

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

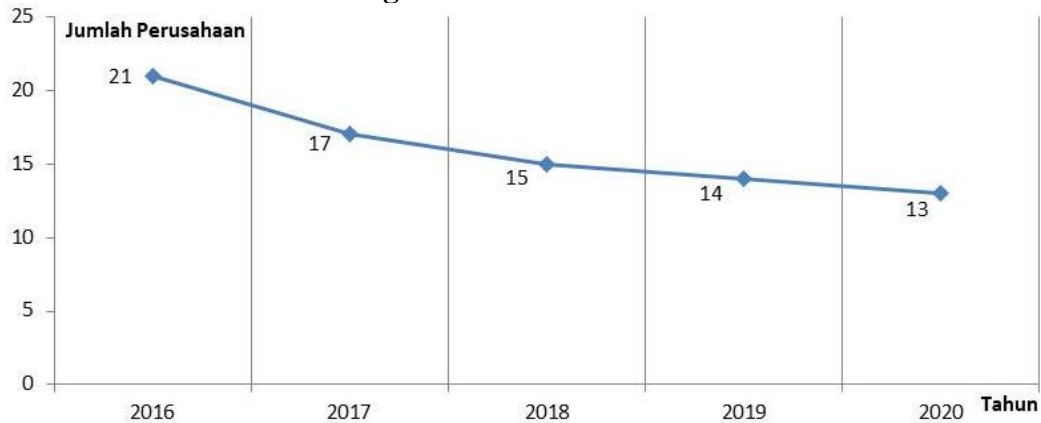
Dalam beberapa tahun terakhir terjadi perubahan yang signifikan kondisi perekonomian secara global akibat terjadinya pandemi Covid 19. Dampak pandemi mendorong aktivitas manusia lebih banyak dilakukan dirumah, akibatnya sektor dunia usaha dan industri menjadi menurun. Salah satu pasar modal yang tidak luput mengalami penurunan kinerja ditengah pandemi adalah Bursa Efek Indonesia. Menurut Bismark (2021) tercatat dari akhir 2019 hingga akhir 2021 sekitar 54% perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan kinerja secara fundamental. Hal tersebut dapat diamati dari banyak perusahaan yang memiliki laba bersih yang bernilai negatif, serta semakin lambatnya perputaran aset perusahaan. Akibat terjadinya penurunan kinerja banyak perusahaan yang mengalami masalah pendanaan.

Menurut Sartono (2016) pada umumnya perusahaan akan sangat sulit untuk mengembangkan usahanya tanpa adanya bantuan pendanaan dari pihak ketiga yaitu investor. Oleh sebab itu perusahaan selalu berusaha memberikan informasi positif kepada pemegang saham, salah satu informasi positif yang dimaksud berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menjaga kesejahteraan pemegang saham dalam bentuk pembayaran dividen. Mengingat salah satu tujuan investasi yang dilakukan investor adalah memaksimalkan keuntungan atas sejumlah ketersediaan dana yang mereka miliki.

Lubis dan Ovami (2020) menyatakan konsistensi perusahaan dalam memenuhi kewajiban dividen menjadi daya tarik bagi investor diluar perusahaan untuk segera berinvestasi, dengan membeli saham perusahaan yang mampu menjaga komitmen mereka kepada investor. Semakin konsisten perusahaan tersebut memenuhi kewajiban dividen maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk menarik investor baru sebagai salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. Terjadinya pandemi Covid 19 hingga saat ini diyakini akan mempengaruhi kemampuan perusahaan di Bursa Efek Indonesia untuk membagikan dividen secara tunai.

Baik sebelum pandemi atau pun di masa pandemi banyak perusahaan yang sulit untuk menjaga konsistensi mereka untuk membayar dividen secara tunai kepada pemegang saham. Salah satu terlihat pada kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan yang berada pada sub sektor barang dan konsumsi. Sub sektor tersebut didukung oleh 33 perusahaan. Sub sektor barang dan konsumsi didukung oleh perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman, farmasi, tembakau, hingga kosmetik. Dalam beberapa tahun terakhir sub sektor tersebut tetap menjadi salah satu tujuan investasi yang potensial oleh investor, akan tetapi tetap saja memenuhi kewajiban dividen secara tunai merupakan hal yang sulit diwujudkan oleh sebagian besar perusahaan. Tabel berikut menyajikan jumlah perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang mengambil kebijakan melakukan pembayaran dividen secara tunai seperti terlihat pada Grafik 1 di bawah ini:

Grafik 1
Perkembangan Konsistensi Perusahaan yang Melakukan
Pembayaran Dividen Secara Tunai Pada Perusahaan
Sektor Barang dan Konsumsi Tahun 2016 – 2020



Sumber: www.idx.com

Berdasarkan Grafik 1 terlihat di tahun 2016 tercatat sebanyak 21 perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang mengambil kebijakan dividen secara tunai, jumlah tersebut mengalami penurunan di tahun 2017 menjadi 17 perusahaan dan terus menurun hingga akhir tahun 2020 menjadi 13 perusahaan. Jika mengacu pada fenomena diatas menunjukkan tidak banyak perusahaan di sub sektor barang dan konsumsi yang mengambil kebijakan dividen secara tunai mensejahterakan investor, hal tersebut diyakini akan mempengaruhi keputusan investor yang berada diluar perusahaan untuk berinvestasi pada salah satu perusahaan di sub sektor barang dan konsumsi. Jika hal tersebut terus dibiarkan maka akan sulit bagi sejumlah perusahaan di sub sektor barang dan konsumsi untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga untuk mendorong optimalisasi operasional mereka, sehingga penting bagi peneliti untuk mencoba mengamati sejumlah variabel yang dapat mempengaruhi manajemen perusahaan khususnya di sub sektor barang dan konsumsi memutuskan kebijakan dividen bagi pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2017) kebijakan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dividen dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel yaitu *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas hingga risiko bisnis. Masing-masing variabel yang dikelola dengan baik sehingga perusahaan dapat mengambil kebijakan yang tepat dalam membayarkan dividen. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Suryani dan Khafid, (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang akan diambil manajemen perusahaan dapat dipengaruhi oleh *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas dan risiko bisnis.

Free cash flow merupakan sejumlah dana yang berasal dari kelebihan laba yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan berbagai kegiatan termasuk investasi sekuritas atau menjadikan kelebihan dana tersebut menjadi laba ditahan. Ketika sebuah perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi maka besar kemungkinan perusahaan akan mampu dalam memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham sehingga mereka akan memilih menggunakan mengambil kebijakan dividen tunai (Sartono, 2016).

Menurut Saputro et al., (2015) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan perusahaan untuk memilih pembayaran dividen secara tunai (*cash dividend*). Hasil penelitian yang sama juga didukung oleh Suryani dan Khafid (2015) yang mengungkapkan semakin tinggi nilai *free cash flow* yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkatkan kemungkinan bagi perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara tunai. Hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Hamdan (2020) yang menemukan *free cash flow* tidak

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen secara tunai kepada pemegang saham.

Selain itu meningkatnya kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban dividen secara tunai juga tidak terlepas dari kemampuan mereka dalam mengelola hutang yang dapat diamati dari posisi rasio *leverage*. Ketika sebuah perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi dipastikan perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang besar kepada kreditur, dan pada umumnya perusahaan akan mendahulukan pemenuhan kewajiban kepada kreditur, akibat sebagian dana sudah terpakai untuk membayarkan utang akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen secara tunai. Dengan demikian peneliti menduga bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Hand dan Jalil (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan perusahaan untuk membayarkan dividen secara tunai kepada pemegang saham di dalam perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga diperoleh oleh Oktaviarni (2019) yang menemukan bahwa semakin tinggi posisi *leverage* perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen secara tunai. Selanjutnya hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Harun dan Jeandry (2018) yang menemukan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Sebuah perusahaan akan mencoba meningkatkan kemampuan mereka untuk menghasilkan laba dengan harapan mereka akan mendapatkan kelebihan laba yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Brigham & Houston, 2017). Untuk

mengetahui baik atau buruknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diamati dari rasio profitabilitas. Ketika perusahaan mampu meningkatkan posisi laba yang mereka miliki maka aliran kas mereka akan bertambah karena adanya sisa laba, sehingga akan mendorong besarnya kemungkinan bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan untuk membayarkan dividen secara tunai.

Selain *free cash flow*, *leverage* dan *profitabilitas*, kecenderungan perusahaan untuk membayarkan dividen secara tunai dapat dipengaruhi oleh risiko bisnis. Menurut Tandelilin (2010) risiko bisnis menunjukkan sejumlah risiko yang dapat menciptakan kerugian bagi pelaku pasar dalam melakukan kegiatan bisnis termasuk investasi. Risiko pasar menunjukkan perubahan dari harga saham individual atau pun gabungan yang diestimasi dalam bentuk beta pasar. Ketika beta pasar meningkat maka kecenderungan yang terjadi adalah pasar memberikan respon negatif terhadap sebuah peristiwa ekonomi, sosial atau pun politik sehingga dapat memicu terganggunya kinerja usaha dan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian Asfira dan Fathoni (2019) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang sama diperoleh oleh Epayanti (2010) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hasil yang berbeda diperoleh oleh Utama (2018) yang menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai dengan uraian fenomena serta adanya pro dan kontra hasil penelitian maka peneliti tertarik untuk mengajukan sebuah penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Harun dan Jeandry (2018), dimana pada penelitian ini peneliti membuat sejumlah perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu menambahkan variabel risiko bisnis. Perbedaan lainnya adalah waktu dan tempat penelitian yang digunakan berbeda. Secara umum penelitian ini merupakan penelitian empiris yang berjudul: **Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan uraian latar belakang masalah maka diajukan beberapa permasalahan yang akan dibuktikan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan uraian rumusan masalah tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah untuk:

1. Membuktikan dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Membuktikan dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
3. Membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
4. Membuktikan dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan kepada rumusan masalah dan tujuan penelitian diharapkan hasil yang diperoleh dapat memberikan manfaat bagi:

1. Perusahaan

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat menjadi acuan atau referensi yang dapat digunakan dalam menentukan kebijaksanaan yang berkaitan dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham, dengan mempertimbangkan posisi *free cash flow*, *leverage*, profitabilitas dan risiko bisnis

2. Akademisi

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan referensi atau acuan bagi peneliti dimasa mendatang.