BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang.

Kebijakan dividen menurut penelitian Werner R. Murhadi (2018) kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi saja yang mampu membayarkan dividen yang tinggi. Banyak perusahaan yang selalu memberitahukan bahwa perusahaan memiliki *prospektif* dan menghadapi masalah keuangan yang akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak kepada perusahaan yang membagikan dividen, karena dengan memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan atau prospek yang bagus sehingga dapat memberikan kebijakan dividen yang telah ditetapkan sebelumnya sehingga dengan demikian dapat membuat harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi.

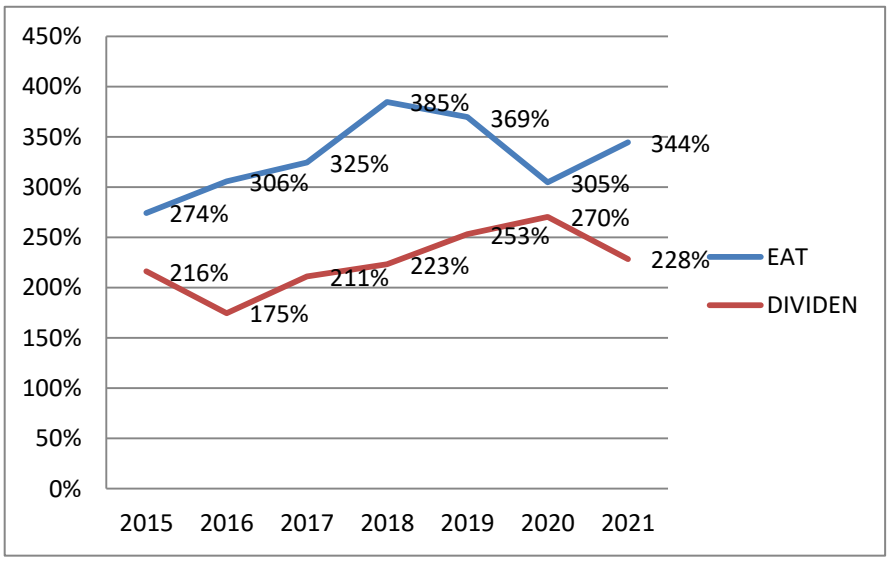
Untuk menjaga likuiditas perusahaan, perusahaan mengambil langkah dalam kebijakan pembagian dividennya. Tentunya langkah yang diambil akan berbeda-beda pada setiap perusahaan. Dividen sendiri memiliki daya tarik bagi para investor di pasar saham, di samping keuntungan dari kenaikan harga saham di pasar *(capital gain*). Dividen dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang dibagikan sebagai dividen tersebut merupakan pendapatan bersih sesudah pajak dan bunga. Besaran pembagian dividen berbeda-beda tiap perusahaan, sesuai dengan hasil RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Menurut Triya (2022) Kebijakan dividen tergambar dari *dividend payout ratio*-nya. Semakin besar *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen.

Semakin besar *dividend payout ratio* maka akan semakin kecil laba ditahan, saldo laba yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka *dividend payout ratio* akan semakin kecil, kecilnya nilai *dividend payout ratio* dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham. Besar kecilnya *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaaan.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diketahui terdapat 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dari 193 perusahaan diambil 5 sampel perusahaan untuk membandingkan antara *Earning After Tax* (EAT) dan Pembagian dividen

Gambar 1.1. Rata Rata *Earning After Tax* (EAT) dan *Dividen*.



Sumber : *https://www.idx.co.ic/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/*(data diolah), 2022

Dari gambar 1.1 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata antara *earning after tax* dan pembagian *dividen* mengalami fluktuatif. dimana hasil *earning after tax pada tahun* 2015-2021 mengalami kenaikan, sementara pembagian dividen pada tahun 2015-2021 mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan kondisi yang seharusnya, dimana ketika laba bersih naik maka dividen yang dibayarkan kepada

pemegang saham akan naik. Hal tersebut menjadi pemasalahan tersendiri bagi perusahaan karena perusahaan menetapkan laba sebagai laba ditahan untuk keperluan dana cadangan, dan lain sebagainya. Sehingga ini bisa mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen atau kinerja pasar modal. Meskipun begitu dikutip dari www.idx.chanel.com yang ditulis oleh (Ratih, 2022) ada beberapa alasan mengapa perusahaan tidak membagikan dividen, selain akibat perusahaan yang merugi pada saat pandemi Covid-19, menahan laba untuk dana cadangan, ekspansi perusahaan dan lain sebagainya. Sehingga ketika laba bersih setelah pajaknya naik perusahaan belum tentu akan membagikan dividennya.

Seperti contohnya fenomena perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) yang sudah lama absen membagikan dividen, terakhir kali mereka membagikan dividen pada tahun 2010. Dikutip dari www.trenasia.com yang berjudul 5 alasan RMBA hengkang dari BEI ditulis oleh Reza, 20 Agustus 2021, pada tahun 2021 RMBA memutuskan untuk *go private* atau delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan beberapa alasan salah satunya karena kinerja keuangan perusahaan banyak merugi sehingga berpengaruh pada harga saham di pasar modal. Selain itu dikutip dari www.economy.okezone.com yang ditulis oleh (Agregasi, 2022) menyebutkan bahwa PT. Diamond Food, Tbk (DMND) tidak membagikan dividen pada tahun 2021 karena ingin melakukan invasi dan juga mencadangkan laba untuk perusahaan.

Seperti yang dijelaskan oleh Triya (2022) Kebijakan dividen tergambar dari *dividend payout ratio*-nya. Semakin besar *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar *dividend payout ratio* maka akan semakin kecil laba ditahan, saldo laba yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan.

Menurut Black (1996) dalam Budiarso (2019) memprediksi bahwa isu kebijakan dividen perusahaan akan selalu menjadi teka-teki, karena terdapat banyak perspektif tentang determinannya. Studi terbaru dari Wardhana dan Tandelilin (2018) mengkonfirmasi sebagian bagaimana perusahaan Indonesia

menentukan kebijakan dividen mereka tanpa mengendalikan risiko. Sebagai negara berkembang, Indonesia menarik bagi investor Badan Pusat Statistik melaporkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap positif dari tahun 2010 hingga 2016. Idealnya, investor mencari pengembalian optimal sebagai tujuan investasi mereka, yang menginformasikan perusahaan untuk memenuhi tujuan pemegang saham mereka, seperti dividen.

Berdasarkan penelitian Triya (2021) di satu sisi perusahaan-perusahaan yang sudah matang membayar dividen lebih tinggi karena mereka memiliki lebih banyak kas bebas, lebih menguntungkan dan lebih besar, dan memiliki peluang pertumbuhan yang tidak signifikan. Di sisi lain, perusahaan yang sedang tumbuh membayar dividen lebih rendah karena mereka menjadi lebih menguntungkan dan lebih besar, meskipun mereka memiliki peluang pertumbuhan yang signifikan. Temuan ini menyiratkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki Kebijakan dividen konsisten dengan teori siklus hidup. Ada dua kontribusi penelitian ini terhadap literatur keuangan dan akuntansi. Pertama, perusahaan-perusahaan Indonesia yang matang membayar dividen yang lebih tinggi dan, kedua, kebijakan dividen tertentu membuat perusahaan-perusahaan Indonesia yang matang menjadi kurang berisiko.

Menurut Black (1998) dalam Syamita (2019) menjelaskan bahwa siklus hidup perusahaan terdiri dari empat tahap utama, yaitu *start-up, growth, mature,* dan *decline*. Perbedaan tahap siklus hidup antar perusahaan juga merupakan suatu pokok dipertimbangkan pada saat menghitung nilai perusahaan. Beberapa perusahaan dapat digolongkan ke dalam beberapa tingkatan siklus hidup perusahaan berdasarkan portofolio produk. Produk individual dapat digolongkan menjadi empat fase tingkatan yaitu: *start-up*, *growth*, *mature*, dan *decline* (Black,1998). Penelitian ini menggunakan klasifikasi yang telah dikembangkan oleh Dickinson (2011) dan diterapkan dalam penelitiannya, yaitu pengenalan (*introduction*), pertumbuhan (*growth*), dewasa (*mature*), kebangkitan (*shake-out*), dan penurunan (*decline*). Dickinson (2011) mengklasifikasi tiap fase siklus hidup perusahaan ini berdasarkan pola arus kas pada aktivitas *operating*, *investing*, dan *financing*. Alasan Dickinson (2011) melihat pola arus kas sebagai dasar

pengukurannya adalah karena dapat diperoleh informasi mengenai pengalokasian sumber daya pada operasional perusahaan yang tentunya berhubungan erat dengan keputusan strategi yang diterapkan oleh perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini, penulis mengeluarkan fase *Shake-out* dari variabel karena fase ini merupakan fase yang ambigu (Dickinson 2011) serta untuk menghindari masalah multikolinearitas (Hasan et al., 2016). Oleh karena itu, dari 5 fase siklus hidup oleh Dickinson (2011), penelitian ini hanya menggunakan 4 fase saja untuk pengembangan hipotesis, yaitu fase *Introduction*, *Growth*, *Mature* dan *Decline*.

Tahap *introduction* merupakan fase perusahaan baru berdiri. Tanda-tanda perusahaan yang dapat masuk pada fase ini adalah jumlah nilai pendapatan dan biaya yang tidak pasti karena terjadi banyak pengeluaran dana untuk belanja modal dan investasi awal, dengan kondisi jumlah penjualan yang masih sedikit (Jovanovie, 1982). Oleh karena itu, untuk menetapkan suatu perusahaan masuk pada tahap ini dapat dilihat dari arus kas yang bernilai negatif. Sehingga pada tahap ini perusahaan cenderung tidak membagikan dividen. Dalam penelitian Salvatori & Robiyanto (2020) tahap *introduction* berpengaruh pada kebijakan dividen, berbeda dengan penelitian Lestari & Yulianto (2017) tahap *introduction* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Pada fase *growth* perusahaan dapat dikatakan masuk dalam fase ke-dua ketika terjadi peningkatan jumlah produk yang terjual di pasar. Oleh karena itu, Spence (1981) mengatakan hal ini akan berdampak pada arus kas perusahaan bernilai positif. Pada fase ini, perusahaan akan berfokus pada upaya untuk meningkatkan penjualan, aset, serta investasi (Jenkins *et al*., 2004). Dalam penelitian Budiarso (2019) tahap *growth* berpengaruh signifikan pada kebijakan deviden. Sedangkan penelitian Lestari & Yulianto (2017) tahap *growth* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Memasuki tahap *mature,* perusahaan mengalami puncak tingkat penjualan dan tingkat likuiditas tinggi. Pada tahap ini *net income* perusahaan bernilai positif dalam jumlah yang besar sehingga mampu membayar dividen dalam jumlah yang tinggi. Perusahaan juga diharapkan mampu menghasilkan *cash flow from*

operation yang lebih besar. Sehingga pada fase ini perusahaan akan berfokus pada efisiensi (Black, 1998). Pertumbuhan penjualan akan menurun pada fase ini dikarenakan produk di pasar sangat kompetitif. Dalam penelitian Budiarso (2019) tahap *mature* berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen sedangkan dalam penelitian Sari & Yusra (2018) tahap *mature* tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Pada tahap *Decline*, ciri utama yang ditemui adalah penurunan yang stabil terhadap pendapatan dan laba sebagai konsekuensi dari kedewasaan perusahaan dan masuknya pesaing-pesaing baru. Walaupun investasi yang ada masih mampu menghasilkan aliran kas, tetapi jumlahnya relatif tidak banyak. Disamping itu, kebutuhan perusahaan untuk investasi baru mulai menurun. Pada tahap ini kebutuhan dana eksternal menurun drastis karena proyek-proyek atau investasi baru juga menurun dan jumlah dana internal yang tersedia di perusahaan sangat besar. Fase ini merupakan fase hidup terakhir perusahaan, dimana produk perusahaan akan mulai ditinggalkan oleh konsumen yang tentu akan mengakibatkan terjadinya penurunan pendapatan. Situasi seperti ini cenderung membuat perusahaan menghentikan bidang operasi tertentu yang akan berdampak pada kerugian yang dialami perusahaan (Jenkins *et al*,. 2004). Sehingga perusahaan tidak lagi membagikan dividen. Dalam penelitian Lestari & Yulianto (2017) tahap *decline* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan dalam penelitian Sari & Yusra (2018) tahap *decline* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kecenderungan perusahaan dalam membagikan dividen pada tahap *introduction, growth, mature* dan *decline.* Penelitian ini mereplikasi penelitian (Rahman, 2018). Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek dan tahun peneltian. Jika sebelumnya menggunakan perusahaan perbankan tahun 2013-2017. Maka penulis mengambil judul penelitian **"*Theory Life Cycle* Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2021".**

1.2. Ruang Lingkup Penelitian.

Ruang lingkup penelitian ini adalah penelitian akan difokuskan untuk pengaruh *Life Cycle* (Siklus hidup perusahaan) pada tahap *introduction, growth, mature* dan *decline* pada kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2011-2021.

1.3. Rumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut :

1) Apakah tahap *introduction* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.
2) Apakah pada tahap *growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.
3) Apakah pada tahap *mature* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.
4) Apakah pada tahap *decline* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.

1.4. Tujuan Penelitian.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh tahap *introduction* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.
2) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh tahap *growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.
3) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh tahap *mature* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.
4) Untuk membuktikan secara empiris pengaruh tahap *decline* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2021.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi segala pihak diantaranya :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini berguna untuk mengembangkan penelitian dalam bidang ekonomi, khususnya pengujian secara empiris ilmu dan teori yang diperoleh selama perkuliahan tentang kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini berguna bagi investor yang dapat bermanfaat bagi salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan tempat berinvestasi, sehingga dapat memilih perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yang maksimal. Serta bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penetapan kebijakan dividen perusahaan, sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan.

1.6. Sistematika Penulisan.

Penulisan ini menggunakan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan dari penulisan ini mencakup latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini dibahas mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, juga hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini meliputi variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dibahas mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan pembahasan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Penutup terdiri atas simpulan dan saran mengenai penelitian yang telah dilakukan.