

BAB I

PENDAHULUAN

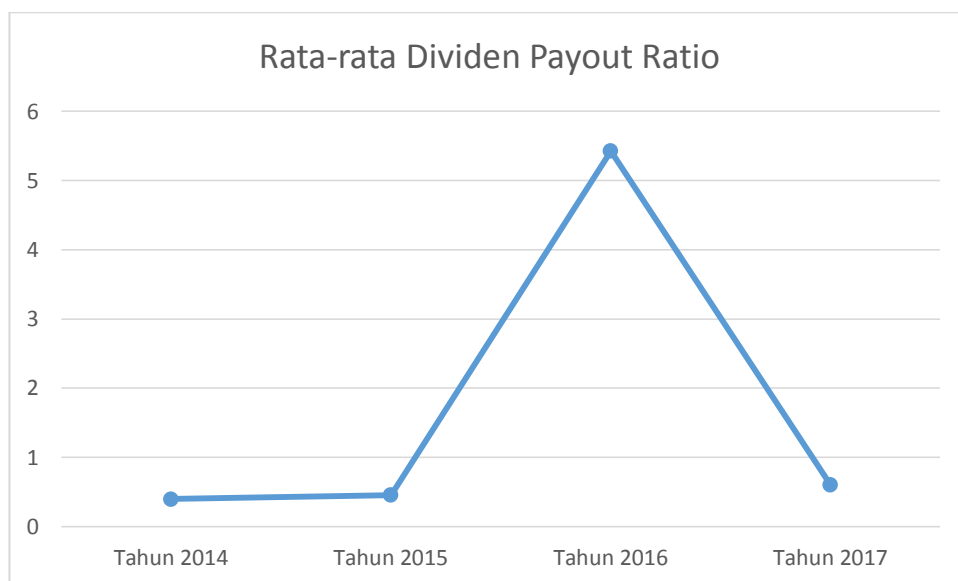
1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi saat ini, pengusaha Indonesia tidak hanya bersaing dengan pengusaha di dalam negeri namun juga menghadapi persaingan luar negeri yang lebih majemuk. Kondisi yang seperti ini memacu persaingan dalam sektor industri. Pada pasar modal di Indonesia terdapat Bursa Efek yang menjadi wadah untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek-efek jangka panjang antar berbagai perusahaan dengan tujuan memperdagangkan surat-surat berharga dan menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek. Saat ini jumlah perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia ada 555 perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di pasar modal dan sekitar 5% nya adalah perusahaan dari sektor Industri Barang-Barang Konsumsi. Perusahaan sektor Industri Barang-barang Konsumsi adalah sektor usaha yang saat ini pertumbuhannya stabil. Selain itu, saham sektor konsumsi merupakan jenis saham defense stock dimana saham yang paling stabil menghadapi keadaan demografi Indonesia mendukung pertumbuhan pada sektor Industri Barang-Barang Konsumsi, dimana populasi di Indonesia lebih dari 260 juta penduduk sehingga permintaan akan barang konsumsi juga tinggi.

Namun, ditemukan perlambatan pertumbuhan perusahaan di sektor Industri pengolahan atau manufaktur PMA maupun PMDN terus merosot dari 54,8% pada 2016 menjadi 39,7% pada 2017. Perlambatan pertumbuhan sektor Industri Barang-Barang Konsumsi juga di dukung oleh permasalahan investasi, daya saing, dan

sumber daya manusia (SDM) pada Maret 2018, www.bisnis.com . Pada era globalisasi seperti ini telah menyebabkan industri Barang-Barang Konsumsi mengalami penurunan pada pembagian dividennya.

Naik turunnya pertumbuhan perusahaan Industri Barang-Barang Konsumsi yang berdampak pada penurunan pembagian dividen. Hal ini dapat dilihat dari grafik dibawah ini:



Sumber: laporan keuangan www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1

Rata-rata Dividen Payout Ratio Industri Barang-Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017

Pada gambar 1.1 menunjukan data rata-rata dividen sepanjang periode analisis terjadi penurunan setiap tahunnya. Apabila kondisi ini terus terjadi, maka hal ini akan berdampak negatif bagi perusahaan dan industri. Untuk itu kita perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan yang

diputuskan oleh para manajer keuangan di dalam perusahaan. Kebijakan dividen sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

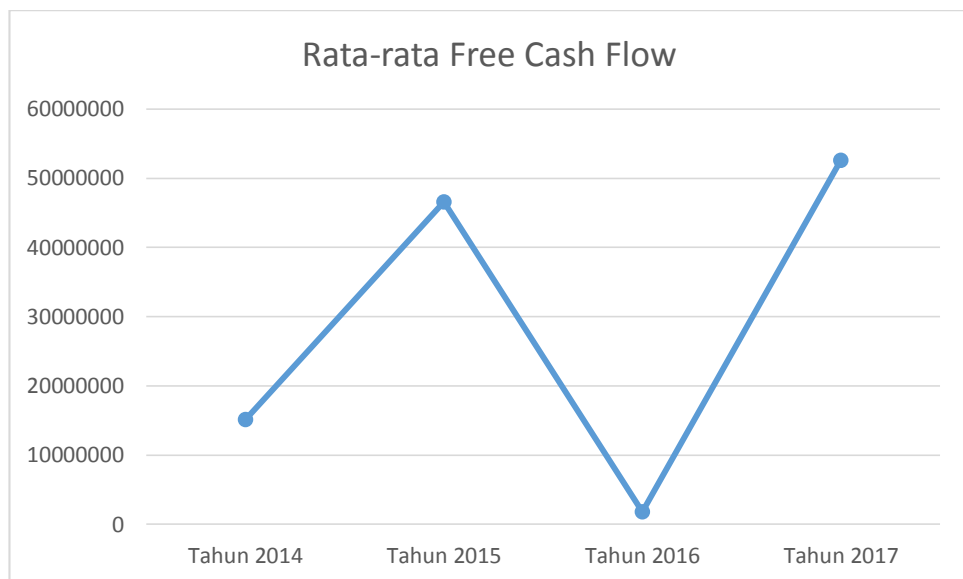
Hal ini sesuai dengan **Rosdini (2009) :**

“Dividen merupakan hak setiap pemegang saham atau kekayaan yang telah mereka investasikan di perusahaan, sedangkan laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Keputusan yang tepat diperlukan agar dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan antar dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan”

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Salah satu penyebab turunnya dividen adalah respon dan reaksi yang berbeda-beda dari setiap investor terhadap informasi-informasi yang terdapat di pasar. Informasi-informasi ini dapat bersumber dari kondisi pertumbuhan indikator makro ekonomi., seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, dan bisa juga bersumber dari dalam perusahaan melalui publikasi laporan keuangan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dari saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Berikut disajikan data rata-rat *free cash flow* pada sektor Industri Barang-Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017 dapat dilihat pada gambar grafik di bawah ini :



Sumber: laporan keuangan www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.2

Rata-rata *Free Cash Flow* Industri Barang-Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017

Pada gambar 1.2 menunjukkan data rata-rata *free cash flow* sepanjang periode berfluktuasi cenderung stabil. Hal ini bertentangan dengan **Smith (1994)** yang menyatakan bahwa :

“Untuk menghindari terjadinya *overinvestment (free cash flow problem)*, manajer membagikan dividen dalam jumlah tinggi. Ini berarti perusahaan yang mempunyai arus kas bebas positif cenderung mendistribusikan dana kepada pemegang saham daripada dana yang dipakai dalam investasi yang berlebihan.”

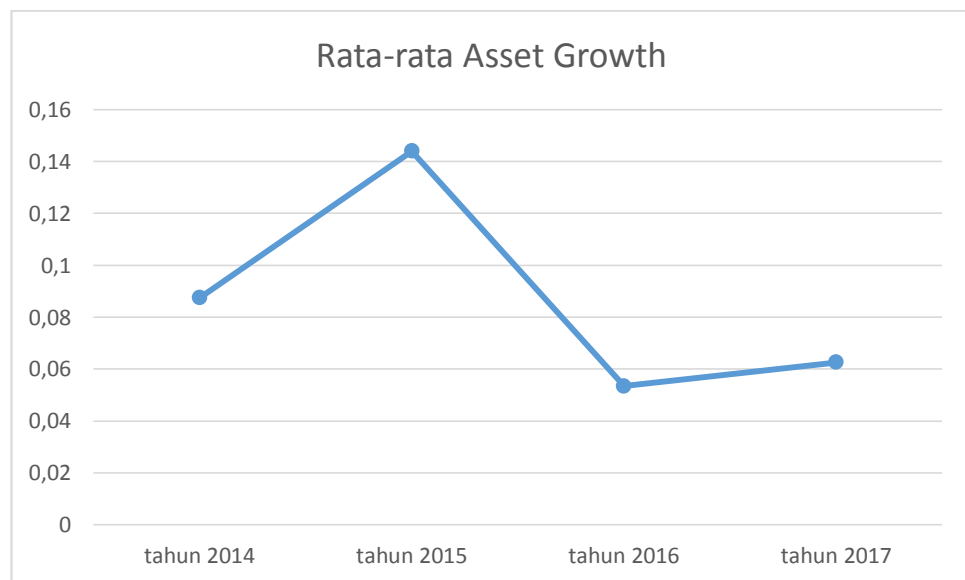
Kebijakan dividen juga bisa dipengaruhi oleh arus kas *bebas*(*free cash flow*). Perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak didapat perusahaan lain, perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih *survive* dalam situasi yang buruk sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru **(Jensen 1986 dalam buku Dini 2009)**.

Subramanyam dan Wild (2009) menjelaskan free cash flow pada perusahaan menunjukkan efek tambahan pada investasi atau disinvestasi pada aset operasi. Penempatan free cash flow pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil pada pemegang saham. **(Subra Jensen dalam Mahadwartha, 2007)** mengemukakan bahwa *free cash flow* sebaiknya dibagi sebagai dividen atau digunakan untuk membayar hutang untuk menghindari kemungkinan para manajer melakukan investasi yang merugikan (investasi pada *net present value* yang negatif).

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakn dividen adalah *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan seperti hutang yang berasal dari pendanaan eksternal yang mempunyai beban tetap seperti bunga dan cicilan hutang. Tingkat *leverage* di suatu perusahaan akan berdampak pada pembayaran dividen. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan untuk membayar hutang perusahaan semakin tinggi yang

akan menyebabkan pembayaran dividen kepada *stakeholders* menjadi rendah karena manajemen akan memprioritaskan untuk melunasi kewajiban perusahaan terlebih dahulu. Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen semakin kecil. *Leverage* dalam penelitian ini akan di proksikan dengan *Debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio yang membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan.

Faktor lain yang juga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *asset growth*. Berikut disajikan data rata-rata *asset growth* pada sektor Industri Barang-Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017 dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini :



Sumber: laporan keuangan www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.3
Rata-rata *Free Cash Flow* Industri Barang-Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017

Pada gambar 1.3 dapat dilihat bahwa rata-rata *asset growth* pada periode 2014-2017 berfluktuasi namun dividen cenderung menurun setiap tahunnya, hal ini bertentangan dengan teori **(Robert Ang, 1997) dalam Puspita (2009)** yang menyatakan bahwa :

“Dengan meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi laba yang dibagikan (dividen) lebih sedikit daripada laba yang ditahan”

Teori tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang tinggi.

Pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) dapat dilihat dari sisi penjualan, aset maupun laba bersih perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang dapat diwujudkan dengan menggunakan investasi dengan sebaik-baiknya. Hubungan *asset growth* dengan pendapatan dividen adalah para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Sementara perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan sehingga pihak manajemen perlu memperhatikan kebijakan dividen.

Selain itu, terdapat hasil yang berbeda dari beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh *free cash flow*, *leverage* dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian **Rosdini (2009)** dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio*” menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout*. Pengaruh free cash flow terhadap dividend payout ratio berpengaruh positif artinya semakin tinggi free cash flow maka semakin rendah dividend payout ratio.

Hasil penelitian **RAS Parramita (2015)** menunjukkan bahwa *leverage* dan *free cash flow* pada sektor Industri Barang Konsumsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian **Nurdiana (2007) dan Yunita (2008)** menemukan bahwa *free cash flow*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan **Dewi (2008)** dengan judul “*Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitutional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*”. Penelitian ini mengambil sampel selama empat periode dari tahun 2002-2005. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan **Jannati (2010)** dengan judul *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth terhadap Kebijakan Dividen*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* dan *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk menguji penelitian dan mengambil judul “**Pengaruh *Free Cash Flow, Leverage, Dan Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang-Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2014-2017)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang-barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
2. Bagaimana pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang-barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
3. Bagaimana pengaruh Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang-barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang-barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang-barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.³
3. Untuk mengetahui pengaruh Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang-barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan pembagian dividen sehingga dapat

diambil tindakan untuk memajukan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan dan pertimbangan calon investor maupun investor dalam melakukan investasi.

3. Bagi Investasi

Bagi mahasiswa penelitian ini dapat dijadikan sarana stufi banding dengan penelitian terdahulu dan penelitian ini dapat menjadi referensi serta tambahan informasi dalam melakukan penelitian-penelitian sejenis berikutnya.

4. Bagi Penulis

Untuk menambah wawasan dan dapat mengaplikasikan ilmu yang didapatkan dalam bangku kuliah. Dalam hal ini untuk menambah pengetahuan penulis dalam memahami metode dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada sektor industri barang-brang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Penelitian ini salah satu syarat dalam menempuh ujian Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi S1 pada Fakultas Ekonomi STIE Ekuitas.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang bergerak pada Industri Barang-Barang Konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses Laporan Keuangan Perusahaan Industri Barang-Barang Konsumsi Periode 2014-2017 pada website <http://www.idx.co.id> dan <http://www.sahamok.com>. Penelitian ini dilakukan ada tahun 2018.