

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa efek Indonesia merupakan salah satu lembaga di pasar modal Indonesia yang menyediakan informasi yang terjadi di pasar modal, berdasarkan informasi dari www.sahamok.com. Menurut UU nomor 8 tahun 1995: ‘pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga serta profesi yang berhubungan dengan efek’. Pasar modal (*capital market*) menjadi sarana yang sangat penting bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat dalam negeri dan juga sarana untuk mengundang masuknya investor asing dan dana asing. Bursa efek Indonesia memiliki 73 sub sektor dan 10 sektor yang diklasifikasikan berdasarkan klasifikasi industri yang ditetapkan oleh bursa efek Indonesia, sektor tersebut diantaranya adalah sektor keuangan, manufaktur, pertanian, industri dasar, property, pertambangan, aneka industri, perdagangan dan jasa, barang konsumsi dan infrastruktur. Penelitian ini menggunakan sektor industri dengan objeknya adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Sektor makanan dan minuman merupakan sektor tertinggi yang memberikan kontribusi dalam perekonomian di Indonesia dan banyak dilirik oleh para investor. Kementerian Perindustrian mencatat bahwa sektor makanan dan minuman memberikan kontribusi terbesar kepada PDB industri non-migas sebesar 34,95 persen pada triwulan III tahun 2017. Hal tersebut membuktikan bahwa sektor makanan dan minuman merupakan subsektor terbesar dibanding subsektor lainnya. Industri makanan dan minuman di Indonesia juga semakin meningkat karena jumlahnya yang cukup banyak, meliputi perusahaan yang berskala besar dan juga menjangkau di tingkat kabupaten.

Alasan peneliti menggunakan sub sektor makanan dan minuman karena Sektor makanan dan minuman merupakan sektor penopang pertumbuhan

manufaktur di Indonesia dan juga sektor tertinggi yang memberikan kontribusi dalam sektor perekonomian di Indonesia. Dari beberapa investasi sektor industri yang dilakukan pada tahun 2018, paling besar dari makanan dan minuman sebesar Rp 29,14 triliun, industri kimia nilai investasi sebesar Rp 28,97 triliun, komputer, barang logam, mesin, dan barang elektronik sebesar Rp 18,89 triliun, alat angkutan Rp 5,53 triliun, serta tekstil dan pakaian sebesar Rp 4,65 triliun dan juga industri makanan dan minuman telah dikenal memiliki daya saing di kancah global karena *supply* dan *user*-nya banyak sehingga diminati para investor. Hal ini membuat peneliti tertarik menjadikan perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian dengan Populasi sebanyak 18 perusahaan yang terdaftar di BEI, daftar perusahaan terdapat pada lampiran.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Menurut Brigham & Houston (2014:184) bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan atau perilaku manajemen dalam perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait dengan pandangan manajemen pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. *Signaling theory* pada dasarnya membahas mengenai ketidaksamaan informasi yang terjadi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Informasi yang tidak sama antara pihak internal dan eksternal tersebut dapat dikurangi dengan sinyal yang diberikan dari pihak internal kepada pihak eksternal perusahaan. Teori sinyal dividen adalah tindakan yang diambil oleh pihak internal untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan tersebut. Menurut Samrotun (2015:94) bahwa kenaikan dividen dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan tersebut memperkirakan laba atau penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sehingga informasi mengenai dividen akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Menurut Syahyunan (2015:1) investasi merupakan komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya, dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi merupakan salah satu aktivitas yang dijalankan para investor karena dianggap menguntungkan, meskipun beresiko karena seringkali sulit di prediksi. Perusahaan menarik minat para investor agar menanamkan modal

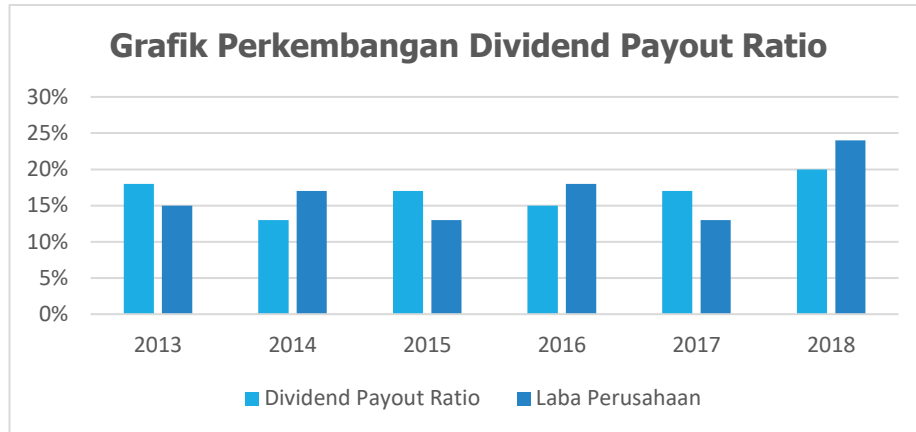
di perusahaan tersebut, salah satu caranya adalah dengan meningkatkan laba setinggi-tingginya karena dapat berdampak pada jumlah laba per lembar saham. Laba per lembar saham tersebut nantinya akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Untuk lebih meyakinkan investor, maka suatu perusahaan menginginkan peningkatan yang optimal dari pendapatan yang akan berpengaruh pada laba yang akan dibagikan.

Sumber pendanaan yang bisa dilakukan perusahaan adalah dengan menjual saham perusahaan mereka di bursa efek Indonesia dan memberikan dampak balik kepada investor berupa Dividen. Menurut Putri (2018:2) Dividen merupakan aliran kas perusahaan yang dibayarkan pada pemegang saham dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Jumlah dividen dibagikan diusulkan Dewan Direksi dan disetujui dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Menurut Gumanti (2017:104) bahwa kebijakan dividen hanya berpengaruh pada tingkat kebutuhan terhadap pendanaan dari luar, selain laba ditahan dan sisa laba, baik untuk pendanaan investasi baru ataupun pembayaran dividen, karena adanya suatu kebijakan investasi pada perusahaan. Kebijakan dividen penting bagi perusahaan dikarenakan pembagian dividen dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, namun, pembagian dividen yang besar akan mengurangi pendanaan perusahaan untuk mensejahterakan perusahaan, sehingga muncul suatu kebijakan dividen yang optimal, perusahaan akan mengambil kebijakan yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen juga memberikan informasi mengenai performa suatu perusahaan, Jika perusahaan tidak membayar dividen dalam jumlah besar kepada *shareholders* maka saham suatu perusahaan tersebut tidak akan menarik bagi investor.

Menurut Mardiyati *et al* (2012:8) bahwa kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *dividend yield* dan *dividen payout ratio*, pada penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) dikarenakan DPR lebih dapat menggambarkan perilaku kesempatan manajerial yaitu melihat besaran keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang disimpan

di perusahaan. untuk membandingkan rasio pada tahun-tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.



Sumber : Data diolah penulis, 2019

Gambar 1.1 perkembangan dividend payout ratio

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa pada tahun 2014 kenaikan laba tidak diikuti dengan kenaikan dividen. rata-rata laba pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 2% dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk pembayaran dividen menurun sebanyak 5% pada tahun 2014. Penurunan tersebut disebabkan sebanyak 9 dari 18 perusahaan tidak membagikan dividen. Berikut beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2014:

Tabel 1.1 perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2014

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ALTO	Tri banyan tirta Tbk, PT
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	PSDN	Prashida aneka niaga Tbk, PT
4	STTP	Siantar top Tbk, PT
5	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
6	BTEK	Bumi teknokultura unggul Tbk
7	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
8	IIKP	Inti agri resources Tbk
9	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Sumber : data diolah penulis, 2019

Beberapa perusahaan seperti ALTO, PSDN, STTP, BTEK dan IIKP selama periode 2013-2018 bahkan belum pernah membagikan dividen. alasan perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun 2014 dikarenakan beberapa perusahaan mengalami kerugian seperti yang terjadi pada ALTO, PSDN, BTEK dan IIKP dan alasan lainnya dikarenakan terdapat perusahaan yang mencatatkan laba sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal perusahaan, berdasarkan informasi dari *annual report* di BEI. Contoh permasalahan kasus PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) yang mengalami kerugian setiap tahun yang dikarenakan masih tingginya beban yang harus di tanggung oleh perusahaan dibanding penjualan bersih. Seperti pada tahun 2014 penjualan bersih IIKP sebesar Rp 21,63 miliar namun beban pokok sebesar Rp 30,84 miliar maka rugi kotor diderita Rp 9,21 miliar. Beban usaha sebesar Rp 8,82 miliar, Rugi usaha sebesar Rp 12,24 miliar, Rugi sebelum pajak sebesar Rp 14,82 miliar, rugi per saham dasar sebesar 3,52 yang mengakibatkan rugi bersih yang didapatkan sebesar Rp10,67 miliar.

Sedangkan perusahaan PT Siantar Top Tbk (STTP) yang mencatat penjualan bersih sebesar Rp2,170 triliun hingga 31 Desember 2014 dan beban pokok penjualan sebesar Rp 1,763 triliun serta laba bersih yang diperoleh tahun 2014 sebesar 123 miliar meningkat dari tahun 2013, namun perusahaan memutuskan tidak membagikan dividen tahun 2010 sampai tahun 2018 sesuai dengan Rapat Umum Pemegang saham (RUPS) untuk mencatat laba perseroan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal perseroan, berdasarkan informasi yang di kutip dari *annual report*. Berikut faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *free cash flow*, *collateralizable assets* dan *investment opportunity set*:

Faktor pertama yaitu *free cash flow*, Menurut Mahmudi (2016: 197), bahwa *Free Cash flow* atau arus kas bebas adalah arus kas operasi dikurangi pengeluaran kas yang terdapat dalam aktivitas investasi. *Free cash flow* merupakan jumlah dari *cash flow* yang tersedia setelah suatu perusahaan mempunyai semua kebutuhan arus kas operasi dan membayar investasi kepada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar bersih. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *free cash flow* yang terdapat dalam perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang besar akan

mampu menyediakan pembayaran dividen kepada *shareholders* dan sebaliknya. Penelitian (Putri, 2018) menunjukkan bahwa secara parsial *Free Cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Berbeda dengan penelitian Suherman *et al*, (2015) menunjukkan bahwa secara parsial *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Husin (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yaitu *Collateralizable Assets*, menurut Husin (2019:3) bahwa, *Collateralizable Asset* adalah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan suatu perusahaan saat melakukan peminjaman kepada kreditor. *Collateralizable Asset* yang tinggi dapat berguna untuk memperoleh pinjaman dari pihak kreditor atau eksternal perusahaan dengan jumlah besar dikarenakan aset yang besar berguna sebagai jaminan atas pinjaman yang akan dilakukan oleh perusahaan dan akan meningkatkan kepercayaan kreditor bahwa suatu perusahaan dapat membayar kewajibannya, maka kreditor tidak akan membuat batasan yang ketat pada perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga keuntungan perusahaan akan meningkat dan pembagian dividen juga akan besar dan sebaiknya jika *collateralizable assets* rendah maka pembagian dividen juga akan kecil. Penelitian Setiawati & Yesisca (2016) menunjukkan bahwa secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Arfan dan Maywindlan (2013) menunjukkan bahwa *collateralizable assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yaitu *Investment Opportunity Set*, menurut Hartono (2016:58), bahwa *investment opportunity set* menggambarkan mengenai luasnya kesempatan atau peluang investasi terhadap suatu perusahaan. *Investment opportunity set* tinggi dalam suatu perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan tinggi diasosiasikan dengan menurunnya dividen yang dibagikan. Pihak manajemen lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Apabila perusahaan memiliki kondisi yang sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen, dana yang seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham akan

digunakan untuk pembelian investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Purba (2017) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Purnami dan Artini (2016), menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan fenomena yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman serta hubungan antara variabel dependen dan independen dari beberapa hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, maka dari itu penulis tertarik untuk meneliti sub sektor makanan dan minuman yang diukur oleh *dividend payout ratio* dengan judul penelitian : **‘PENGARUH FREE CASH FLOW, COLLATERALIZABLE ASSETS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)’**.

1.3 Perumusan Masalah

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Fenomena yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman yaitu adanya fluktuatif perusahaan yang membayar dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut membuat kebijakan dividen dibutuhkan dalam perusahaan.

Dengan fenomena yang berkaitan dengan pembagian dividen, maka pihak perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti *free cash flows*, *collateralizable assets* dan *investment opportunity set*, dan hasil yang inkonsistensi terkait dengan kebijakan dividen pada penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian dari perumusan masalah di atas, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Free Cash Flows*, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Kebijakan Dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018?

2. Apakah *Free Cash Flows*, *Collateralizable Asset*, *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari *Free Cash Flows* terhadap kebijakan dividen pada sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari *Collateralizable Assets* terhadap kebijakan dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018?
5. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian diatas, maka tujuan dari penelitian tersebut yaitu:

1. Untuk menjelaskan *Free Cash Flows*, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Kebijakan Dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Free Cash Flows*, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Free Cash Flows* terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Dalam aspek Teoritis, hasil dari penelitian diharapkan:

1. Bagi Akademis, diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai pengaruh *free cash flows, collateralizable assets, dan investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
2. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menjadi rujukan atau referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.5.1 Aspek Praktis

Dalam aspek praktis, hasil dari penelitian diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak, seperti:

1. Perusahaan

Penelitian tersebut diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan terhadap perusahaan untuk menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan *free cash flows, collateralizable assets, investment opportunity set* serta kebijakan dividen.

2. Investor

Penelitian tersebut diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai pengaruh *free cash flows, collateralizable assets* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tersebut untuk menjadi pertimbangan dalam berinvestasi.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Dalam penelitian dibuat dalam lima bab, sistematika penulisan ini adalah seagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini, diguraikan secara lengkap Latar Belakang Pemilihan Judul. Perumusan Masalah, Batasan Masalah, Tujuan Penelitian, Metode Penelitian, sehingga permasalahan tersebut memiliki titik fokus dan jelas.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Dalam bab ini, diuraikan secara lengkap teori mengenai penelitian dan beberapa penelitian terdahulu sebagai acuan yang variable penelitian, masalah, maupun topik penelitian, dengan teori yang telah teruji secara ilmiah. Dalam bab ini juga membahas kerangka pemikiran yang digunakan untuk menggambarkan masalah penelitian untuk memperoleh kesimpulan penelitian. Lalu membahas hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan jenis, pendekatan, tahapan penelitian, penggunaan variable dependen dan independen, populasi dan sampel, teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini diuraikan secara kronologis dan sistematis tentang hasil penelitian yang dilakukan serta pembahasan dari hasil penelitian sehingga memperoleh kesimpulan yang dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan ataupun pengembangan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini diuraikan kesimpulan serta saran dalam penelitian berdasarkan informasi dari penulis agar dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya serta pihak yang berkepentingan.