

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada era globalisasi ini, fenomena ekonomi dan kebijakan perusahaan semakin terhubung dengan dinamika pasar internasional. Dalam konteks pasar keuangan, keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai pembagian dividen menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan stabilitas dan prospek masa depan perusahaan tersebut. Secara global, kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tingkat profitabilitas perusahaan, kebutuhan reinvestasi, serta arus kas yang tersedia. Faktor-faktor tersebut semakin menjadi perhatian bagi investor, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi yang dipicu oleh berbagai faktor eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas, kebijakan moneter, serta kondisi politik yang dapat mempengaruhi pasar modal. Dalam hal ini, keputusan mengenai pembagian dividen merupakan cara bagi perusahaan untuk mengelola ekspektasi pasar dan memberikan sinyal positif kepada pemegang saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan wealth pemegang saham (Chasanah, 2018). Dengan demikian, setiap perusahaan tempat investor menanamkan modalnya harus mengembangkan kinerja keuangannya agar lebih efisien, supaya perusahaan tersebut dapat memiliki kemampuan untuk memaksimalkan laba bersih dan mampu melangsungkan aktivitas dalam membagikan dividennya. Dengan membagikan dividen, banyak investor menginginkan hal tersebut agar dapat membantu dalam mengurangi terjadinya hal yang tidak pasti pada kegiatan investasinya. Serta pemegang saham memandang dividen sebagai sinyal kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan.

Dalam pembagian dividen, perusahaan tentu mempunyai suatu kebijakan yang biasa disebut kebijakan dividen. Kebijakan Dividen adalah suatu keputusan yang berkaitan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai

laba ditahan untuk digunakan kembali untuk membiayai ekspansi perusahaan dan investasi di masa depan (Maurice & Rizal, 2019). Kebijakan dividen berhubungan dengan kesejahteraan para pemegang saham atau investor maka dari itu perusahaan perlu untuk memahami hal tersebut. Bagi perusahaan yang membayarkan dividen merupakan hal yang dapat memperkuat perusahaan untuk penambahan modal di pasar modal, hal ini membuktikan bahwa pentingnya dividen bagi perusahaan dan investor atau pemegang saham. Ketika laba perusahaan stabil atau meningkat, maka perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah besar. Jika perusahaan mengalami penurunan laba, maka kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen akan sedikit atau tidak sama sekali (Wijaya & Yuniarwati, 2023). Keputusan mengenai kebijakan dividen tidak semata-mata bergantung pada laba yang diperoleh perusahaan.

Di Indonesia, meskipun berada dalam lingkungan ekonomi yang lebih terbatas, perkembangan pasar modal semakin menunjukkan dinamika yang serupa dengan yang terjadi di pasar internasional. Salah satu sektor yang menarik perhatian adalah sub-sektor makanan dan minuman, yang merupakan sektor yang berkembang pesat dan tahan terhadap gejolak ekonomi. Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), seringkali memiliki kebijakan dividen yang bervariasi. Keputusan mengenai besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya adalah *dividend premium* dan *free cash flow*. *Dividend premium* menggambarkan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor, sedangkan *free cash flow* mencerminkan kas yang dimiliki perusahaan setelah memenuhi semua kewajiban dan investasi yang diperlukan.

Baker dan Wurgler (2004) mengajukan teori tentang dividen yang dikenal dengan teori *catering* dividen. Teori ini menjelaskan bahwa manajer akan membayar dividen ketika investor menempatkan harga saham yang tinggi (*premium*) pada perusahaan yang membayar dividen dibandingkan perusahaan yang tidak membayar dividen (Baker & Wurgler, 2004a; Rochmah & Ardianto, 2020). Teori

*catering* dividen menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan didorong oleh permintaan investor terhadap Premi dividen yang diukur dari selisih rata-rata *market to book ratio* perusahaan yang membagikan dividen dan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Inti dari *catering theory of dividend* adalah manajer harus melayani permintaan investor terhadap dividen agar dapat mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Menurut Baker dan Wurgler (2004) dalam penelitian Rustan,dkk (2022) Premi Dividen merupakan salah satu cara yang dapat digunakan dalam mengevaluasi kecenderungan permintaan investor terhadap dividen. Premi Dividen mempengaruhi kebijakan dividen karena Perusahaan akan membagikan dividen jika terdapat permintaan dari investor (*catering incentives*). Kenaikan Premi Dividen mencerminkan probabilitas Perusahaan dalam membayar dividen semakin tinggi. Semakin tinggi premi dividen maka permintaan investor atas dividen cenderung semakin tinggi, begitupun sebaliknya. Premi dividen mengacu pada kecenderungan perusahaan untuk memberikan dividen yang lebih tinggi dari perusahaan lain di industri yang sama atau standar pasar. Pembayaran dividen yang tinggi sering kali dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan manfaat lebih besar kepada pemegang saham. Perusahaan yang memberikan premi dividen cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih besar dan stabil, karena hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham perusahaan. Premi Dividen telah dipelajari dan dibahas oleh beberapa para peneliti di Indonesia seperti (Jani, 2022),(Rochmah & Ardianto, 2020) dan Rustan,dkk (2022) yang memberikan hasil positif signifikan terhadap pengaruh premi dividen pada perusahaan publik di Indonesia. Rochmah dan Ardianto (2020) menunjukkan bahwa premi dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan. Perusahaan yang mampu memberikan premi dividen sering kali dianggap lebih stabil dan memiliki kemampuan untuk memberikan return yang lebih besar, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor.

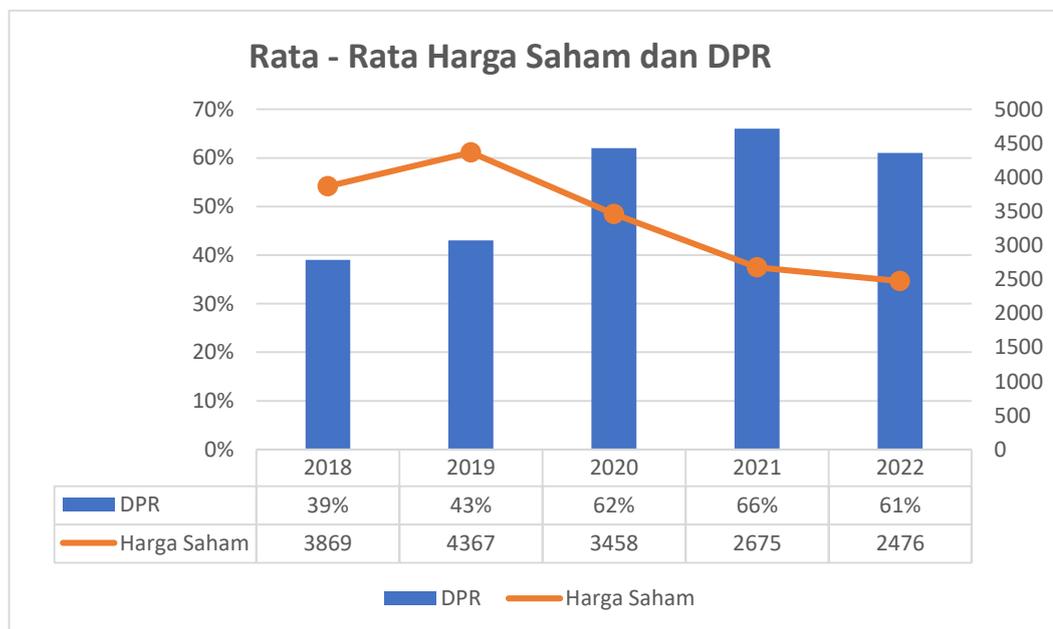
Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) merupakan parameter untuk mengukur fleksibilitas suatu emiten, informasi mengenai arus kas bebas perusahaan terutama

arus kas dari aktivitas operasi mampu mengukur fleksibilitas keuangan perusahaan dan arus kas bebas dipandang lebih transparan serta lebih sulit untuk direkayasa, Paryono (2022). Semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Arus kas bebas merupakan faktor yang akan dipertimbangkan oleh perusahaan. Arus kas bebas adalah sisa kas operasional setelah dikurangi investasi yang dilakukan perusahaan pada aset tetap dan modal kerja, sisa kas tersebut untuk dibagikan kepada pemegang saham. Apabila perusahaan melihat kesempatan investasi yang menguntungkan maka perusahaan akan melakukan investasi. Hal ini akan berdampak pada kebijakan dividen karena jika perusahaan melakukan investasi yang besar maka jumlah sisa kas akan menurun sehingga kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan akan rendah. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagikan dividen maka semakin sedikit dana yang digunakan untuk melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang menjadi rendah dan berdampak pada harga saham untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan menciptakan keseimbangan diantara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Arus kas bebas (free cash flow) merujuk pada kas yang dimiliki perusahaan setelah memenuhi semua kebutuhan operasional dan pengeluaran investasi. Arus kas bebas ini menjadi penting karena menunjukkan sejauh mana perusahaan memiliki kas yang dapat digunakan untuk membayar dividen, tanpa mengganggu operasional atau rencana ekspansi perusahaan. Hal ini sejalan dengan beberapa peneliti seperti (Jani, 2022), (Rochmah & Ardianto, 2020) dan (Sidharta & Nariman, 2021) yang memberikan hasil yang positif signifikan terhadap pengaruh Arus Kas Bebas (FCF) pada kebijakan dividen terhadap perusahaan di Indonesia. Jani (2022) menemukan bahwa perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi cenderung lebih mampu membayar dividen lebih besar, ini karena arus kas bebas memberikan fleksibilitas kepada perusahaan untuk mendistribusikan laba kepada pemegang saham tanpa memengaruhi kegiatan operasional perusahaan dan dan

menjaga kebijakan dividen yang stabil atau bahkan meningkat, karena mereka memiliki sumber daya yang cukup untuk melakukan hal tersebut.

Hal ini menjadi fenomena yang sangat menarik untuk dikaji karena manajemen akan menghadapi kesulitan bagaimana mengambil keputusan dalam kebijakan dividen secara tepat. Berikut ini Rata-Rata Dividend Payout Ratio (DPR) dan Harga Saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2022 dapat dilihat pada gambar di bawah ini :

**Gambar 1.1**



**Sumber : Data yang diolah peneliti dari idx.co.id**

Terlihat pada gambar 1.1 dalam lima tahun terakhir, rata rata Dividen Payout Ratio (DPR) dan Harga Saham pada Perusahaan makanan & minuman yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi dimana pada perhitungan tahun 2018 rata rata Dividend Payout Ratio (DPR) sebesar 39% dan harga saham Rp 3.869 . Pada tahun 2019 DPR sebesar 43% dan harga saham Rp 4.367, pada tahun 2020 DPR 62% dan harga saham Rp 3.458, kemudian rata rata DPR pada tahun 2021 sebesar 66% dan harga saham Rp 2.675. Pada tahun 2022 perhitungan rata rata Dividen Payout Ratio (DPR) tahun 2022 sebesar 61% dan harga saham Rp 2.476. Hal ini tidak sesuai

dengan teori catering dividen, jika investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang membagikan dividen maka peluang perusahaan untuk membagikan dividen semakin tinggi. Namun fenomena yang terjadi justru sebaliknya, Perusahaan sub sektor makanan & minuman selalu membagikan dividen dalam jumlah yang besar setiap tahunnya, dikarenakan perusahaan mendapatkan laba positif. Perubahan dividen menjadi hal yang penting untuk dijadikan suatu tolak ukur bagi para investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Sehingga pada penelitian ini bertujuan untuk menguji teori catering dividen. Jika teori tersebut dapat menjelaskan kebijakan dividen di pasar Indonesia, dimana kemungkinan perusahaan dalam membayar dividen didorong oleh permintaan investor atas dividen.

Hasil penelitian mengenai teori catering dividen ini masih sangat terbatas dan keputusan pembayaran dividen masih menjadi teka-teki. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rochmah & Ardianto, 2020), Catering dividen yang diukur dengan premi dividen dan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai positif ini menunjukkan semakin tinggi premi dividen dan arus kas bebas maka semakin tinggi kebijakan dividen perusahaan. Catering dividen menekankan permintaan investor terhadap dividen yang dipengaruhi oleh sentimen pasar. Manajer akan melayani permintaan dividen investor ketika investor menempatkan harga saham yang lebih tinggi pada perusahaan yang membayar dividen. Hal ini dipengaruhi oleh keinginan investor agar perusahaan membayar dividen yang lebih tinggi, adanya permintaan investor dapat mendorong perusahaan untuk memaksimalkan harga pasarnya. Free cash flow mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi free cash flow yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula peningkatan kebijakan dividennya.

Berdasarkan hasil penelitian (Jani, 2022), bahwa premi dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebagai konsekuensinya, prevalensi insentif catering di Indonesia dapat diketahui. Perusahaan memeriksa apakah investor lebih menghargai perusahaan yang membayar dividen. Jika

investor menilai perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi, perusahaan akan membagikan lebih banyak dividen, sehingga menghasilkan rasio pembayaran dividen yang lebih besar. Arus kas bebas, di sisi lain, mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, seperti yang kami temukan. Data ini mendukung teori catering namun bertentangan dengan teori keagenan. Dividen tunai, menurut teori keagenan, menurunkan kemungkinan terjadinya masalah keagenan yang berasal dari konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Masalah keagenan menjadi lebih bermasalah ketika rasio kas perusahaan meningkat. Konsekuensinya, pembagian dividen akan menghemat waktu dan uang bagi lembaga tersebut. Sebaliknya perusahaan akan membagikan dividen sesuai permintaan investor, menurut teori catering (dividend premium).

Penelitian oleh Wahjudi (2020) juga mengungkapkan bahwa arus kas bebas memegang peranan penting dalam kebijakan dividen. Perusahaan dengan arus kas bebas yang cukup akan cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih tinggi, karena mereka memiliki dana yang cukup untuk melakukan investasi dan membayar dividen pada saat bersamaan. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang kuat antara arus kas bebas dan kebijakan dividen, di mana perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi lebih cenderung untuk memberikan dividen yang stabil atau bahkan meningkat, yang juga dapat mencerminkan premi dividen.

Penelitian (Anggrahini & Putri, 2021) dan (Rulianto & Nopiyanti, 2022) menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya jumlah arus kas bebas pada Perusahaan tidak akan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan cenderung untuk melakukan pendanaan internal disaat arus kas bebas Perusahaan mencukupi. Perusahaan telah merencanakan dan menetapkan kebijakan-kebijakan sebelum menentukan kebijakan dividen. Salah satu nya yaitu kebijakan utang, kebijakan ini merupakan kebijakan yang di ambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi Perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional Perusahaan. Selain mencari sumber dana,kebijakan utang juga

dimaksudkan untuk melakukan pembayaran atau pelunasan utang yang telah mendekati jatuh tempo. Dana yang dipakai untuk pembagian dividen biasanya disalurkan untuk pelaksanaan kebijakan utang dalam pelunasan utang.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **”PENGARUH PREMI DEVIDEN DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN & MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018- 2022)”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan data diatas, maka permasalahan yang di hadapi dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Premi Dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022
2. Apakah Arus Kas Bebas (FCF) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari Penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh Premi Dividen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan & minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022
2. Untuk menganalisis pengaruh Arus Kas Bebas (FCF) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan & minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, diantaranya :

### **1. Bagi Penulis**

Penelitian ini dapat menjadi sarana pembelajaran yang baik untuk meneliti serta menambah wawasan tentang Premi Dividen dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen.

### **2. Bagi Perusahaan**

Hasil ini diharapkan dapat memberi kontribusi yang baik dalam proses penilaian Kebijakan Dividen terutama pada aspek keuangan.

### **3. Bagi Peneliti Lain**

Sebagai informasi yang dapat dipergunakan untuk bahan penelitian bagi yang berminat dalam bidang serupa.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini dibagi menjadi 5 bab dengan bagian sistematika penulisan sebagai berikut:

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan pendahuluan yang menjelaskan tentang hal-hal pokok yang berhubungan dengan penulisan skripsi, meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang mendukung tentang penelitian yang akan dilakukan penulis, hubungan antar variabel, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis yang berhubungan dengan penulisan skripsi ini.

### **BAB III METODELOGI PENELITIAN**

Bab ini menguraikan mengenai metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, hipotesis dan alat analisis yang digunakan.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini, penulis menguraikan tentang analisis data, pengujian regresi klasik, dan pengujian terhadap hipotesis yang dirumuskan dan pembahasan penelitian.

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari uraian yang telah di analisis dan saran yang dapat dijadikan bahan masukan dan sumbangan pemikiran mengenai pemecahan masalah.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**