

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya memerlukan banyak jenis biaya untuk membiayainya, sumber biaya itu berasal dari dana internal dan eksternal. Dana internal yang didapat organisasi seperti laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal didapat dari hutang dan penerbitan saham (Kresna & Ardini, 2020). Perusahaan dalam mencari sumber dana yaitu dengan menarik investor agar investor melakukan investasi. Investor diharuskan harus bisa menganalisa laporan keuangan secara tepat, benar dan teliti agar hasil yang didapat sesuai dengan tujuan yang di inginkan. Pendukung keuangan memiliki tujuan utama dalam menempatkan modal mereka dalam organisasi, tepatnya untuk mendapatkan pengembalian atau keuntungan dari bunga mereka sebagai keuntungan (Anggraeni & Ridwan, 2020).

Pradnyavita & Suryanawa (2020) menjelaskan bahwa investor akan tertarik dengan saham perusahaan yang teratur, stabil dan meningkat setiap tahunnya dalam membagikan dividen. Adanya kebijakan dividen merupakan salah satu faktor investor dalam menanamkan modalnya ke organisasi. Kebijakan dividen adalah kebijakan memiliki hubungan erat dengan pembayaran dividen, karena adanya kebijakan tersebut dapat digunakan perusahaan guna menentukan besar kecilnya dividen yang akan dikeluarkan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau besar kecilnya saldo laba ditahan untuk kepentingan pribadi perusahaan. Tingkat dividen yang akan dibayarkan perusahaan tergantung kepada kebijakan yang telah diputuskan oleh masing-masing perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kondisi keuangan perusahaan dapat digambarkan dari jumlah kas bebas yang dimiliki perusahaan, karena perusahaan akan memilih dalam menggunakan kelebihan kas tersebut guna melakukan investasi kemudian

akan digunakan untuk membayar dividen. Bagi perusahaan kegiatan tersebut memberikan keuntungan guna keberlangsungan hidup perusahaan kedepannya menjadi lebih bertumbuh.

Kebijakan dividen adalah salah satu kapasitas moneter dan merupakan bagian penting dari pilihan subsidi organisasi (Van Home & Wachowicz, 2007). Brigham & Houston (2010) menyatakan bahwa strategi laba yang ditetapkan oleh organisasi dapat memutuskan berapa banyak pembagian manfaat yang harus dibayarkan kepada investor dan ukuran aset yang akan diinvestasikan kembali dalam organisasi.

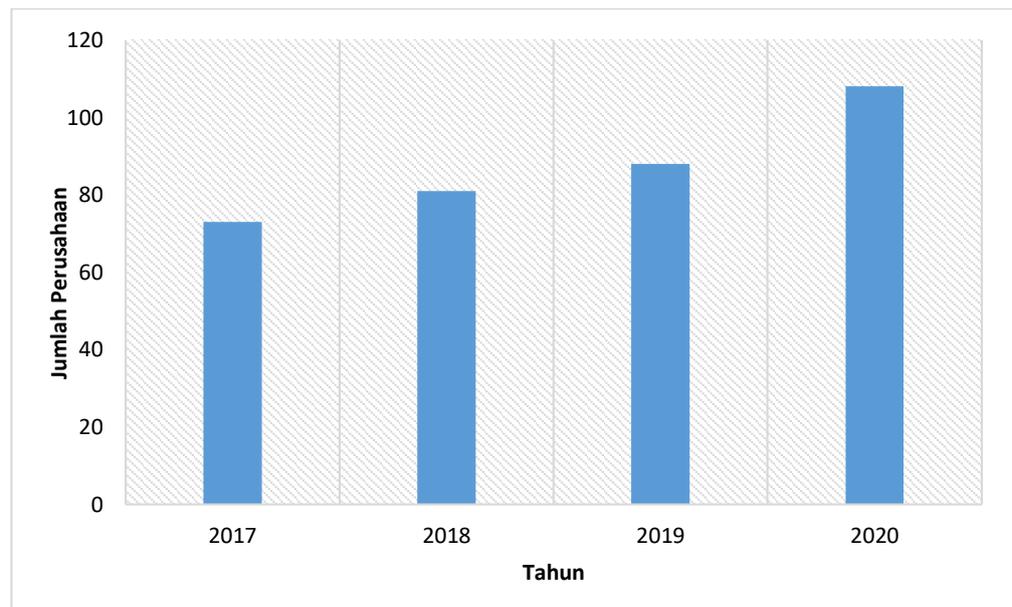
Pentingnya strategi profit ini karena memiliki hubungan langsung dengan bantuan pemerintah dari investor dan dapat mempengaruhi pameran organisasi, harga organisasi, dan biaya penawaran organisasi. Ada dua alasan mengapa strategi laba sangat penting bagi organisasi. Alasan pertama, harga saham perusahaan yang ditetapkan dari nilai perusahaan mampu mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen. Semakin tinggi keuntungan yang dibayarkan oleh organisasi, semakin tinggi biaya saham organisasi. Alasan kedua, laba ditahan dari hasil keputusan perusahaan dari kebijakan dividen memiliki peran penting bagi pertumbuhan perusahaan karena dana tersebut berasal dari dana internal perusahaan. Karena penyebaran keuntungan akan mengurangi uang organisasi sehingga aset yang dapat diakses untuk angsuran tugas dan latihan spekulasi akan berkurang (Aryani & Fitria, 2020). Menggunakan teori sinyal pada manajemen perusahaan dapat memberikan lebih banyak data tentang organisasi daripada pendukung keuangan. Strategi keuntungan digunakan sebagai pendekatan untuk menunjukkan data ini kepada pendukung keuangan (Tjhoa, 2020).

Selama empat tahun terakhir khususnya periode 2017 hingga 2020, dari 195 organisasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terdapat 36 organisasi manufaktur yang mengalokasikan keuntungan sebagai keuntungan uang

kepada investor atau pemegang saham secara berturut-turut dari satu tahun ke tahun berikutnya. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak organisasi yang memutuskan untuk tidak memberikan keuntungan kepada investor. Pilihannya bisa karena variabel tertentu, seperti manfaat yang menurun, organisasi yang mengalami kemalangan karena pandemi dan menahan manfaat untuk menyimpan aset atau mengingat perkembangan organisasi (Finna, 2021).

Grafik mengenai jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode 2017-2020

Gambar 1.1 grafik perusahaan yang tidak membagikan dividen



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat dari data lima tahun terakhir menunjukkan bahwa perusahaan di sektor manufaktur yang tidak menebarkan dividen mengalami kenaikan. Pada tahun 2017 sebanyak 73 dari 153 perusahaan yang tidak membagikan dividen, sedangkan pada tahun 2018 naik menjadi 81 dari 165 perusahaan yang tidak menebarkan dividen. Selama dua

tahun berikutnya organisasi yang tidak membagikan dividen sebanyak 88 dari 181 perusahaan pada tahun 2019, dan meningkat lebih banyak pada tahun 2020 sebanyak 108 dari 195 perusahaan.

Menentukan kebijakan dividen dapat dipengaruhi adanya beberapa faktor yang bisa menjadi pertimbangan bagi perusahaan. Penelitian ini menggunakan beberapa faktor yaitu *free cash flow*, kebijakan hutang, likuiditas dan kepemilikan manajerial. Salah satu elemen yang mempengaruhi strategi laba adalah pemanfaatan pendapatan gratis yang merupakan sisa pendapatan yang dapat diakses setelah organisasi dapat mengatasi setiap masalah dalam memasukan sumber daya kedalam proyek dengan nilai sekarang bersih yang positif. Pendapatan bebas yang tinggi dapat dikatakan bahwa administrasi memiliki kemampuan beradaptasi yang besar dalam memanfaatkan kelebihan uang untuk alokasi keuntungan sehingga dapat meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) (Tjhoa, 2020).

Penelitian Kresna & Ardini (2020) berpendapat bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kas yang dimiliki perusahaan terdapat sisa yang tersedia setelah perusahaan melakukan belanja modal dan pembayaran terhadap kewajibannya sehingga kas yang tersedia dapat digunakan membayar dividen pada periode tersebut. Sedangkan penelitian (Masruroh et al., 2019) menyatakan pendapatan bebas secara negatif mempengaruhi strategi laba yang menyiratkan bahwa kenaikan pendapatan bebas organisasi akan menyebabkan penurunan laba yang dibayarkan oleh organisasi kepada investor. Organisasi yang memiliki pendapatan bebas yang memadai akan cenderung menggunakan uangnya untuk tujuan usaha dibandingkan dengan menggunakannya untuk memberikan keuntungan kepada investor yang dapat membangun nilai organisasi sesuai dengan pendukung keuangan.

Kebijakan hutang merupakan pendekatan yang dipilih oleh administrasi untuk mendapatkan sumber kekayaan dari pihak luar atau pihak luar untuk

mendanai kegiatan fungsional organisasi yang diprosikan dengan DER. Organisasi yang tidak memiliki inner assets yang cukup namun sekaligus bermaksud untuk menyebarluaskan keuntungan kepada investor namun menggunakan kewajiban untuk memberikan keuntungan dapat dilihat dari tinggi rendahnya DER perantara yang berdampak pada strategi profit. Tingginya tingkat hutang adalah salah satu faktor yang dipengaruhi dari tingkat kenaikan dividen yang dibayarkan organisasi untuk investor (Anggraeni & Ridwan, 2020). Penelitian Tjandra et al. (2020) mengatakan kebijakan hutang berpengaruh positif. Sedangkan penelitian Purba et al. (2020) menyatakan bahwa strategi kewajiban berdampak negatif terhadap strategi laba dengan alasan bahwa tingkat kewajiban perusahaan yang tidak dapat disangkal akan menurunkan ukuran laba karena organisasi akan memutuskan untuk mengurus kewajiban dengan

Proporsi likuiditas adalah proporsi yang dipakai guna melihat tingkat suksesnya organisasi dalam menyelesaikan komitmen sesaat yang ditunjukkan dengan waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Semakin tinggi likuiditas organisasi menunjukkan bahwa kemampuan organisasi untuk memenuhi komitmen sementara sangat dapat diterima dan telah terpenuhi, sehingga membuat investor memiliki minat dalam menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut. Pemegang saham dapat menggunakan rasio likuiditas ini sebagai informasi guna mempertimbangkan seberapa jauh perusahaan dapat memberikan nilai dividen yang besar, likuiditas ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Penelitian Anisah & Fitria (2019) berpendapat bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap strategi laba yang dilihat dari tingkat likuiditas yang menunjukkan nilai positif. Hal tersebut menyatakan tingginya tingkat likuiditas perusahaan, maka akan meningkatkan nilai dalam pembayaran dividen. Sedangkan penelitian dari Wulandari et al. (2021) likuiditas berpengaruh negatif.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer

akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya (Yudiana & Yadnyana, 2016). Selain itu, dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer cenderung mengalokasikan laba untuk ditahan dibandingkan membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal dalam pertumbuhan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen baik dari direkur, komisaris, pihak manajer yang nantinya akan dibandingkan dengan kepemilikan saham yang beredar secara menyeluruh. Penelitian yang dilakukan oleh Moin et al. (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kecenderungan membayar dividen. Hal ini akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Wirdani (2019) yang hasil penelitian menyatakan tidak adanya pengaruh antara kedua variabel.

Penelitian ini dikembangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kresna & Ardini (2020) yaitu Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. Perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah **pertama**, pemeriksaan ini mengurangi dan menambahkan faktor bebas, yaitu likuiditas dan kepemilikan manajerial. likuiditas adalah kemampuan organisasi untuk menyelesaikan komitmen sesaatnya dengan menggunakan aset lancar yang dapat di akses. Kaitannya dengan strategi laba adalah bahwa likuiditas merupakan salah satu unsur kemampuan organisasi untuk memberikan laba kepada investor. Memberikan keuntungan membutuhkan aksesibilitas aset sebagai uang yang diklaim oleh organisasi. Posisi likuiditas perusahaan organisasi memengaruhi kapasitas strategi laba yang harus dibayar, dengan alasan bahwa laba dibayarkan dengan uang nyata bukan dengan pendapatan yang ditahan. Organisasi harus memiliki uang yang cukup dan dapat diakses untuk membuat angsuran

keuntungan, mengingat fakta bahwa tinggi rendahnya likuiditas organisasi dapat mempengaruhi efek samping dari besar dan rendahnya nilai keuntungan dari pilihan strategi keuntungan organisasi (Handayani et al., 2021).

kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).” Berdasar pada teori keagenan, manajemen berperan sebagai *agent* atau pihak yang diberi tugas untuk mengelola perusahaan dengan baik. Sedangkan pemegang saham berperan sebagai *principal* atau pihak yang melakukan kontrol terhadap kinerja manajemen pada perusahaan yang bersangkutan. Kebijakan pembagian dividen ini menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Menurut Bandi (2009); hubungan keagenan tersebut memberikan ruang bagi terjadinya konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent*. Terdapat beberapa cara yang dapat ditempuh untuk mengurangi permasalahan keagenan (*agency problem*) ini, sebagai contoh mendekatkan kepentingan manajemen terhadap kepentingan para pemegang saham atau investor dengan meningkatkan kepemilikan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Cara lain yang dapat ditempuh yaitu dengan meningkatkan kontrol terhadap kinerja manajemen melalui peningkatan kepemilikan di luar perusahaan. Kepemilikan institusional lebih mampu melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan daripada kepemilikan yang menyebar dan kecil (Shleifer dan Vishny; 1986; dan Allen dan Michaely; 2001). Hal ini juga mengindikasikan bahwa adanya kepemilikan yang terkonsentrasi dapat lebih meningkatkan keputusan pemberian dividen kepada pemegang saham. Kepemilikan yang terkonsentrasi memiliki perhatian lebih terhadap pengawasan keputusan perusahaan dengan tujuan melindungi investasinya (Ullah; et al.; 2012). Konsentrasi kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan

perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan (Taman dan Nugroho; 2011).

Perbedaan **kedua** yaitu dimasa lalu memeriksa menggunakan properti dan organisasi tanah. Untuk sementara, investigasi ini menggunakan organisasi *assembling*. Alasan memilih organisasi manufaktur sebagai objek penugujian adalah karena dividen tinggi di BEI 20 yang dirilis oleh BEI melebihi 55% dibandingkan dengan daerah lain. Karena daftar tersebut adalah file yang menilai pameran saham senilai 20 penjamin saham yang telah menagambil keuntungan *cash* selama tiga tahun sebelumnya dan memiliki hasil keuntungan yang banyak. Ini dapat mempermudah pendukung keuangan yang mengharapkan keuntungan usaha dan keuntungan untuk mengetahui bagian mana dari organisasi yang memiliki keuntungan produktif (www.idx.co.id). Perbedaan **ketiga** yaitu dari waktu penelitian yang sebelumnya dari tahun 2014-2018, penelitian sekarang dari tahun 2017-2020 yang terdaftar di BEI. Tahun tersebut dipilih agar hasil penelusuran yang didapatkan memiliki hasil yang tepat dan akurat sesuai dengan keadaan saat ini, yang dilihat dari fenomena diatas banyaknya organisasi untuk memilih tidak membarkan dividen ke investor.

1.2 RUMUSAN MASALAH

1. Apakah *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 RUANG LINGKUP PENELITIAN

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia melalui penelusuran data terkait perusahaan manufaktur yang berturut-turut membagikan dividen selama periode pengamatan 2017-2020.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Oktober 2021 sampai selesai. Data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah periode 2017-2020.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu

Lingkup pengetahuan dalam penelitian ini analisis *free cash flow*, kebijakan hutang, likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan laporan keuangan.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1.5.1 Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya terkait kebijakan dividen.

1.5.2 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi gambaran bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan agar lebih baik lagi.

1.5.3 Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor pada perusahaan di Indonesia sebagai alat analisis dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi.

1.6 SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi tentang landasan teori yang berhubungan dengan penelitian, hubungan antar variable, penelitian terdahulu, dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi uraian tentang sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sample, variable penelitian, dan teknik pengambilan data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang hasil pembahasan mengenai pengaruh *free cash flow*, kebijakan hutang, likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran dari penulis yang diharapkan bias memberikan manfaat dan wawasan bagi pembaca pada umumnya.