

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dividen, menurut Pajak Penghasilan (PPh) terdapat dalam penjelasan Pasal 4 ayat (1) huruf g Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 merupakan bagian laba yang diperoleh pemegang saham atau pemegang polis asuransi atau pembagian sisa hasil usaha koperasi yang diperoleh anggota koperasi. Dividen merupakan aspek penting dalam suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi stakeholder, shareholder, dan investor untuk bisa menjalin kerjasama dan berinvestasi dengan perusahaan.

Dividen adalah salah satu faktor terpenting yang dilihat investor untuk memutuskan investasi di sebuah perusahaan, yang juga sekaligus menjadi alat yang efektif bagi perusahaan untuk bisa menarik investor. Di Indonesia sendiri, yang pasar saham dan modalnya berkembang dengan cepat, dividen menjadi salah satu hal yang tidak dapat dipungkiri juga perkembangannya. Lebih menarik lagi dalam beberapa tahun belakangan ini, dengan adanya pandemi Covid-19 dikatakan sebagai krisis kesehatan dunia yang berdampak hamper di seluruh lini kehidupan. Pada awal munculnya pandemi Covid-19 tidak mempengaruhi pasar saham, namun dengan semakin banyak korban yang terkonfirmasi maka pasar saham memberikan reaksi negatif (Khan et al.,2020) . Hal ini sejalan dengan Didier et al. (2021) yang juga menyatakan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak

negatif bagi aktivitas ekonomi.

Pandemi Covid-19 di Indonesia mempengaruhi pasar modal dan menyebabkan terjadinya perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan hal ini merupakan sinyal negatif yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya maupun banyak perusahaan yang tidak mampu mempertahankan keberlangsungan bisnisnya di tengah pandemi Covid-19. Terdapat beberapa perusahaan yang terkena dampak dari Covid-19 diantaranya PT Matahari Departemen Store, Tbk, PT Ramayanan Lestari Sentosa, Tbk, dan PT Hero Supermarket, Tbk. Hal ini disebabkan karena terjadi kerugian secara terus menerus sehingga diperlukan tindakan restrukturisasi secara besar-besaran untuk menyelamatkan perusahaan tersebut. Tidak hanya pusat perbelanjaan, sektor perusahaan yang mengalami penurunan kinerja selama krisis pandemik Covid-19 yaitu sektor industri barang konsumsi primer (Intan, 2021).

Surtiningsih & Wijaksana (2015) menyatakan bahwa prospek masa depan sektor *consumer non-cyclicals* tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi yang buruk dan komoditas yang ditawarkan juga merupakan kebutuhan utama sehari-hari masyarakat. Hal ini didukung oleh pendapat Utami et al., (2020) yang menyatakan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* merupakan sektor yang bersifat defensif dan bertahan di saat persaingan ketat antar perusahaan. Selain itu, Pratiwi & Aligarh (2021) menyatakan bahwa indeks *consumer non-cyclicals* merupakan indeks dengan tingkat pengambilan ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan LQ-45 yakni 205,77% untuk *consumer*, 148,57% untuk IHGS dan 103,5% untuk LQ-45. Tingginya tingkat pengembalian saham ini

menunjukkan bahwa kinerja sektor *consumer non-cyclicals* ini tergolong besar. Meski demikian, hal ini tidak berarti bahwa indeks *consumer non-cyclicals* terus mengalami kenaikan setiap tahunnya.

Pada awal tahun 2021 Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sektor *customer non cyclicals* mengalami penurunan sebesar 11,9% (Intan, 2021). Penurunan ini disebabkan oleh pandemi Covid-19 sehingga pembelian pada sektor customer mengalami penurunan. Saat ini ada 57 perusahaan di sektor *customer non cyclicals* dengan papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Meskipun terdapat banyak pilihan saham perusahaan di sektor *customer non cyclicals* yang dapat dipilih, tidak semua saham tersebut layak untuk diinvestasikan. Ditemukan ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi daya beli saham pada perusahaan yaitu faktor *free cash flow* dan likuiditas yang dimana dua elemen itu berpengaruh atas kinerjanya suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu mengelola arus kas bebas serta mampu membayar utang jangka pendeknya dapat dikatakan perusahaan tersebut baik dalam membagikan dividennya kepada investor. Maka dari itu, untuk mencapai kesejahteraan perusahaan maupun investor, diperlukan adanya kebijakan- kebijakan yang dapat menyalurkan kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang mengatur banyaknya dividen yang harus di keluarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, dividen dari suatu perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan

yang di peroleh maka akan semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividennya.

Sesuai dengan adanya kebijakan dividen, perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia terutama di sektor *customer non cyclicals* berkewajiban untuk memberikan informasi perusahaan yang menyangkut kepentingan para pemegang saham, termasuk mengumumkan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Kebijakan dividen tercermin dalam *dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen tunai. Dengan kata lain, tingkat rasio pembayaran dividen berdampak pada keputusan investasi pemegang saham dan dengan perluasan posisi keuangan perusahaan (Sartono,2010:281).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Alasan penelitian ini menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen adalah bahwa rasio pembayaran biasanya dimaksudkan untuk menentukan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan ditahan sebagai bagian dari rasio pembayaran. Kebijakan dividen ini sekarang dianggap sebagai bagian dari keputusan pendanaan, karena merupakan aktivitas keuangan yang terkait dengan pembagian keuntungan yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Pada dasarnya, kebijakan dividen ini berkaitan dengan penentuan apakah laba yang

dihasilkan perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham. (Dharmayanti, 2016:4925).

Kebijakan dividen memiliki dampak yang luar biasa bagi investor maupun perusahaan, karena itu perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang

memiliki kemampuan untuk membayar dividen. Besarnya dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan tergantung dari kebijakan dividen perusahaan tersebut, sehingga pertimbangan manajemen sangat penting bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Adapun faktor yang mempengaruhi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan bisa dilihat dengan adanya *free cash flow*, pembayaran dividen khususnya dividen tunai sangat tergantung pada posisi arus kas yang tersedia. *Free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada semua investor (pemegang saham dan pemegang utang) setelah semua perusahaan berinvestasi dalam aset tetap, produk baru, dan dana (Brigham dan Huston, 2006). *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan menunjukkan kas yang tersedia bagi investor (Arstantia dan Putra, 2015). Kebijakan 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. Arus kas ini yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan. Hasil penelitian dari Nuraini, et al (2020), Rostanty (2018), Wulandari et al., (2022), Astuti (2020), Trisna & Gayatri (2019), Putra & Yusra (2018), dan Tjhoa (2020) mengungkapkan bahwa *free cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakandividen.

Selain faktor yang sudah di paparkan di atas, terdapat faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yakni likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. perusahaan untuk dapat mempengaruhi kewajiban jangka pendeknya

untuk memiliki sarana untuk terutang sebagai aset likuid, yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari hutang lancar yang harus segera dilunasi Bamaisyarah & Rokhmi (2017).

Semakin besar uang perusahaan, semakin penting itu kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, maka mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Tujuan dari penelitian ini adalah mengumpulkan bukti empiris tentang efek *free cash flow*, dan likuiditas pada kebijakan dividen dengan menambahkan ukuran variabel perusahaan sebagai variabel moderasi. Pemilihan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi bertujuan untuk memeriksa apakah variabel ini dapat meningkatkan atau melemahkan *free cash flow*, dan likuiditas untuk kebijakan dividen. Semakin besar perusahaan, semakin baik kecenderungan untuk menarik lebih banyak investor ke perusahaan tersebut. Hasil dari Trisna & Gayatri (2019) dan Wahyuni & Badera (2020) mengatakan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *free cash flow* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen serta Ulfa et.,al(2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperlemah *free cash flow* likuiditas terhadap kebijakan dividen. sedangkan Nur (2018) mengungkapkan hasil, Firm size tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.serta menurut Wulandari et al., (2022) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Adapun hasil lain dari Darmayanti & Mustanda (2016) mengungkapkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena dan pembahasan diatas serta adanya perolehan hasil

dari peneliti sebelumnya ditemukan hasil yang tidak konsisten sehingga peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh *Free Cash Flow* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan sektor *customer non cyclicals* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Customer NonCyclicals*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Customer NonCyclicals*?
3. Apakah ukuran perusahaan memperkuat *free cash flow* terhadap kebijkan dividen pada perusahaan *Customer NonCyclicals*?
4. Apakah ukuran perusahaan memperkuat Likuiditas terhadap kebijkan dividen pada perusahaan *Customer NonCyclicals*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris tentang apakah:

1. Untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Customer NonCyclicals*
2. Untuk menguji pengaruh Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Customer NonCyclicals*
3. Untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* dalam memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Customer NonCyclicals*

4. Untuk menguji pengaruh Likuiditas dalam memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Customer NonCyclicals*

D. Pembatasan Masalah

Sebuah penelitian perlu adanya pembatasan masalah, melihat luasnya pembahasan dalam penelitian ini, maka perlu adanya pembatasan masalah yang digunakan untuk menghindari terjadi adanya penyimpangan. Sehingga penelitian ini lebih fokus pada pokok permasalahan agar dapat terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian dapat tercapai. Oleh karena itu pembatasan penelitian inidalam faktor yang terkait dengan *free cash flow* likuiditas yang dianggap dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh *free cash flow*, likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan *customer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Bagi pembaca penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumber informasi untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah faktor lain yang mempengaruhi

kebijakan dividen serta dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan penelitian selanjutnya

