BAB 1
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin bertambah jumlahnya. Hal ini menunjukkan semakin banyak pula transaksi saham yang terjadi di BEI. Investor pasti menginginkan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan pengorbanan yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan investasi tersebut. Oleh karena itu, dividen menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan untuk mencari tingkat pengembalian investasi (*return)*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan untuk kelangsungan hidup perusahaan (Halim, 2015).

Menurut Undang-Undang Perusahaan pasal 71, ayat 2, dividen dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai jumlah laba bersih setelah cadangan, kecuali ditentukan lain oleh Rapat Umum Direksi. Rapat umum pemegang saham dapat menentukan bahwa tidak ada dividen yang harus dibayarkan karena laba bersih digunakan untuk mengembangkan bisnis. Oleh karena itu, dividen hanya dapat dibagikan jika perusahaan memiliki "saldo laba positif". Jika laba bersih tahun berjalan tidak cukup untuk menutupi akumulasi kerugian tahun sebelumnya, maka saldo laba bersih Perseroan tetap negatif dan tidak ada dividen yang dibayarkan.

Berdasarkan PSAK 21 No.22 tentang pembagian dividen. Kewajiban perusahaan untuk membagikan dividen timbul pada saat dividen diumumkan, dimana laba ditahan termasuk dalam jumlah dividen. Kewajiban biasanya muncul dan disajikan dalam kelompok hutang jangka pendek. Bila dividen dibagikan dalam aset non-moneter, laba ditahan akan dihitung sebesar nilai wajar aset yang diserahkan. Dasar pencatatan untuk pembagian dividen dalam bentuk aset non moneter dan saham harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Dividen kas merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan di antara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan. Terkadang hal tersebut justru menimbulkan kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan (Pradana dan Sanjaya, 2013). Oleh karena itu, perusahaan harus

mempertimbangkan beberapa faktor dalam menentukan kebijakan dividen tunai yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal perlu diperhatikan karena dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimum harga saham (Weston dan Brigham, 2005 dalam Pradana dan Sanjaya, 2013).

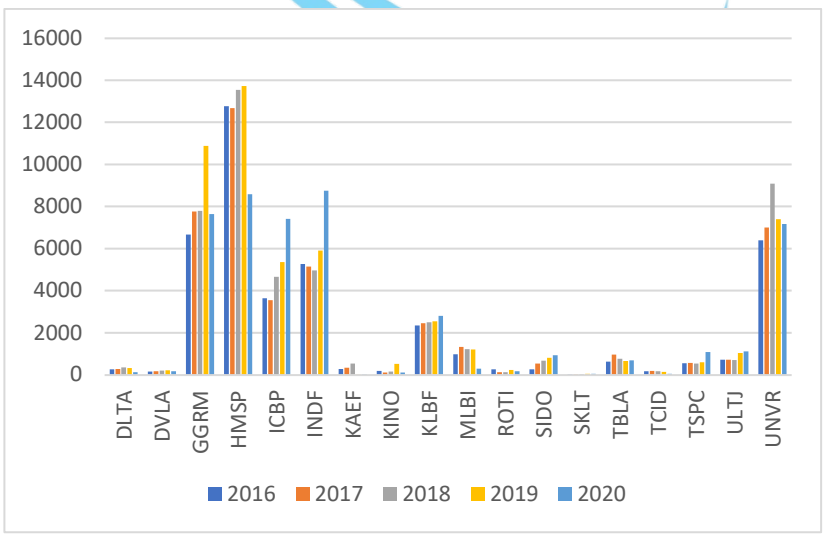
Kebijakan dividen atau disebut juga dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan yang berhubungan dengan laba, apakah laba akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang karena jika perusahaan menaikkan nilai dividen hal tersebut memberikan sinyal positif kepda para investor untuk menanamkan sahamnya ke perusahaan tersebut. Jumlah dividen untuk pemegang saham bervariasi tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Terwiyah, 2018).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan / laba. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir 2014). Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur mengetahui keberhasilan dan mengetahui besarnya laba yang dapat diperoleh dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sabagai sinyal untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Profitabilitas sangat diperlukan perusaahan bila hendak membayar dividen, karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. (Haryetty dan Ekayanti, 2012). Hal ini terlihat pada laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Hasil penelitian Pradana dan Sanjaya (2013) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang searah atau positif dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

Aliran kas bebas atau disebut juga dengan *Free Cash Flow* (FCF) merupakan salah satu alat pengukur pertumbuhan, kinerja keuangan, dan kesehatan perusahaan. Dana yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis yang digunakan untuk pembayaran dividen, ekspansi, dan pelunasan utang. FCF yang dimiliki perusahaan menunjukkan kas yang tersedia bagi investor (Aristantia dan Putra, 2015). FCF sebagai kas yang tersedia setelah seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif dilakukan. Pembayaran dividen mengurangi aliran kas bebas yang tersedia bagi manajer untuk melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat aliran kas yang tinggi seharusnya membayar dividen yang tinggi pula karena perusahaan tersebut memperoleh laba dari berbagai peluang yang tidak dimiliki perusahaan lain. Bila perusahaan memiliki FCF tinggi dengan tingkat pertumbuhan rendah maka FCF tersebut seharusnya dibagiakan kepada pemegang saham. FCF inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Ketika FCF tersedia, manajer disinyalir akan menghamburkan FCF tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan menginvestasikan FCF dengan *return* yang kecil (Smith dan Kim, 1994 dalam Rosdini, 2009).

Investment Opportunity Set (IOS) atau Peluang Investasi merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, di mana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003). Menurut (Gaver 1993), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi cenderung membagikan dividen lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki IOS rendah karena dengan IOS yang tinggi di masa depan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi (Pradana dan Sanjaya, 2013).

Sejumlah emiten telah menyampaikan rencana pembagian dividen untuk tahun ini. Berdasarkan data yang dihimpun dalam media *online* Market Bisnis, sejumlah emiten memutuskan untuk membagikan dividen dengan nilai yang lebih rendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Kondisi ini tak terelakkan karena dampak pandemi. Seluruh sektor mencatatkan kinerja negatif sepanjang kuartal pertama tahun 2020. Sepanjang tahun 2019, indeks saham sektor barang konsumsi *(consumer goods*) tertekan paling dalam, terkoreksi hingga 20,11%. Lebih buruk bila dibandingkan tahun 2018 yang terkoreksi 10,21% ytd. Di tengah tekanan, sektor barang konsumsi (*consumer goods*) mampu menjadi sektor yang paling minim koreksi. Data yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia, kinerja sektor consumer turun 19,17 % sepanjang kuartal I/2020. Penurunan itu merupakan yang paling tipis dibandingkan sektor lainnya. Sebagian besar emiten sektor barang konsumsi berhasil mempertahankan pertumbuhan kinerjanya di tengah tantangan bisnis akibat pandemi Covid-19. Emiten sektor itu pun diyakini akan makin moncer pada paruh kedua tahun ini. Berdasarkan data yang dihimpun dari sejumlah emiten yang telah merilis laporan keuangan semester I Tahun 2020, emiten-emiten sektor barang konsumsi menjadi sektor yang paling unggul dibandingkan dengan sektor lainnya. Berikut tabel pembagian dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama tahun 2016-2020.



gambar 1. 1 Grafik Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Tahun 2016-2020

Tabel 1. 1
Pembagian Dividen Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi
Tahun 2016-2020

No.	Perusahaan	Dividen Dibagikan (dalam miliaran rupiah)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1.	DLTA	254	279	348	318	123
2.	DVLA	152	162	201	221	162
3.	GGRM	6.672	7.755	7.793	10.880	7.647
4.	HMSP	12.762	12.670	13.538	13.721	8.581
5.	ICBP	3.631	3.543	4.659	5.360	7.418
6.	INDF	5.266	5.145	4.962	5.902	8.752
7.	KAEF	271	331	535	15	20
8.	KINO	181	109	150	515	113
9.	KLBF	2.350	2.453	2.497	2.537	2.799
10.	MLBI	982	1.322	1.225	1.206	285
11.	ROTI	263	124	127	236	168
12.	SIDO	265	533	664	807	934
13.	SKLT	20	23	32	44	42
14.	TBLA	621	954	764	661	680
15.	TCID	162	179	173	145	54
16.	TSPC	545	557	540	595	1.075
17.	ULTJ	709	711	702	1.035	1.109
18.	UNVR	6.390	7.004	9.081	7.392	7.163

Sumber: Bursa Efek Indonesia (hasil olah penulis)

Dilihat pada tabel 1.1 Sepanjang tahun 2016 sampai dengan 2020 pembagian dividen tertinggi terdapat pada PT. HMSP Tbk tahun 2019. Berdasarkan berita yang dikutip dari CNN Indonesia. PT. HM Sampoerna Tbk Tercatat memperoleh pendapatan tahun 2019 sebesar Rp106.055 miliar dan mengantongi laba tahun berjalan tahun 2019 sebesar Rp13.721 miliar. Namun pada Tahun 2020 PT. HMSP Tbk mencetak pendapatan sebesar Rp92.425 miliar. Perolehan itu lebih rendah 12,85 persen dibandingkan dengan perolehan 2019. HMSP hanya mengantongi laba tahun berjalan yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp8.752 miliar, menyusut 37,46 persen dibandingkan dengan perolehan 2019.

Serupa dengan PT. HMSP Tbk, PT. UNVR Tbk juga mengalami penurunan di tahun 2019 Berdasarkan berita dari Liputan6. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memutuskan pembagian dividen interim tahun buku 2016 senilai Rp 375 per saham atau Rp 2,9 triliun, yang telah dibagikan pada 22 Desember 2016 total dividen tahun 2016 sebesar Rp 835 per saham atau Rp 6.390 miliar. Tahun 2017 PT. UNVR Tbk. Laba bersih itu tumbuh 9,6 persen dari periode 2016 sebesar Rp

6,4 triliun. Total dividen tahun 2017 naik Rp 80 per saham dibandingkan dividen tahun 2016. Sebelumnya, UNVR telah membagikan dividen interim sebesar Rp 410 per saham pada 20 Desember 2017, sehingga dividen final yang masih akan dibayarkan kepada pemegang saham sejumlah Rp 505 per saham atau 7.004 miliar. Tahun 2020 UNVR telah membagikan dividen interim sebesar Rp 430 per saham atau setara Rp 3,3 triliun. Sehingga dividen seluruhnya yang akan diterima oleh pemegang saham UNVR sejumlah Rp 193 per saham atau semuanya berjumlah Rp triliun yang akan dibagikan kepada semua pemegang saham UNVR yang berhak. Dividen final untuk 2019 akan dibagikan kepada pemegang saham yang berhak selambatnya pada tanggal 19 Agustus 2020. Sebagai informasi, sepanjang tahun lalu UNVR berhasil membukukan penjualan bersih sebesar Rp 42,9 triliun atau meningkat 2,7% dari tahun 2018 dan memperoleh laba bersih sebesar Rp 7.392 miliar pada 2019.

PT. KLBF Tbk pun mengalami penurunan di tahun 2019 berdasarkan berita Kompas PT Kimia Farma (Persero) Tbk melaporkan adanya penurunan laba bersih pada periode 9 bulan pertama tahun 2020. Padahal, pada saat bersamaan pendapatan penjualan PT. KLFB Tbk justru mengalami peningkatan. Dikutip dari laporan keuangan per kuartal III-2020, perseroan membukukan laba bersih sebesar Rp 32,07s miliar, lebih rendah dibandingkan periode yang sama tahun 2018 mencapai Rp 41,83 miliar. penurunan laba bersih utamanya diakibatkan peningkatan beban keuangan secara signifikan menjadi Rp 447,76 miliar, dari sebelumnya hanya Rp 357,07 miliar. Beban pokok penjualan turut mengalami kenaikan menjadi Rp 4,41 triliun dari sebelumnya Rp 4,36 triliun. Selain itu, perseroan selisih kurs mata uang yang mencapai Rp 4,06 miliar, padahal sebelumnya hanya sebesar Rp 476 juta. Kemudian, pada postur pendapatan lain-lain mengalami penurunan dari sebelumnya Rp 128,6 miliar menjadi Rp 112,3 miliar.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Profitabilitas (ROA), *Free Cash Flow* (FCF) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah kuantitatif, dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Djoko Adi Prasetio (2016) yaitu Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow, Investment opportunity set* Terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Otomotif di BEI tahun 2011-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, *Free Cash Flow, Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mila Fatmawati (2016) yaitu Pengaruh *Investment opportunity set (IOS), Free Cash Flow (FCF)* dan Profitabilitas (ROA) Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan LQ yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Hasil penelitian ini menujukan *Investment opportunity set (IOS), Free Cash Flow (FCF)* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* sedangkan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR).*

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal tersebut dan menuangkan dalam skripsi dengan judul: **Pengaruh Profitabilitas (ROA), *Free Cash Flow (FCF), Investment Opportunity Set (IOS)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)"**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

1. Terjadinya penurunan tingkat pembagian dividen ditahun 2020.
2. Adanya ketidak konsistenan dalam pembagian dividen.
3. Tekanan indeks harga saham sektor barang konsumsi dalam memperoleh laba semakin menurun disetiap tahunnya.
4. Ketidak stabilan laba menyebabkan manajemen kesulitan dalam pembagian dividen.

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan agar penelitian ini lebih intensif dan spesifik adalah :

1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif sekunder.
3. Periode pengamatan yang dilakukan peneliti tahun 2016-2020.
4. Penelitian ini menggunakan Profitabilitas, *Free Cash Flow, Investment Opportunity Set* dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabelnya.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Bagaimana *Free Cash Flow* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Bagaimana *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
4. Bagaimana *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
5. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Rasio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
7. Bagaimana pengaruh *Investment opportunity set* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
8. Bagaimana pengaruh simultan Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Pada bagian ini dijelaskan secara umum mengenai tujuan penelitian yang dapat menunjukkan hasil yang diharapkan dalam penelitian ini. Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai tujuan untuk :

1. Untuk mengetahui, menganalisis dan mengkaji secara empiris pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui, menganalisis dan mengkaji secara empiris pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui, menganalisis dan mengkaji secara empiris pengaruh *Invetsment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui, menganalisis dan mengkaji pengaruh simultan Profitabilitas, *Free Cash Flow,* dan *Invetsment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Rasio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat sebagai berikut:

1.6.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu:

1. Sebagai bahan masukan bagi ilmu pengetahuan khususnya pemikiran bagi mahasiswa lainnya untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio* di dalam suatu perusahaan industri barang barang konsumsi.
2. Sebagai pijakan dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan pengaruh *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, dan

Investment opportunity set terhadap *Dividend Payout Ratio* di dalam suatu perusahaan industri barang barang konsumsi.

1.6.2 Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti.

   Melalui penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam mengetahui pengaruh *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, dan *Investment opportunity set* terhadap *Dividend Payout Ratio* di dalam suatu perusahaan industri barang barang konsumsi. Selain itu penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Pembaca

   Melalui penelitian ini diharapkan para pembaca dapat menambah pula wawasan ataupun pengetahuan mengenai pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

UBP KARAWANG