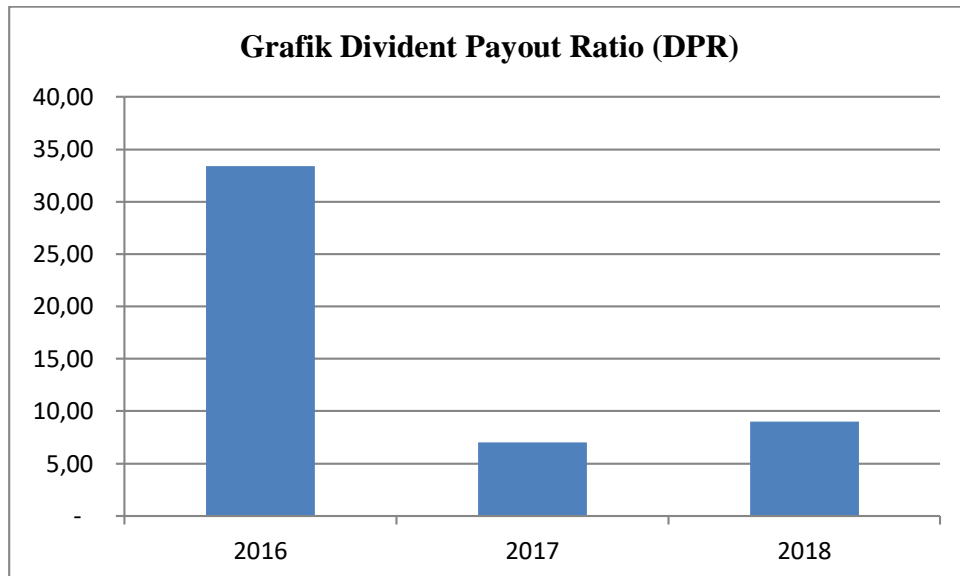
keuangan perusahaan tersebut. Karena tujuan pemegang saham atau modal dalam berinvestasi adalah mengharapkan tingkat pengembalian investasi atau pendapatan terhadap dana yang di investasikan yang biasanya berupa dividen (Lutfiana, 2018).

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. (Roos, 2019). Kebijakan dividen adalah keputusan laba yang dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau berupa pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Suatu perusahaan akan membagikan dividen, yang mana tinggi rendahnya dividen yang dibagikan sesuai dengan kebijakan dari masing-masing suatu perusahaan, sehingga pertimbangan dalam manajemen sangat dibutuhkan. Dan yang menjadi salah satu alat ukur yang menunjukkan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan adalah *Divident Payout Ratio* (DPR). Semakin tinggi Divident Payout Ratio (DPR), akan memperbesar Dividen yang diperoleh namun disisi lain akan mengurangi laba yang ditahan sehingga memperlemah keuangan internal perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah Divident Payout Ratio (DPR) maka akan memperkecil dividen yang diperoleh sehingga akan merugikan para investor dan laba yang ditahan akan semakin meningkat begitu juga dengan keuangan perusahaan (Nurhayati, 2020).

Dilihat dari semua sektor usaha di Indonesia, salah satu sektor usaha yang mengalami fluktuasi signifikan diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) dalam pembagian dividen yaitu sub sektor barang konsumsi. Berikut ini data

perusahaan sub sector barang konsumsi selama tahun 2016 – 2018 berdasarkan

*Divident Payout Ratio* :



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data yang sudah diolah)

**Grafik 1.1**  
**Grafik Divident Payout Ratio (DPR)**

Grafik 1.1 menunjukkan persentase pembagian dividen dari tahun 2016 – 2018. Dari grafik diatas dapat di simpulkan bahwa pembagian dividen oleh sektor barang konsumsi mengalami fluktuasi. Di lihat pada tahun 2016, pembagian dividen pada sub sektor barang konsumsi dinilai sangat menjanjikan bagi pihak investor karena pembagian dividennya mencapai 33,99% yang diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR). Namun pada tahun 2017 mengalami penurunan yang sangat signifikan sebesar 24,99% dari tingkat persentase Divident Payout Ratio (DPR) di tahun 2016. Pada tahun 2018, persentase Divident Payout Ratio mencapai angka 9,00% karena mengalami sedikit peningkatan sebesar 2,01%.

Turunnya persentase Divident Payout Ratio (DPR) dilandasi dengan berbagai macam kendala. Sehingga suatu perusahaan tidak mempunyai kemampuan dalam membagikan dividen kepada para investor. Seperti kasus yang dialami oleh PT. Akasha Wira International Tbk, saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menghasilkan keputusan akhir bahwa PT. Akasha Wira International tidak mampu membagikan dividen per saham pada laba yang dihasilkan pada periode tahun 2017 karena laba perusahaan mengalami penurunan. Sehingga menyebabkan pembagian dividen tidak dapat dilakukan pada tahun 2017 oleh PT. Akasha Wira International. Adapun perincian laba pada periode tahun 2017 tercatat laba bersih yang dihasilkan di sepanjang tahun tersebut hanya mencapai Rp 38,2 Miliar dari laba tahun sebelumnya yaitu Rp 55,9 Miliar yang berarti mengalami penurunan laba sebesar Rp 17,7 Miliar.

Hal tersebut sama seperti kasus PT. Siantar Top Tbk, saat Rapat Umum Pemegang Saham menghasilkan keputusan akhir bahwa PT. Siantar Top Tbk juga tidak mampu membagikan dividen per lembar saham selama tahun 2016 – 2018, meski tercatat laba perusahaan selalu mengalami kenaikan selama tahun 2016 – 2018, tercatat pada tahun 2017 laba bersih yang dihasilkan mencapai Rp 216 Miliar dari laba tahun sebelumnya yaitu Rp 174,1 Miliar, pada tahun 2018 laba bersih mencapai Rp 255 Miliar dan mengalami kenaikan sebesar Rp 39 Miliar. Berbeda dengan kasus yang dialami PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, saat Rapat Umum Pemegang Saham menghasilkan keputusan bahwa PT. Ultrajaya Milk Insuasty and Trading Company mampu membagikan dividen per lembar saham selama tahun 2016 – 2018 meski laba perusahaan tidak

stabil, tercatat pada tahun 2017 laba bersih yang dihasilkan mencapai Rp 718,4 Miliar mengalami kenaikan dari tahun 2016 sebesar Rp 8,6 Miliar.

Fenomena penelitian yang terjadi adalah adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Sehingga tidak semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham.

Menurut Brigham dan Houston dalam Yasa (2017), perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas tinggi cenderung akan mempunyai return lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang rendah. Apabila perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya maka *free cash flow* yang dimiliki harus dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya dan juga dijadikan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham. Penelitian mengenai *free cash flow* dengan kebijakan dividen dilakukan oleh Sari (2016), Hapsari (2020) menemukan bahwa *free cash flow*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Anisah (2019) dan Widjaya (2020) menemukan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keberadaan manajemen perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda, antara lain pertama, pihak yang mewakili pemegang saham insitusional, kedua, tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham dan ketiga, pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial (Managerial Ownership) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan direktur dan komisaris (Roos, 2019). Hasil penelitian Sari (2016) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan diikuti dengan makin besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial sebaliknya akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial.

Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaanya 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 (Purba, 2017). Tingkat kepemilikan saham institusi yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen,

sehingga dapat meminimalisir penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2020) menyimpulkan bahwa kepemilikan saham institusi berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Sari (2016), Widjaya (2018) dan Roos (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham institusi tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Menurut Kasmir (2012) dalam Wulandari (2019) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage*, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. *Leverage* dapat memengaruhi keuntungan para pemegang saham perusahaan, namun dapat tidak memengaruhi biaya permodalan keseluruhan dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afriyeni (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hal ini bertolak belakang dengan

penelitian Nisa (2017), Tambunan (2018) dan Herawati (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Menurut Wiagustini (2017), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Para investor yang menanamkan investasinya pada suatu perusahaan bertujuan untuk mendapatkan return. Semakin tinggi profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar harapan investor untuk mendapatkan return yang tinggi dari perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Wijaya, 2020). ROA (Return On Assets) digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur variabel profitabilitas. ROA memiliki keunggulan seperti manajemen menjadi menitikberatkan perhatiannya pada laba yang maksimal, analisis ROA digunakan perusahaan dalam hal perencanaan, sebagai alat pengukur prestasi manajemen dalam efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh. Widiastari (2018) melakukan penelitian dan memperoleh hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena ROA yang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga tinggi yang akan menarik investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui peningkatan harga saham. Namun, hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Sari (2016) dan Herawati (2019) dimana ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Berdasarkan tidak konsistennya hasil penelitian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Pemilihan sampel tersebut dikarenakan berbagai alasan. Pertama, Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah perusahaan paling banyak yaitu 31 perusahaan, dibandingkan dengan kategori perusahaan lain yang termasuk sektor manufaktur. Kedua, Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis ataupun tidak produk pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Dalam keadaan krisis konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan dasar dan mengurangi kebutuhan barang sekunder, selain itu bahan baku yang digunakan untuk membuat produk pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mudah untuk diperoleh. Maka peneliti bermaksud mengadakan penelitian mengenai “PENGARUH *FREE CASH FLOW*, KEPEMILIKAN SAHAM MANAJER, KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUSI, *LEVERAGE* DAN *PROFITABILITAS* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020)”.

## **1.2 Perumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah disampaikan diatas maka peneliti merumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 ?
2. Apakah kepemilikan saham manajer berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 ?
3. Apakah kepemilikan saham institusi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 ?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 ?
5. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 ?
6. Apakah *free cash flow*, kepemilikan saham manajer, kepemilikan saham institusi, *leverage*, dan *profitabilitas* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang dan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh kepemilikan saham manajer terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
3. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh kepemilikan saham institusi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
4. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
5. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh simultan *free cash flow*, kepemilikan saham manajer, kepemilikan saham institusi, *leverage*, dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub

sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan untuk dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen.
- b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan sebagai masukan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi sehubungan dengan dividen yang diharapkan.
- c. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi pengetahuan dan pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

#### **1.5. Sistematika Penulisan**

Untuk memberikan gambaran secara garis besar yang jelas tentang penulisan penelitian ini, maka disusunlah sistematika penulisan yang berisi mengenai materi yang dibahas disetiap bab. Berikut sistematika penulisan penelitian ini:

##### **BAB I PENDAHULUAN**

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

##### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini menjelaskan tentang kajian teori, penelitian-penelitian terdahulu yang relevan, kerangka berpikir dan hipotesis.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode, definisi operasional, variabel, populasi dan sampel, data dan sumber data serta teknik analisis data.

### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang profil objek penelitian, pengujian dan hasil analisis data, pembahasan hasil analisis, dan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang disebutkan dalam perumusan masalah.

### BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, kritik dan saran.