

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di Negara Indonesia sektor industri manufaktur adalah suatu sektor yang mengalami perkembangan sangat pesat. Perkembangan ini dilakukan pada masa orde baru dengan adanya UU No. 1 Tahun 1967 mengenai Penanaman Modal Asing (PMA) yang dilakukan pemerintah dengan liberalisasi dengan tujuan menarik modal asing agar meningkatkan ekonomi yang lemah. Di Indonesia proses industri mulai dilaksanakan pada tahun 1950 sampai dengan 1965 tetapi terkendala dengan hal politik yang menjadikan proses ekonomi ini tidak berjalan dengan lancar (Evadine, 2021). Pengelolaan sumber daya dan infrastruktur industri merupakan faktor kunci keberhasilan dalam mendorong pertumbuhan industri. Tingkat pertumbuhan industri di suatu daerah akan tergantung pada hubungan internal dan terkait serta sinergi antara berbagai sektor (Evadine, 2021).

Salah satu tujuan penting dalam pembangunan ekonomi melalui proses industrialisasi adalah penyediaan lapangan kerja yang cukup untuk mengejar pertumbuhan angkatan kerja yang pertumbuhannya lebih cepat dari kesempatan kerja (Rochmani, 2016). Menurut data penelitian Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2021) menyatakan bahwa industri manufaktur memberikan kontribusi yang sangat besar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menyentuh angka 7,07% pada kuartal kedua tahun 2021, sektor ini menjadi sector yang memiliki pertumbuhan tertinggi, yaitu sebesar 1,35%. Data ini juga menyebutkan bahwa pada periode ini, meskipun berada di bawah tekanan akibat

pandemi Covid-19, sektor manufaktur tetap menunjukkan performa positif dengan mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,91%..

Salah satu alasan utama didirikannya perusahaan adalah demi meningkatkan taraf kesejahteraan bagi seluruh pemangku kepentingan yang terlibat. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan merupakan langkah strategis yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai sasaran utamanya, yaitu menciptakan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan. (Ayem & Tia, 2019). Dan tujuan yang lain dari suatu perusahaan adalah untuk *go public*, perusahaan yang telah *go public* memiliki tujuan, tujuannya yaitu untuk mengetahui nilai perusahaan yang terus bertumbuh sebagai cerminan keberhasilan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham yang menjadi tujuan utama pengelolaan bisnis (Salvatore, 2006).

Menurut Titik Purwati (2021) di Indonesia ini banyak tumbuh berbagai perusahaan yang tergolong atau masuk sebagai perusahaan di bidang perdagangan, dan perusahaan-perusahaan tersebut sudah banyak pula yang penguasaannya sudah *go public* atau terdaftar pada bursa efek yang tentunya dapat dimiliki siapapun dengan cara membeli saham dari perusahaan *go public* itu dalam jumlah tertentu. Saham mampu memberikan para pemegangnya peluang tingkat keuntungan yang tinggi bahkan sangat tinggi, namun dengan adanya peluang keuntungan itu pula saham juga memiliki risiko yang sebanding.

Keputusan pembagian *dividend* selalu menjadi persoalan yang ditemui oleh beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia terutama pada perusahaan sub

sektor makanan dan minuman. Fenomena yang terjadi di perusahaan makanan dan minuman terkait pembagian dividen menunjukkan bahwa meskipun banyak perusahaan mengalami laba, tidak semua dari mereka membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini sering kali disebabkan oleh keputusan untuk menahan laba guna reinvestasi atau menghadapi ketidakpastian pasar. Ketidakpastian pasar seringkali menempatkan manajemen pada dilema strategis: Pertanyaan yang sering muncul adalah apakah keuntungan perusahaan sebaiknya dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau justru disimpan kembali untuk mendanai investasi yang bertujuan mempercepat pertumbuhan dan ekspansi bisnis di masa mendatang. Dalam konteks ini, muncul persoalan klasik dalam teori keagenan, yakni potensi konflik antara kepentingan pribadi agen (manajemen) dan tujuan utama pemilik modal (prinsipal). Agen memiliki tanggung jawab untuk mengelola laba secara optimal demi memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, bila kesejahteraan tersebut diabaikan, para investor dapat kehilangan kepercayaan dan menarik kembali investasinya. Tindakan ini tidak hanya merugikan perusahaan tetapi juga dapat menimbulkan sinyal negatif di pasar, seolah-olah perusahaan sedang menghadapi kendala likuiditas (Haelani, 2020). Oleh karena itu, keputusan mengenai distribusi dividen membutuhkan kebijakan yang cermat, yang menimbang apakah laba akan dikembalikan kepada investor atau tetap ditahan untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang (Sartono, 2011).

Dalam dunia bisnis manufaktur, meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham menjadi salah satu tujuan utama perusahaan, yang diwujudkan melalui

peningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Untuk mencapainya, manajemen dituntut mampu mengambil keputusan keuangan yang bijak dan strategis. Salah satu keputusan penting tersebut adalah terkait dengan kebijakan *dividen*, yakni mengambil keputusan terkait alokasi laba perusahaan, apakah akan didistribusikan kepada investor dalam bentuk dividen atau disisihkan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal dan mendorong pengembangan usaha secara internal. (Heliani, 2022). Pilihan ini secara nyata tercermin dari laba bersih perusahaan yang dialihkan untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. (Sudana, 2015). Dividen dipahami sebagai bentuk balas jasa atau imbal hasil (*return*) atas investasi yang telah dilakukan oleh para investor. Nilai return ini bisa berupa keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*), bergantung pada performa aset yang dimiliki, serta diukur berdasarkan jumlah modal yang ditanamkan sejak awal. Keputusan perusahaan untuk menyalurkan atau menahan dividen dikenal sebagai kebijakan *dividend*. Pilihan ini menggambarkan arah strategis perusahaan, apakah keuntungan yang diperoleh akan disalurkan kepada investor sebagai *dividen*, atau justru ditahan untuk mendukung kebutuhan pendanaan internal seperti ekspansi usaha atau investasi jangka panjang. Karakteristik kebijakan ini berbeda-beda tergantung pada situasi keuangan perusahaan dan preferensi manajemen dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan investor dan pertumbuhan bisnis. Dalam studi ini, kebijakan *dividend* dianalisis melalui keterkaitannya dengan tiga indikator keuangan utama, yaitu *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*. Ketiganya dipilih karena memiliki relevansi dalam mencerminkan likuiditas, efisiensi penggunaan kas, dan struktur pendanaan perusahaan yang

diyakini turut memengaruhi kecenderungan pembagian laba kepada pemegang saham.

Free cash flow (FCF) merujuk pada dana kas berlebih yang dimiliki perusahaan setelah seluruh biaya operasional dan kebutuhan investasi terpenuhi (Jensen & Meckling, 1976). Sesuai dengan maknanya, *free cash flow* adalah sisa arus kas yang tersedia setelah perusahaan menjalankan aktivitas intinya dan melakukan pengeluaran investasi yang diperlukan. Dalam konteks teori ini, ketika suatu entitas bisnis memiliki cadangan kas berlebih, langkah ideal yang dapat diambil adalah mengalokasikannya pada proyek-proyek yang menghasilkan nilai tambah positif (net present value positif). Namun demikian, dalam rangka mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham, langkah yang lebih bijaksana adalah dengan mendistribusikan kelebihan dana tersebut dalam bentuk dividen. Menurut Brigham & Houston, (2010:65) *free cash flow* sering dimanfaatkan untuk berbagai tujuan strategis, antara lain pembagian dividen, kegiatan reinvestasi, hingga pembelian kembali saham. Oleh karena itu, ketersediaan FCF menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmennya kepada investor, khususnya dalam hal pembayaran dividen, karena indikator ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai kelonggaran likuiditas perusahaan. Lebih jauh lagi, FCF dianggap sebagai tolok ukur krusial dalam menilai kondisi finansial perusahaan secara menyeluruh. Hal ini disebabkan karena FCF merepresentasikan seberapa besar pendapatan bersih yang benar-benar dapat digunakan setelah seluruh kewajiban finansial dilunasi. Dalam penelitian ini, *free cash flow* dipilih sebagai variabel prediktor karena

kemampuannya merefleksikan posisi keuangan aktual perusahaan, serta potensi dalam memenuhi tanggungan keuangan dan komitmen jangka pendek maupun jangka panjang.

Current Ratio adalah metrik keuangan yang digunakan untuk menilai keseimbangan antara aset lancar perusahaan dan utang jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar sumber daya yang mudah dicairkan perusahaan tersedia untuk melunasi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat (Anggreeini dkk, 2020). Peningkatan *current ratio* umumnya mencerminkan kemampuan likuiditas perusahaan yang semakin kuat, sehingga risiko kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek pun menjadi lebih rendah. Menurut Kasmir (2019), indikator ini menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutupi seluruh utang lancarnya secara penuh saat jatuh tempo, dengan mengandalkan total aset lancar yang dimilikinya. Sementara itu, menurut Agnes Sawir (2017), *current ratio* merupakan alat ukur yang lazim digunakan untuk menilai ketahanan likuiditas perusahaan, karena menunjukkan proporsi aset lancar yang dapat dikonversi menjadi kas dalam periode yang sejalan dengan jatuh temponya utang. Dalam penelitian ini, rasio ini dipilih sebagai variabel prediktor karena dapat memproyeksikan ketangguhan perusahaan dalam menjalankan kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset yang segera dapat diuangkan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator finansial yang menggambarkan proporsi antara total utang dengan modal sendiri dalam struktur pendanaan suatu perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan sejauh mana

pendanaan eksternal, yakni utang yang ditopang oleh kontribusi modal pemilik (Rambe, 2021). Semakin besar nilai DER, maka semakin tinggi pula ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan dari pihak ketiga. Kasmir (2015) menegaskan bahwa DER dapat dijadikan alat ukur untuk menilai kemampuan modal internal dalam menjamin total kewajiban perusahaan. Artinya, rasio ini mencerminkan seberapa besar bagian dari dana pemilik yang digunakan sebagai penopang atas keseluruhan utang yang dimiliki. Sejalan dengan itu, Hani (2015:124) menjelaskan bahwa setiap satuan modal sendiri dalam DER merepresentasikan jaminan terhadap dana dari pihak luar yang digunakan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, DER secara esensial merefleksikan porsi utang yang dialokasikan untuk mendanai aset perusahaan dalam rangka menunjang keberlangsungan aktivitas operasional. Dalam konteks penelitian ini, DER dipilih sebagai salah satu variabel prediktor karena kemampuannya dalam menunjukkan tekanan atau keberimbangan antara pembiayaan eksternal dan internal perusahaan. Selain DER, variabel *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* juga turut dipertimbangkan sebagai komponen utama dalam memproyeksikan besarnya *Dividend Payout Ratio*, karena ketiganya sama-sama memberi gambaran menyeluruh terhadap kapasitas keuangan dan strategi distribusi laba perusahaan.

Sejumlah studi sebelumnya menunjukkan keterkaitan yang relevan dengan penggunaan variabel *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*. Salah satunya adalah penelitian oleh Afandi Suhartono (2015) berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan struktur kepemilikan terhadap rasio pembayaran *Dividend* pada perusahaan manufaktur di Indonesia”. Hasil kajian tersebut

mengindikasikan variabel seperti *Free Cash Flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing diketahui memiliki kontribusi yang relatif kecil dalam menjelaskan variabilitas *Dividend Payout Ratio*. Namun demikian, variabel seperti arus kas bebas, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing terbukti memiliki dampak positif terhadap kebijakan pembagian dividen.

Penelitian lainnya dari Yulianta, Veri Muldani, Nurjaya, Suratminingsih, dan Ana Wijandari (2022) yang mengangkat tema “*Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Yang Berdampak Pada Return On Asset Pada PT Mandom Indonesia, Tbk di Cibitung Periode 2010–2020*” menunjukkan bahwa baik *Current Ratio* maupun *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, yang selanjutnya berdampak secara nyata terhadap *Return on Asset*.

Adapun distingsi penelitian ini dibanding studi-studi terdahulu terletak pada variasi komponen prediktor yang digunakan, karakteristik perusahaan yang dianalisis, serta rentang waktu observasi. Perbedaan dalam struktur variabel, subjek penelitian, dan kerangka waktu ini sangat mungkin menghasilkan temuan yang tak seragam, mengingat setiap kombinasi konteks tersebut dapat memengaruhi arah dan kekuatan hubungan antar variabel yang diteliti.

1.2 Batasan Masalah

Dengan mengacu pada uraian latar belakang, landasan empiris, serta temuan dari penelitian-penelitian terdahulu, maka untuk menjaga fokus kajian agar tetap terarah dan tidak melebar, ruang lingkup pembahasan dalam penelitian ini dibatasi pada poin-poin berikut: a) bidang penelitian manajemen keuangan membahas

mengenai *Free Cash Flow*, *Debt To Equity*, *Current Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*; b) periode penelitian tahun 2021-2023 c) sub sektor Logam dan Sejenisnya

Sedangkan merujuk pada paparan latar belakang serta ketidakkonsistenan temuan pada sejumlah studi sebelumnya mengenai variabel-variabel terkait, maka penelitian ini diarahkan untuk mengkaji ulang keterkaitan antar variabel dalam konteks yang diusung melalui judul penelitian **“Pengaruh *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya Yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2021-2023”**

1.3 Rumusan Masalah

Dividen Payout Ratio mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan laba antara distribusi kepada pemegang saham dan laba ditahan. Rasio ini dipengaruhi oleh sejumlah faktor, antara lain arus kas bebas, tingkat likuiditas, serta struktur pendanaan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka pertanyaan penelitian yang diajukan dalam studi ini dirumuskan sebagai berikut:

- a. Sejauh mana arus kas bebas (*Free Cash Flow*) memengaruhi kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang bergerak di sub sektor logam di Indonesia?
- b. Seberapa besar peran *Current Ratio* dalam menentukan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur di sub sektor logam yang beroperasi di Indonesia?

- c. Apakah rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) berkontribusi terhadap penentuan besaran *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam di Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan uraian sebelumnya serta merujuk pada rumusan masalah yang telah disusun, maka arah dari penelitian ini difokuskan untuk mencapai tujuan-tujuan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt To Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khasanah literatur ilmiah dengan memberikan pemahaman yang mendalam mengenai seberapa besar pengaruh *Free Cash Flow*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan pembagian dividen, khususnya pada perusahaan sub sektor manufaktur di Indonesia.

- b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan

Temuan dari penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam perumusan strategi pembagian dividen yang lebih adil dan proporsional, terutama untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, serta mendorong pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan.

2) Bagi Investor

Hasil studi ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam menilai kesehatan keuangan dan tata kelola perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam memperkirakan potensi imbal hasil dari investasi yang mereka tanamkan.

3) Bagi Peneliti selanjutnya

Studi ini dapat dimanfaatkan sebagai acuan dalam penelitian sejenis di masa mendatang atau titik tolak bagi riset lanjutan yang ingin mengeksplorasi lebih jauh topik sejenis, baik dengan pendekatan yang berbeda maupun pada sektor industri lainnya.