

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Di era yang terus berkembang, perusahaan sebagai salah satu komponen penting penggerak perekonomian menyesuaikan diri dengan perubahan zaman. Seiring dengan kemunculan berbagai teknologi canggih yang sangat berpengaruh pada aktivitas masyarakat salah satunya memudahkan masyarakat dalam melakukan investasi. Investor harus cermat sebelum melakukan investasi (Rachmah & Riduwan, 2019). Berbagai media baik media elektronik maupun media masa membantu mempermudah para investor dalam memperoleh data yang mendukung untuk memperoleh informasi. Hal ini tidak hanya akan menguntungkan bagi masyarakat yang ingin berinvestasi tetapi juga akan membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai dan modal perusahaan.

Pasar modal di Indonesia terus berkembang mengalami pembaharuan. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah tempat terjadinya transaksi pasar modal di Indonesia. BEI melakukan pergantian indeks sektoral pada awal tahun 2021 yaitu indeks klasifikasi industri dengan nama *IDX-Industrial Classification* (Bisnis, 2021). Salah satunya terdapat sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* atau Barang Konsumen Primer ini dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan pada sektor ini menjual produk atau mendistribusikan produk dan jasa kepada konsumen dengan barang yang bersifat anti-siklis sehingga pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi sektor ini (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Investasi merupakan kegiatan menyimpan atau menempatkan dana yang dilakukan dengan mengharapkan akan menimbulkan keuntungan atau peningkatan nilai investasi dari penyimpanan dana tersebut (Azizah et al., 2020). Beberapa jenis investasi diantaranya dalam bentuk saham, deposito, obligasi, reksa dana dan terdapat pula instrumen derivatif. Saham adalah jenis investasi yang paling populer di kalangan investor. Keuntungan dalam investasi bentuk saham yaitu berupa return atau *capital gain* dan dividen (Pangestuti, 2019). *Capital gain* atau return saham adalah keuntungan yang dicari investor melalui dana yang ditawarkan untuk investasi dalam bentuk saham (Setyowati & Amanah, 2016). Dividen adalah

pendapatan perusahaan yang dibayarkan untuk pemegang saham melalui bentuk uang tunai atau saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki (Ross et al., 2013 hlm. 560).

Dividen adalah salah satu variabel yang mungkin dipertimbangkan investor ketika menginvestasikan uang mereka di suatu perusahaan. Investor tertarik dengan dividen yang dibagikan perusahaan, namun perusahaan pun harus menentukan besaran dividen yang akan dibayarkan. Suatu perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dan secara konsisten membayar dividen yang tinggi pula akan menarik investor untuk membayar harga yang tinggi bagi perusahaan tersebut (Tahir & Mushtaq, 2016).

Ketika perusahaan harus menentukan akan memberikan laba sebagai dividen atau menahan laba untuk pendanaan investasi selanjutnya, permasalahan pun akan terjadi. Semua masalah ini dibahas dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen ini dapat menjadi sumber perselisihan antara prinsipal dengan agen perusahaan yang mampu memunculkan biaya keagenan karena agen berhubungan langsung dengan operasional perusahaan sehingga lebih banyak memiliki informasi (Sejati et al., 2020). Jika kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan tidak tepat maka akan berpotensi merugikan operasional perusahaan dan investor.

Kebijakan dividen mampu menunjukkan sinyal kepada investor. Ketika perusahaan memutuskan kebijakan dividen dengan mengumumkan adanya kenaikan dividen yang dibagikan, maka informasi ini akan ditangkap investor sebagai suatu sinyal yang mampu mencerminkan prospek perusahaan atau kondisi keuangan perusahaan relatif baik. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor (Arifah & Suzan, 2018). Dividen dapat digunakan perusahaan untuk menarik investor yang lebih suka memiliki pengembalian yang konsisten dalam keuntungan yang diperoleh sekarang dibandingkan dengan *capital gain* (Hardi & Andestiana, 2018).

Kebijakan dividen dapat terlihat pada rasio pembayaran dividen yang merupakan kebijakan ketika manajer memutuskan proporsi atau pola distribusi uang tunai kepada pemilik saham pada periode tertentu. Perusahaan memiliki kebijakan dividen yang beragam karena adanya aturan, regulasi, kebijakan pajak dan pasar modal yang berbeda di setiap negara (Tahir & Mushtaq, 2016). Dalam

memutuskan kebijakan dividen, banyak faktor penentu yang harus dipertimbangkan diantaranya adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *Market to Book Value* (Sarumpaet & Suhardi, 2019), *company value*, *investment opportunity collection*, *return on assets*, *sales growth* (Nurwulandari, 2020), *dividend premium* dan *free cash flow* (Rochmah & Ardianto, 2020). Variabel dalam menentukan kebijakan dividen pada penelitian ini yaitu *leverage*, profitabilitas, *sales growth* dan *free cash flow*.

Handiman Soetoyo, Analis Mirae Asset Sekuritas, dalam riset terbarunya mengatakan ‘Sektor konsumen akan memberikan penawaran dividen yang stabil, kecuali emiten rokok’ (Bisnis, 2021). Sektor Barang Konsumen Primer mengalami koreksi akibat ekspektasi investor pada prospek menurun. Kinerja yang melambat dinilai dapat menurunkan perolehan laba yang berdampak pada ekspektasi dividen (Kontan, 2021). Tabel berikut menunjukkan perkembangan *dividen per share* pada perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer selama tiga tahun terakhir.

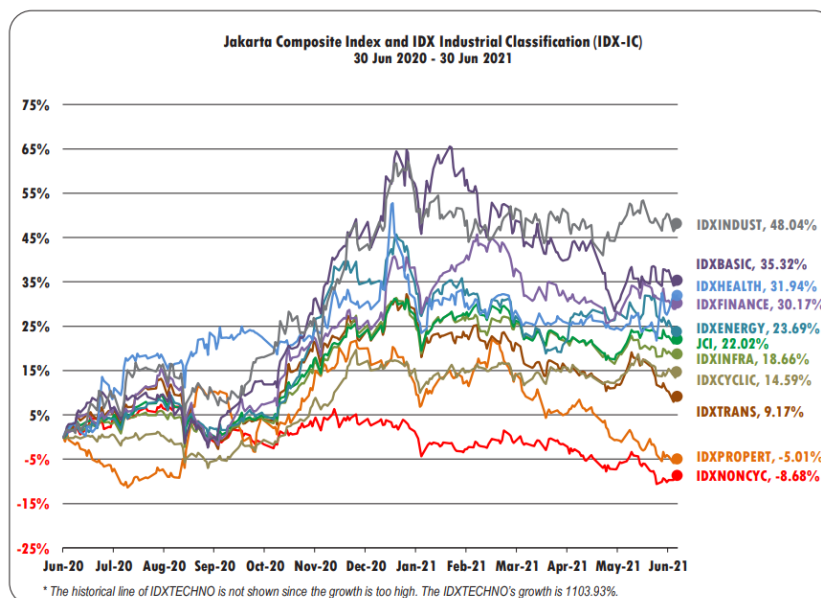
Tabel 1. Perkembangan *Dividend Per Share* pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020

No	Kode	DPS		
		2018	2019	2020
1.	AALI	434	224	91
2.	AMRT	5,77	2,64	19,41
3.	BISI	100	100	38
4.	BUDI	4	5	6
5.	CPIN	56	118	81
6.	DSNG	10	10	5
7.	ICBP	162	195	215
8.	KINO	27	57	103
9.	MYOR	27	29	30
10.	RANC	5	7	28
11.	ROTI	5,82	9,78	25,73
12.	TBLA	45	25	25
13.	TGKA	160	239	285
	Mean	80,11	78,56	73,21

Sumber: *investing.com*, 2021.

Berdasarkan data *dividend per share*, dapat terlihat nilai rata-rata *dividend per share* 13 perusahaan sektor barang konsumen primer menurun sepanjang tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Pada tahun 2018, rata-rata nilai *dividend*

per share sebesar 80,11 kemudian di tahun 2019 menurun kembali menjadi 78,56. Pada tahun 2020 terjadi penurunan kembali pada *dividend per share* dengan rata-rata 73,21. Penurunan nilai *dividend per share* ini memungkinkan untuk membuat minat investor berkurang dalam melakukan investasi saham. Hal tersebut terbukti dari pergerakan performa return saham pada sektor barang konsumen yang menurun selama bulan Juni 2020 sampai Juni 2021.



Sumber: www.idx.co.id, 2021.

Gambar 1. Pergerakan performa return saham periode Juni 2020-Juni 2021

Terlihat dari gambar diatas, performa return selama satu tahun (Juni 2020-Juni 2021) menunjukkan tingkat return saham mengalami pola penurunan dengan return terakhir sebesar -8.68% dan merupakan sektor terendah dibandingkan sektor yang lain. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja dari Sektor Barang Konsumen Primer tidak baik dan kurang menjadi pilihan investor dalam melakukan investasi. Pada umumnya investor membeli saham bertujuan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan itu dapat diperoleh dari selisih harga jual saham dan juga melalui dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan laba bersih yang dimiliki perusahaan. Besar-kecilnya laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan perusahaan dalam pembagian dividen. Investor cenderung berminat untuk melakukan investasi pada perusahaan yang menguntungkan (Buchari, 2020). Berikut dapat terlihat pula perkembangan laba

bersih atau profit pada perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer selama tiga tahun terakhir.

Tabel 2. Perkembangan Laba Bersih pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020

No	Kode	Laba		
		2018	2019	2020
1.	AALI	1.520.723	243.629	893.779
2.	AMRT	668.426	1.138.888	1.088.477
3.	BISI	403.870	306.952	275.667
4.	BUDI	50.467	64.021	67.093
5.	CPIN	4.551.485	3.642.226	3.845.833
6.	DSNG	427.245	178.164	478.171
7.	ICBP	4.658.781	5.360.029	7.418.574
8.	KINO	150.116,05	515.603,34	113.665,22
9.	MYOR	1.760.434	2.051.404	2.098.169
10.	RANC	49.966,96	55.464,43	76.002,69
11.	ROTI	127.171,44	236.518,56	168.610,28
12.	TBLA	764.380	661.034	6.807.300
13.	TGKA	318.607,06	428.418,48	478.561,15
	Mean	1.576.839	1.500.102	1.808.825

Sumber: *investing.com*, 2021.

Perkembangan rata-rata laba bersih atau profit pada 13 perusahaan sektor barang konsumen primer menunjukkan adanya penurunan di tahun 2019 yang memiliki rata-rata laba bersih 1.576.839 pada tahun 2018 menjadi 1.500.102 pada tahun 2019 serta adanya kenaikan pada tahun 2020 dengan memiliki rata-rata menjadi sebesar 1.808.825. Perkembangan laba bersih dilihat dari rata-rata selama tiga (3) tahun berturut-turut stabil dan mengalami kenaikan. Hal ini berbanding terbalik dengan perkembangan *dividend per share* yang menurun. Sehingga, perkembangan antara *dividend per share* dengan laba bersih tidak sejalan dengan teori yang menunjukkan hubungan positif dari dividen dengan profit perusahaan yang ditunjukkan oleh Kusuma et al. (2018).

Selain adanya fenomena yang disebutkan di atas, terdapat penelitian-penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian terkait kebijakan dividen dengan mempertimbangkan berbagai faktor penentu. *Leverage* dapat menjadi keputusan yang menentukan kebijakan perusahaan dalam pembiayaan melalui utang (Sejati et al., 2020). Sarumpaet & Suhardi (2019) dan Buchari (2020) dengan variabel

leverage dalam penelitiannya menunjukkan pengaruh pada kebijakan dividen. Namun hasil penelitian Khan et al. (2017) dan Pangestuti (2019) menemukan hasil *leverage* tidak memiliki pengaruh dengan kebijakan dividen.

Profitabilitas menunjukkan tingkat laba bersih yang dicapai oleh perusahaan. Semakin laba mengalami peningkatan, maka akan semakin menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Sarumpaet & Suhardi, 2019). Penelitian yang dilakukan Buchari (2020) menyatakan profitabilitas memiliki dampak pada kebijakan dividen. Begitu pula hasil penelitian Khan et al. (2017), Kusuma et al. (2018), Sarumpaet & Suhardi (2019) dan Pangestuti (2020) yang mengindikasikan profitabilitas perusahaan memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Dengan demikian mengindikasikan perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan lebih cenderung untuk melakukan pembayaran dividen yang tinggi. Namun Hardi & Andestiana (2019) memiliki temuan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh pada kebijakan dividen.

Sales Growth mencerminkan pertumbuhan penjualan yang terjadi pada suatu perusahaan dari tahun ke tahun dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam bertahan di posisi ekonomi yang terus bertumbuh (Azizah et al., 2020). Tahir & Mushtaq (2016), Arifah & Suzan (2018), Ogundajo et al. (2019) dan Nurwulandari (2020) dalam penelitiannya menyatakan *sales growth* berpengaruh pada kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan terdapat dampak dari pertumbuhan penjualan pada kas yang dihasilkan dari operasi dan akhirnya mampu meningkatkan atau menurunkan kemampuan suatu perusahaan dalam pembagian dividen. Namun Khan et al. (2017) dan Azizah et al. (2020) dalam penelitiannya menemukan *sales growth* tidak memberikan pengaruh kepada kebijakan dividen.

Faktor penentu yang terakhir adalah *free cash flow*. *Free cash flow* menggambarkan jumlah kas yang ada untuk mendanai kegiatan bisnis setelah pembiayaan untuk dana dan investasi telah dikeluarkan (Rachmah & Riduwan, 2019). Rochmah & Ardianto (2020), Sejati et al. (2020), Rachmah & Riduwan (2019) pada penelitiannya menyatakan hubungan positif antara *free cash flow* dan kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian Ramdhany et al. (2020) menunjukkan *free cash flow* berpengaruh negatif yang berarti perusahaan lebih memilih menggunakan dana untuk berinvestasi kembali. Namun, penelitian yang dilakukan

Diana & Hutasoit (2017) menunjukkan terdapat hubungan yang tidak berpengaruh diantara *free cash flow* dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan adanya fenomena dan *research gap* yang terdapat pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka dari itu peneliti melakukan penelitian berjudul: “**Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia**”.

I.2 Perumusan Masalah

Dengan kesenjangan penelitian dari penelitian sebelumnya sebagai latar belakang, berikut merupakan rumusan masalah pada penelitian ini:

- a. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer?
- b. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer?
- c. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer?
- d. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer?

I.3 Tujuan Penelitian

Berikut adalah tujuan dari peneliti melakukan penelitian ini yaitu:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berikut ini merupakan manfaat yang diharapkan oleh peneliti dari melakukan penelitian:

- a. Bagi Pembaca: diharapkan penelitian ini mampu menyampaikan informasi dan menambah pengetahuan terkait faktor-faktor yang memberikan pengaruh kepada kebijakan dividen, serta mampu menjadi acuan yang baik dan tepat dalam mengembangkan penelitian selanjutnya dan menjadi acuan untuk menambah pengetahuan khususnya di bidang Manajemen keuangan.
- b. Bagi Perusahaan: diharapkan hasil temuan penelitian mampu menjadi dasar perusahaan mengambil keputusan dalam penentuan langkah strategis kebijakan dividen.
- c. Bagi Investor: diharapkan hasil temuan penelitian mampu menjadi acuan investor dalam memilih perusahaan tempat menginvestasikan dananya, khususnya bagi investor yang mengutamakan dividen daripada *capital gain*.