

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

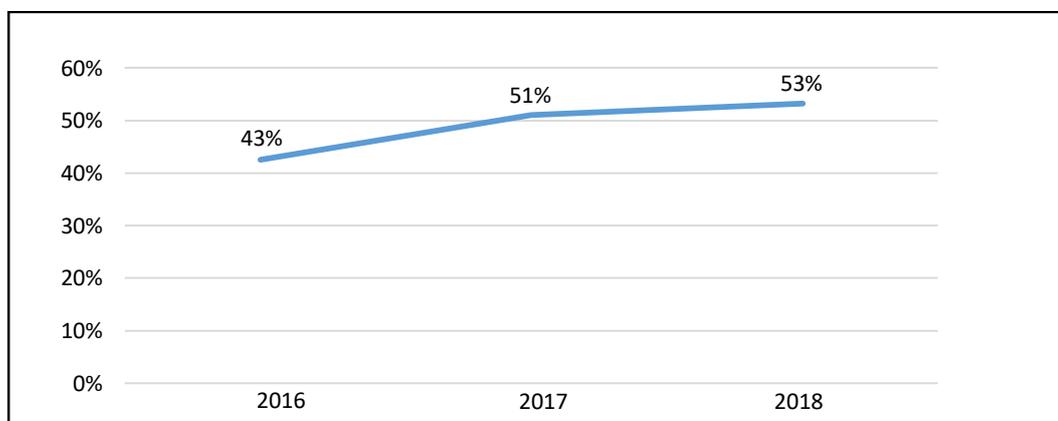
Penanaman modal merupakan aspek penting bagi perusahaan, karena penanaman modal berkaitan dengan keterikatan sumber dana perusahaan dalam jumlah relatif besar, jangka waktu yang relatif lama dan masa yang akan datang penuh ketidakpastian. Penanaman modal dilakukan oleh perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang sebagai kompensasi secara profesional atas penundaan konsumsi (Sujarweni, 2017).

Investor yang ingin menanamkan modalnya memerlukan laporan keuangan dari suatu perusahaan untuk menghindari risiko-risiko yang ada, dan dengan adanya laporan keuangan investor bisa menilai kinerja perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak. Hal ini sesuai dengan pernyataan Sujarweni (2017) bahwa investor biasanya melihat laporan keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan penanaman saham. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*), sehingga investor yang membeli saham sama halnya dengan membeli kepemilikan perusahaan tersebut dan berkesempatan memperoleh imbalan (WR Lesatari, 2012); (Pranyoto. E, 2016).

Para investor pada umumnya menanamkan modalnya dengan maksud untuk memperoleh keuntungan, keuntungan tersebut dapat berupa dividen maupun *capital gain* yaitu selisih harga saham dikurangi harga belinya. Dalam memutuskan apakah dividen dibagikan dalam bentuk *cash dividend*, *stock dividend* atukah dalam bentuk dividen yang ditahan, kebutuhan dana bagi perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan karena mempengaruhi posisi kas perusahaan (Sartono, 2010). Selain itu, dengan melihat laporan keuangan perusahaan investor juga dapat mengetahui besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan setiap tahunnya. Karena keputusan pembagian dividen akan menarik perhatian investor dan akan dinilai baik kinerja perusahaannya. Pembagian

dividen merupakan sinyal yang baik bagi pihak manajemen dan investor dimasa yang akan datang.

Salah satu sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang belakangan terus meningkat dalam membagikan dividen adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, sebagaimana telah dijelaskan bahwa pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Berikut ini adalah grafik yang menggambarkan peningkatan perusahaan pembagi dividen tiap tahunnya.



Grafik 1.1

Grafik Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang membagikan dividen tahun 2016-2018

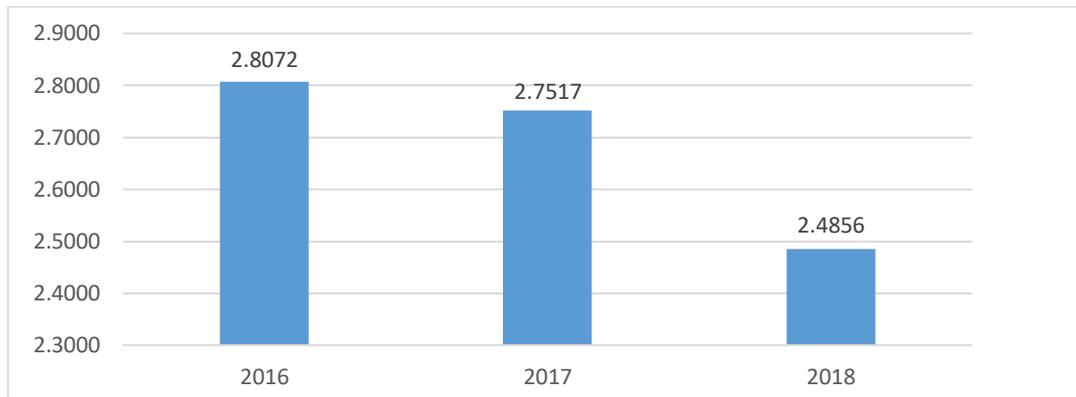
Sumber: Data diolah, 2020

Grafik 1.1 menggambarkan peningkatan perusahaan pembagi dividen dari tahun 2016-2018. Pada tahun 2016 perusahaan pembagi dividen sebanyak 43% dari total perusahaan, kemudian terus meningkat pada tahun-tahun berikutnya menjadi 51% di tahun 2017 dan menjadi 53% di tahun 2018. Meskipun dalam tiga tahun terakhir selalu mengalami peningkatan, rata-rata presentase perusahaan pembagi dividen di tahun 2016-2018 adalah 49%. Berarti jumlah perusahaan pembagi dividen kurang dari setengah dari total perusahaan, atau dapat dikatakan masih rendah. Hal ini menimbulkan pertanyaan, jika pembagian dividen merupakan *good news* atau berita baik bagi investor dan merupakan sinyal positif, mengapa masih banyak perusahaan yang enggan membagikan dividen. Banyak faktor yang mempengaruhi

keputusan suatu perusahaan dalam membagikan dividen diantaranya adalah permintaan investor sendiri.

Teori yang baru berkembang saat ini tentang dividen dikemukakan oleh Baker dan Wurgler (2004a) dikenal dengan nama teori *catering* dividen (*catering theory of dividends*). Teori *catering* dividen menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh permintaan investor atas pembayaran dividen, dan manajer akan melayani investor dengan membagikan dividen ketika dividen premium tinggi. Baker dan Wurgler (2004a) menyatakan argumennya bahwa manajer akan secara oportunistik memodifikasi kebijakan pembayaran (*payout*) ketika sentimen investor mendukung pembayaran dividen. Pada makalah selanjutnya, Baker dan Wurgler (2004a) memberikan penjelasan tentang *catering* terhadap penurunan presentase pembayaran dividen yang tidak diharapkan di Amerika.

Teori *catering* berbeda dengan pandangan umum tentang pengaruh investor terhadap kebijakan dividen. Pandangan umum menekankan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap harga saham bahkan ketika beberapa kelompok investor mempunyai pilihan rasional atas dividen. Teori *catering* menekankan pada permintaan investor akan dividen dipengaruhi oleh sentimen pasar, oleh karena itu prediksi utama teori ini adalah kecenderungan untuk membayar dividen tergantung pada dividen premium yang dapat terukur dari harga saham. Teori *catering* ini merupakan hal baru yang diusulkan oleh Baker dan Wurgler (2004a) sebagai pengembangan asumsi teori dividen relevan Miller dan Modigliani (1961). Baker dan Wurgler (2004a) dalam teori *catering* dividennya menyatakan bahwa keputusan membagikan dividen tergantung minat investor dan respon pasar terhadap dividen. Perusahaan akan membagikan dividen dan menyesuaikan pembayaran dividennya berdasarkan permintaan investor akan dividen. Berikut adalah data permintaan investor akan dividen dari tahun 2016-2018 Perusahaan Industri Barang Konsumsi Tahun 2016-2018:

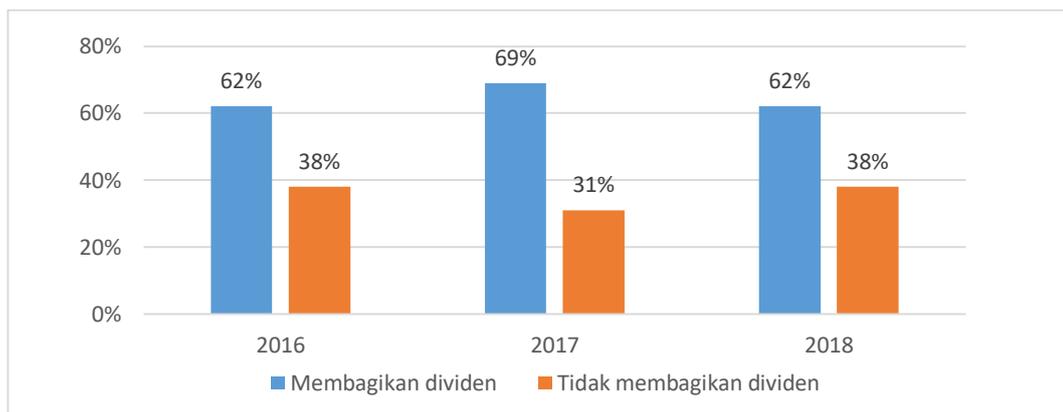


Grafik 1.2

Grafik perhitungan *catering* Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2016-2018

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa nilai *catering* selama 3 tahun terakhir bernilai positif. Menurut Baker dan Wurlger (2004), ketika permintaan investor adalah positif, menunjukkan bahwa investor menempatkan harga saham yang relatif tinggi sehingga itu berarti bahwa investor meminta perusahaan untuk membagikan dividen. Berikut ini adalah tampilan grafik perusahaan pembagi dividennya:



Grafik 1.3

Grafik Perusahaan Industri Barang Konsumsi pembagi dividen yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2016-2018

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik di atas, rata-rata perusahaan pembagi dividen selama 3 tahun terakhir adalah sebesar 64%. Artinya, bahwa perusahaan lebih cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham. Fenomena ini sesuai dengan *catering*, dan dapat menjelaskan bahwa Perusahaan Industri Barang Konsumsi membagikan dividen karena adanya permintaan investor.

Teori *catering* telah dirujuk oleh para peneliti diberbagai negara antara lain Li dan Lie (2005) memberikan informasi lebih lanjut tentang efek *cetering* pada perusahaan di Amerika melalui pengujian perubahan rasio *payout* perusahaan dan hubungannya dengan dividen premium pasar (*market dividen premium*). Ferris et al (2009) menginvestigasi kebijakan di dividen di Inggris dan menyimpulkan bahwa pergeseran insentif *catering* yang paling mungkin menjelaskan kecendrungan pembayaran dividen selama periode 1988-2002. Bukti terkait dividen *catering* masih terbatas dan bervariasi. Antar lain temuan Denis dan osobov (2008) bahwa di negara *cammon law* (Kanada dan Inggris), pemegang saham memberikan tekanan kuat pada manajer, terbukti mendukung teori *catering* namun dengan signifikan yang rendah. Sementara pada negara-negara dengan hukum perdata (*civil law*) seperti Jerman, Prancis dan Jepang yang pemegang sahamnya memberikan tekanan rendah (*low pressure*) terhadap manajer, teori *catering* ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Tsuji (2011) melakukan pengujian teori *catering* dividen pada perusahaan industri kimia dan peralatan elektrik Jepang yang menemukan bahwa manajer perusahaan di Jepang tidak mempertimbangkan *catering* dalam kebijakan memulai maupun melanjutkan pembayaran dividen. Sebaliknya Neves et al (2011) menemukan bahwa sentiment investor berdampak terhadap rasio *payout* pada perusahaan-perusahaan di zona euro.

Secara umum hasil-hasil studi yang membahas mengenai teori *catering* masih terdapat perbedaan hasil. Di Indonesia penelitian terdahulu tentang *catering* yang dilakukan oleh Riyanti dan Yulianto (2018) menyatakan premium dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan dividen, sedangkan Fatmawati dan Rastina Ahmad (2017) menyatakan permintaan investor akan

dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kecenderungan manajer untuk membayar dividen.

Keputusan pembagian dividen tidak hanya dipengaruhi oleh *catering*, faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas seringkali digunakan para investor untuk menilai kinerja perusahaan, karena profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga dengan adanya laba yang tinggi berarti perusahaan juga mampu untuk membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen kepada para investor. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik dapat memperlihatkan dan memberitahu tentang keuntungan di masa depan untuk menambah keyakinan para investor untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Bawamenewi dan Afriyeni (2019) profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen adalah leverage. Rasio Leverage menunjukkan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan (Syamsuddin, 2013). Rasio ini juga digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dari luar untuk membiayai operasinya. Marlina dan Danica (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima, karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Penggunaan hutang yang dilakukan akan menyebabkan timbulnya kewajiban perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang tersebut. Akibatnya, perusahaan akan mengutamakan laba yang diperoleh untuk

dijadikan laba ditahan agar dapat membayar kewajiban terlebih dahulu dibandingkan membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menyatakan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen yaitu *free cash flow*. *Free cash flow* merupakan jumlah dari *discretionary cash flow* yang dimiliki perusahaan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* atau penambahan sederhana atas likuiditas perusahaan (Kieso et al, 2007). *Free cash flow* itu sendiri merupakan cerminan dari kegiatan perusahaan dalam operasional, investasi, dan pendanaanya, dengan begitu investor dapat mengukur bagaimana kemampuan keuangan suatu perusahaan untuk kemajuan perusahaan tersebut. *Free cash flow* perusahaan juga dapat menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil ke pemegang saham, dengan demikian ketersediaan dana dari *free cash flow* akan mempengaruhi kebijakan dividen. Setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan, arus kas bebas yang tersisa akan dibagikan kepada seluruh pemegang saham dan pemilik hutang (Prihadi, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Hantono, dkk (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Rima Nur Masruroh, dkk (2019) menyatakan bahwa bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap dividen.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Catering dalam Keputusan Pembagian Dividen Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *catering* terhadap keputusan pembagian dividen Perusahaan Industri Barang Konsumsi?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pembagian dividen Perusahaan Industri Barang Konsumsi?
3. Bagaimana pengaruh leverage terhadap keputusan pembagian dividen Perusahaan Industri Barang Konsumsi?
4. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan pembagian dividen Perusahaan Industri Barang Konsumsi?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah keputusan pembagian dividen.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Industri Barang Konsumsi.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2016-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *catering* terhadap keputusan pembagian dividen.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pembagian dividen.
3. Untuk menguji pengaruh leverage terhadap keputusan pembagian dividen.
4. Untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan pembagian dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk selalu memperhatikan investor melalui kebijakan dividen yang tepat.
2. Bagi investor sebagai dasar untuk mengetahui keputusan pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat dijadikan sebagai bahan rujukan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan keputusan pembagian dividen.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi jenis penelitian yang digunakan, sumber data, pengumpulan data, penentuan populasi dan sampel, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan dan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji persyaratan analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisikan tentang simpulan dari peneliti dan saran berdasarkan hasil penelitian.