

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam melakukan investasi di pasar modal, investor mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan selisih jual-beli (*capital gain*) dan dividen. Pasar saham di Indonesia mempunyai berbagai ketertarikan seperti kondisi politik yang kondusif dan potensi pasar yang besar yang menjadikan Indonesia mempunyai daya tarik bagi para investor. Mereka melakukan investasi pada semua sektor, keuangan, produksi, distribusi, infrastruktur dan properti. Perusahaan kemudian akan mempertimbangkan laba yang akan diperolehnya apakah akan ditahan atau diberikan langsung kepada pemegang sahamnya. Keputusan yang dipertimbangkan mengenai laba tersebut dinamakan kebijakan dividen.

Dividen merupakan pembayaran yang diperoleh dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Menurut Dewi (2008) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam menentukan kebijakan dividen di dalam suatu perusahaan terdapat *trade-off* yang merupakan tarik-ulur atau keuntungan dan kerugian yang merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Menurut Sartono & Prasetyanta (2005),

Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang yang akan berdampak negatif terhadap saham. Di sisi lain, jika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan dividen dapat memberikan arti perubahan yang menguntungkan investor dan penurunan dividen akan memberikan pandangan pesimis terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Contohnya, sesuai dengan yang dilansir oleh CNBCIndonesia.com (2019) PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) memutuskan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham seiring dengan masih dialaminya rugi kurs akibat depresiasi rupiah atas dolar Amerika Serikat (AS) tahun sebelumnya. Perusahaan mencatatkan laba komprehensif senilai Rp 186,36 miliar pada tahun 2018, dari rugi yang dibukukan tahun 2017 senilai Rp 141,28 miliar. Namun secara entitas induk, perseroan masih membukukan rugi bersih Rp 74,56 miliar dari sebelumnya di tahun 2017 yang laba bersih Rp 45 miliar. Selain itu pada tahun 2019, Gajah Tunggal tidak melakukan ekspansi, namun fokus pada peningkatan ekspor dan optimalisasi utilisasi pabrik. Peningkatan kapasitas terutama untuk Truck and Bus Radial (TBR) yang belum maksimal.

Contoh lainnya yang dilansir oleh Kontan.co.id PT Astra International (ASII) yang membagikan dividen tunai sebesar Rp 154,13 per saham atau total Rp 6,23 triliun dari laba bersih 2018 yang akan dibagikan 24 Mei 2019. Pada harga saham ASII tahun 2019 Rp 7.474 per saham, maka yield dividen ASII

sebesar 2,06%. Dengan tambahan dividen ini, maka ASII akan membagikan total dividen tunai Rp 214,13 per saham atau Rp 8,66 triliun dari laba tahun buku 2018.

Jika dilihat dari kedua contoh di atas maka perusahaan yang memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang kemudian akan terjadi pengurangan sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Jika perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen maka hal itu akan berdampak pada pemegang saham, dimana dividen merupakan salah satu daya tarik yang membuat pemegang saham ingin berinvestasi ke perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang berkaitan erat dengan keputusan pendanaan dan kebijakan tersebut dikendalikan oleh perusahaan. Kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan sehingga tingkat dividen yang akan dibagikan setiap perusahaan kepada pemegang saham akan berbeda-beda tergantung dengan kondisi baik atau buruknya keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *dividend payout ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Herawati, 2013). Menurut Hanafi & Halim (2007) yang menjelaskan pengertian *dividend payout ratio* sebagai rasio yang melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Dalam menentukan dividen yang akan dibayarkan, perusahaan sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* berdasarkan

perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Menurut Clementin & Priyadi (2016), menentukan besarnya *dividend payout ratio* akan menentukan besar kecil laba yang ditahan. Dengan adanya penambahan laba ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dapat memberikan keputusan mengenai jumlah laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik (Putra & Lestari, 2016). *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya membayar dividen yang terutang) (Samrotun, 2015). Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa dividen adalah merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) (Sunarya, 2013). Jadi, semakin tingginya *current ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Hasana et al. (2018), Anisah & Fitria (2019) dan Ginting (2018) yang menemukan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti perusahaan yang menjaga likuiditas keuangannya dengan baik akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Hal ini yang

membuktikan bahwa investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik. Namun, ditemukan hasil yang berbeda oleh Octaviana et al. (2019), Puspitasari (2019) dan Nurfatma (2020) dimana pengaruh antara likuiditas terhadap dividen tunai yaitu negatif tidak signifikan. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan.

Leverage merupakan ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh utang (Dewi, 2016). Semakin tinggi rasio utang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban utang dan bunga sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal. Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Keadaan tersebut akan berimbas pada penurunan pembagian dividen tunai (Sari et al., 2015). Hasil ini sejalan dengan Nurfatma (2020) dan Ratnadi & Mawarni (2014) dimana *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Jika utang suatu perusahaan meningkat maka kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen akan semakin kecil dan apabila utang suatu perusahaan menurun maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar.

Arus kas bebas merupakan kas yang menganggur, yaitu sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan oleh perusahaan. Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Posisi kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham akan tergambar pada arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan sehat, dividen yang akan dibagikan juga akan semakin besar. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramli & Arfan (2011) dan Arfan & Maywindlan (2013) dimana arus kas bebas, secara simultan berpengaruh terhadap dividen yang diterima oleh pemegang saham atau para investor. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi arus kas bebas yang diperoleh oleh perusahaan pada suatu periode maka semakin tinggi pula jumlah dividen kas yang diterima oleh para pemegang saham. Namun, hasil penelitian mengenai arus kas bebas terhadap kebijakan dividen berbeda dengan Wirakusuma (2014) menunjukkan hasil bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan populasi dan sampel pada perusahaan di sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri yang menghasilkan barang atau produk yang diinginkan oleh konsumen. Saat ini, banyak sekali produk olahan yang dikonsumsi atau digunakan oleh konsumen yang berasal dari perusahaan manufaktur. Hal ini terbukti dengan jumlah perusahaan pada sektor

manufaktur yang terdaftar di BEI memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 180 perusahaan pada tahun 2020. Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana & Badjra, 2014). Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun.

Alasan mengapa penelitian ini memilih sektor manufaktur karena sektor ini selalu berkembang yang membuat laju pertumbuhan pada sektor manufaktur semakin pesat. Hal ini terbukti dengan pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh sektor konsumsi menjadikan Indonesia menarik di mata investor, baik yang berasal dari dalam negeri, maupun dari dunia internasional. Sektor manufaktur dapat memberikan potensi laba yang maksimal dan investasi di pasar modal, yang dapat dilihat pada pertumbuhan perusahaan yang maksimal, baik secara nilai kapitalisasi pasar, nilai perusahaan dan nilai dividen yang dibagikan ke pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : "Pengaruh dari Likuiditas, Utang dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017"

B. Rumusan Masalah

Mengacu kepada penjelasan latar belakang di atas Peneliti dapat merumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?
2. Apakah utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?
3. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka secara umum tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

2. Untuk mengetahui pengaruh utang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, menambah wawasan dan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, utang dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan khususnya mengenai pengaruh likuiditas, utang dan arus kas bebas perusahaan manufaktur dalam pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan dividen perusahaan tersebut.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada calon investor dalam berinvestasi di pasar modal dengan menentukan kebijakan dividen yang baik dengan melihat likuiditas, utang dan arus kas bebas perusahaan sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan perusahaan yang akan diinvestasikan.

