

BAB 1

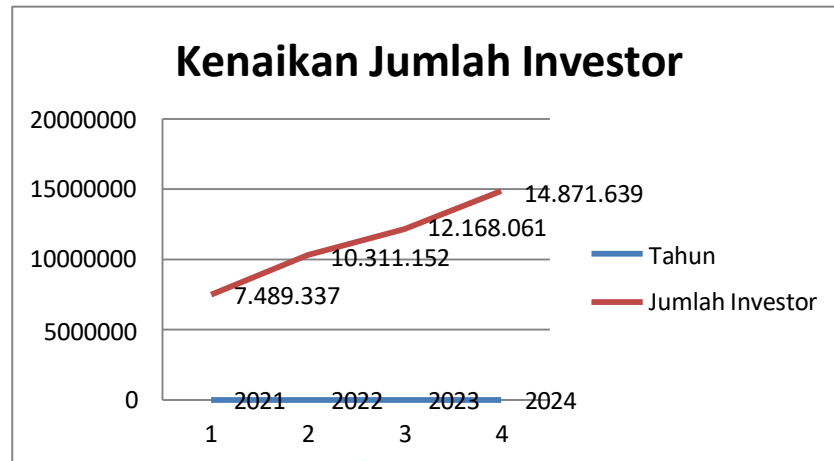
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi yang pesat di Indonesia dipacu oleh kemajuan perusahaan-perusahaan, yang tercermin dari total aset yang di miliki. Dalam proses ini, setiap perusahaan memiliki investor yang memainkan peran krusial dalam memberikan dukungan finansial melalui penanaman modal, demi memastikan kelangsungan produksi. Para investor berpartisipasi di pasar modal dengan tujuan meraih keuntungan maksimal, dengan mengombinasikan berbagai risiko investasi yang ada.

Pasar modal adalah salah satu alternatif menarik untuk mendapatkan sumber dana jangka panjang, di antara berbagai opsi pendanaan lainnya yang tersedia bagi perusahaan (Kristianawati, 2012). Pasar modal dapat dipahami sebagai tempat di mana berbagai instrument keuangan jangka panjang (sekuritas) yang diperdagangkan. Instrumen ini mencakup utang dan ekuitas yang diterbitkan oleh pemerintah, lembaga publik, maupun perusahaan swasta. Salah satu produk paling signifikan dalam pasar modal adalah saham. Fluktuasi harga saham di pasar ini membuka peluang bagi investor untuk meraih pendapatan atau *return*. Setiap tahunnya semakin banyak perusahaan yang berpartisipasi dalam pasar modal, dipicu oleh banyaknya peluang bisnis yang tersedia yang memerlukan sumber daya terutama dana untuk merealisasikannya. Dalam hal ini, pasar modal menjadi sarana yang ideal untuk memperoleh dana yang dibutuhkan dalam mengembangkan usaha. Setiap tahun jumlah investor di pasar modal terus

mengalami peningkatan yang signifikan, seperti yang dapat dilihat pada gambar 1.1.



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Investor Tahun 2021-2024

Sumber: PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (Data yang Diolah 2024)

Menurut data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), terdapat tren peningkatan yang signifikan dalam jumlah investor dari tahun 2021 hingga 2024, dengan kenaikan mencapai 98,57% dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Saat berinvestasi saham, para investor menanamkan modal ke dalam perusahaan, yang memberikan hak atas sebagian pendapatan dan asset perusahaan tersebut. Selain itu, para investor juga berhak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Umumnya, para investor berharap untuk meraih keuntungan dalam bentuk *capital gain* dan dividen.

Menurut (Sari, 2022), dividen merupakan imbal hasil yang nyata dan dapat diterima oleh investor, sementara *capital gain* adalah imbal hasil yang masih menjadi harapan dan belum pasti akan di terima. Besaran dividen yang dibagikan

perusahaan mencerminkan kondisi keuangan dan kinerjanya pada saat tertentu. Oleh sebab itu, kebijakan dividen yang konsisten menjadi menarik bagi investor. Stabilitas dalam kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan operasional dan mengelola keuangannya dengan baik, yang pada gilirannya memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Dividen akan diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Proses distribusi dividen untuk Perseroan Terbatas (PT) di Indonesia diatur oleh UU No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas serta anggaran dasar perusahaan. Berdasarkan ketentuan undang-undang ini, semua laba bersih setelah dikurangi alokasi untuk cadangan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali jika ditentukan lain dalam RUPS. Pembagian dividen hanya diperkenankan jika perusahaan memiliki saldo laba yang positif. Selain itu, perusahaan diwajibkan untuk menyisihkan laba bersih setiap tahun buku sebagai cadangan, hingga cadangan tersebut mencapai 20% dari total modal yang ditanamkan oleh para investor.

Fenomena kebijakan dividen dapat diamati pada salah satu perusahaan di Indonesia yang bergerak di sektor manufaktur. Sektor ini memiliki peran yang penting dalam perekonomian nasional, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di industri makanan dan minuman. Kontribusi mereka terhadap pertumbuhan ekonomi terlihat jelas melalui peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, serta pertumbuhan ekspor dan investasi. Industri makanan dan minuman memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian

Indonesia karena menyediakan produk yang selalu dibutuhkan masyarakat. Hal ini membuat perusahaan-perusahaan di sektor ini cenderung memiliki stabilitas yang lebih baik dibandingkan sektor lainnya. Stabilitas tersebut memungkinkan mereka untuk menerapkan kebijakan dividen yang lebih konsisten. Selain itu, pertumbuhan yang signifikan dalam sektor makanan dan minuman sejalan dengan peningkatan daya beli masyarakat. Situasi ini membuka peluang bagi perusahaan untuk meraih keuntungan yang lebih besar, yang pada gilirannya dapat memberikan dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham. Perusahaan-perusahaan dalam sektor makanan dan minuman memiliki peran yang sangat penting dalam menciptakan lapangan kerja dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan bertambahnya populasi dan perubahan pola konsumsi masyarakat, sektor ini semakin strategis dalam pembangunan ekonomi. Oleh karena itu, analisis rasio keuangan pada perusahaan-perusahaan di bidang ini menjadi sangat relevan untuk memahami dampaknya terhadap ekonomi nasional.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang didasarkan pada data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). Data tersebut menunjukkan bahwa nilai investasi di sektor ini mencapai angka tertinggi, yakni RP 85,10 triliun pada tahun 2024. Angka ini mencerminkan pertumbuhan yang signifikan serta menunjukkan tingginya minat investor terhadap industri makanan dan minuman. Selain itu, sektor ini telah memberikan kontribusi yang berarti terhadap ekonomi, dengan menyumbang 39,10% pada PDB industri nonmigas dan 6,55% pada PDB nasional di tahun yang sama.

Kebijakan dividen berfungsi sebagai panduan strategis bagi perusahaan untuk menentukan apakah laba akan dialokasikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk keperluan lainnya. Keputusan ini sangat berpengaruh bagi para manajer keuangan karena berhubungan dengan investasi dan kondisi finansial perusahaan. Dalam konteks teori agensi, kebijakan dividen menunjukkan tanggung jawab manajemen untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham sekaligus mempertahankan kepercayaan pasar. Pembagian laba dapat dilakukan melalui variasi seperti dividen tunai, saham, penyesuaian dividen, pemecahan saham, atau pembelian kembali saham yang beredar.

Menurut (Maghfiroh et al., 2019) Kebijakan dividen sangat penting dalam memutuskan apakah laba yang didapat oleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan dialokasikan untuk mendukung kegiatan perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang. (Lubis, 2020) menjelaskan bahwa kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dianalisis dengan cara membandingkan jumlah dividen tunai yang dibagikan per saham dengan keuntungan yang diperoleh per saham. Saat kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang memuaskan, perusahaan dapat menetapkan DPR sesuai dengan harapan pemegang saham, sambil tetap memastikan kesehatan dan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen memainkan peran krusial dalam mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan dan mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan entitas tersebut. Di tengah kompetisi internasional yang

semakin ketat dan kebutuhan untuk lebih transparan, kebijakan pembagian dividen menjadi indikator penting bagi para investor dalam mengukur kestabilan dan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, studi tentang kebijakan dividen menjadi sangat penting. Melalui kebijakan dividen ini, peneliti dapat memahami bagaimana perusahaan bereaksi terhadap tekanan globalisasi, memenuhi harapan pemegang saham, dan menghadapi dinamika pasar modal internasional. Semua ini dilakukan untuk mempertahankan kepercayaan investor dan memastikan kelangsungan bisnis yang berkelanjutan.

Menurut (M. Hanafi, 2016), ada berbagai elemen yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen di sebuah perusahaan, di antaranya peluang investasi, tingkat keuntungan, ketersediaan dana, kemudahan akses ke pasar modal, kestabilan pendapatan, serta batasan yang ditetapkan oleh perjanjian utang, surat berharga, atau kewajiban lainnya. Selain itu, perusahaan juga mempertimbangkan opsi seperti pembelian kembali saham, pembagian dividen dalam bentuk saham, dan pemecahan saham. Perusahaan biasanya cenderung menahan laba jika terdapat peluang investasi yang menarik. Di sisi lain, profitabilitas dan likuiditas perusahaan sangat berpengaruh pada kemampuannya untuk membayar dividen. Akses yang baik ke pasar keuangan dapat meningkatkan kemungkinan pembayaran dividen, sementara stabilitas pendapatan membantu perusahaan dalam meramalkan arus kas di masa depan. Pembelian kembali saham, dividen dalam bentuk saham, dan pemecahan saham menjadi alternative yang dipertimbangkan untuk pembayaran dividen tunai. Langkah-langkah ini diambil untuk menjaga ketersediaan arus kas bagi operasi atau investasi, sekaligus

memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Pemecahan saham, contohnya, bertujuan untuk menurunkan harga per lembar saham bagi investor tanpa mempengaruhi nilai dari total perusahaan.

Beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen meliputi Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasional, *Free Cash Flow*, *Collateralizable Asset*, Harga Saham, Struktur Modal, dan berbagai aspek lainnya. Memang ada banyak faktor yang dipertimbangkan dalam pembagian dividen. Namun dalam penelitian ini, peneliti memilih *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* sebagai variabel yang akan dianalisis.

Faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen adalah *Collateralizable Asset*. Frasa ini mengacu pada properti-properti yang dimiliki oleh perusahaan dan digunakan sebagai jaminan untuk membayar utang-utang yang ada. Menurut teori agensi yang diuraikan oleh (Jensen, M, 1976) Keberadaan *Collateralizable Asset* yang melimpah dapat mengurangi benturan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Ini terjadi karena aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat dipergunakan sebagai jaminan pinjaman. Semakin banyak jaminan yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi kemampuan untuk memenuhi kewajiban yang ada. Oleh karena itu, hal ini tidak akan memengaruhi jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham (Hariyanti & Pangestuti, 2021). *Collateralizable Asset* merupakan faktor krusial yang membantu perusahaan meraih peluang dalam era globalisasi sekaligus mempertahankan daya tarik di mata investor. Dengan memiliki aset yang bisa digunakan sebagai jaminan, perusahaan dapat dengan

lebih cepat mengakses dana ketika diperlukan. Hal ini mendukung kestabilan kebijakan dividen yang diambil. Jaminan ini memberikan fleksibilitas keuangan yang penting untuk menjaga konsistensi kebijakan dividen, sehingga meningkatkan daya saing perusahaan baik di pasar local maupun global.

Hasil penelitian (Hariyanti & Pangestuti, 2021) yang menunjukkan bahwa variabel *Collateralizable Asset* memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen. Temuan penelitian ini juga sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh (Sidharta & Nariman, 2021) dan (Suleiman & Permatasari, 2022). Ketika ada banyak aset yang dijadikan jaminan, perusahaan dapat memberikan dividen dalam jumlah yang lebih besar. Ini juga dapat mengurangi konflik kepentingan antara investor dan pemegang saham. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Natalia Marchelly, 2024) variabel tersebut tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Free Cash Flow*. *Free Cash Flow* mengacu pada kas berlebih yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dibagikan oleh manajemen kepada para pemegang saham atau kreditur. Uang ini tidak lagi digunakan untuk kegiatan operasional atau investasi dalam aset tetap. Perusahaan dengan arus kas yang tinggi seharusnya memberikan dividen yang signifikan sebagai bentuk penghargaan bagi para pemegang saham. Namun, *Free Cash Flow* juga seringkali menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Tingginya *Free Cash Flow* dapat menjadi tanda kinerja perusahaan yang memuaskan jika dilihat dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain. Di samping itu, perusahaan dengan *Free Cash Flow*

yang besar biasanya lebih mampu bertahan dalam situasi yang sulit. Dalam kondisi ekonomi saat ini, para investor semakin memberikan reaksi positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan arus kas yang stabil. *Free Cash Flow* yang melimpah tidak hanya menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dengan baik, tetapi juga menunjukkan adanya dana surplus yang dapat dibagikan sebagai dividen. Situasi ini tentu saja dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investasi yang lebih banyak.

Hasil penelitian (Mangundap et al., 2018) yang menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen. Temuan dari penelitian ini juga sejalan dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh (Afni & Fitria, 2024). Pembayaran dividen secara tunai sangat dipengaruhi oleh jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan. Semakin banyak *Free Cash Flow* yang ada, semakin kuat pula sumber daya yang dimiliki dan semakin baik pula kinerja perusahaan. Namun, tingginya *Free Cash Flow* juga mengandung risiko, karena manajemen bisa saja memanfaatkannya untuk kepentingan pribadi. Oleh karena itu, penting untuk memiliki kebijakan dividen yang jelas guna mengurangi kemungkinan terjadinya penyalahgunaan tersebut. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Diana & Hutasoit, 2018) yang menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang memengaruhi kebijakan dividen adalah *Leverage*. *Leverage* mengacu pada kapasitas perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab finansialnya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. (Mauludina et al., 2019). Semakin besar tingkat *Leverage* sebuah perusahaan,

semakin banyak kewajiban yang perlu dilaksanakan. Di sisi lain, perusahaan dengan *Leverage* sedikit menunjukkan bahwa mereka mampu membiayai pertumbuhannya dengan sumber daya internal atau modal yang dimiliki sendiri. Dalam situasi ekonomi saat ini, para investor semakin selektif dalam menilai risiko yang berhubungan dengan utang. Tingkat *Leverage* yang tinggi sering kali mengindikasikan adanya potensi risiko keuangan yang lebih tinggi. Oleh karena, itu banyak investor lebih memilih perusahaan dengan *Leverage* yang lebih rendah yang dianggap lebih stabil dan aman. Keputusan ini dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, di mana perusahaan dengan tingkat *Leverage* rendah cenderung lebih konsisten dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Debi Monika & Sudjarni, 2017) menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) dan (Permana & Lina, 2016). Apabila sebuah perusahaan memiliki *Leverage* yang tinggi, kemungkinan besar perusahaan itu akan menghadapi tantangan dalam membagikan dividen. Hal ini terjadi karena tingginya tingkat *Leverage* dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian (Aryani & Fitria, 2020) menyatakan *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Serta hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ilham & Suwarno, 2021) menjelaskan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini fokus pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia, mencakup berbagai subsektor yang memberikan pemahaman mendalam tentang kinerja pasar modal secara keseluruhan. Meskipun menghadapi persaingan bisnis yang ketat dan kerentanan terhadap fluktuasi ekonomi global, prospek perusahaan-perusahaan ini untuk menghasilkan keuntungan dan membayar dividen terus menunjukkan tanda-tanda peningkatan. Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang masalah, terdapat beberapa aspek penting yang perlu diteliti terkait kebijakan dividen. Oleh karena, itu penulis merasa tertarik untuk mendiskusikan, menganalisis, dan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2024”**

1.2 Batasan Masalah

Mengingat kompleksitas berbagai permasalahan yang ada, sangat penting untuk menetapkan batasan mengenai isu-isu yang akan dibahas dalam penelitian ini. Berikut adalah batasan permasalahan yang dimaksud:

- a. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2021-2024
- b. Penelitian ini hanya akan menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia (IDX).
- c. Penelitian ini memakai sumber data sekunder dengan metode kuantitatif.
- d. *Leverage* menggunakan proxy *Debt to Equity Ratio* (DER).
- e. Kebijakan dividen menggunakan proxy *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.3 Rumusan Masalah

Uraian perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah *Collateralizable Asset* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2021-2024?
- b. Apakah *Free Cash Flow* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2021-2024?
- c. Apakah *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2021-2024?

1.4 Tujuan Masalah

Berdasarkan uraian yang sudah ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable Asset* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman periode 2021-2024.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman periode 2021-2024.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman periode 2021-2024.

1.5 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan teori keuangan terutama dalam pemahaman mengenai pengaruh *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur khususnya yang bergerak di subsektor makanan dan minuman.

b. Manfaat Praktis

1) Perusahaan

Penelitian ini memberikan wawasan mengenai pengaruh *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* terhadap keputusan kebijakan dividen perusahaan.

2) Investor

Investor dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat. Dengan memahami informasi mengenai *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage*, investor dapat lebih baik dalam mengelola kebijakan dividen mereka.

3) Peneliti Selanjutnya

Sebagai sumber rujukan dan informasi bagi peneliti yang berniat melanjutkan studi, terutama yang berkaitan dengan *Collateralizable Asset*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage*.