BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis di berbagai sektor terus meningkat, hal ini menyebabkan timbulnya iklim persaingan yang kompetitif dibidang usaha baik dari sektor industri maupun jasa. Adanya persaingan pasar bebas menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya. (Chasanah. N, 2017.), setiap emiten berusaha menjaga citra positif di mata investor. Salah satu aktivitas yang dapat menghasilkan suatu informasi yaitu *corporate action*. *Corporate action* merupakan kebijakan perusahaan untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti meningkatkan modal perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Darmadji, 2011).

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 menanamkan modalnya disuatu perusahaan untuk mencari tingkat pengembalian investasi (*return*) (Putra & Yusra, 2019). Dibagian ini menjelaskan bahwa dividen sangat penting untuk seorang *stakeholder* dan juga investor untuk dapat bekerjasama dengan perusahaan (Jayati,2014). Kebijakan Dividen merupakan keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Kumalasari, Rizal, & Ermawati, 2020).

Menurut (Kumalasari, Rizal, & Ermawati, 2020) secara teoritis perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan membagikan dividen yang besar. Akan tetapi perusahaan yang

memiliki laba yang besar belum tentu akan membagikan dividen dalam jumlah besar karena perusahaan dapat menggunakan sebagian laba yang diperoleh tersebut sebagai laba ditahan untuk mengembangkan perusahaan.

Berdasarkan peraturan BAPEPAM-LK nomor Kep-35/PM/2003 tanggal 30 September 2003 menjelaskan bahwa dividen saham adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Selain itu ada pula saham bonus yang dibagikan secara cuma-cuma kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki, dengan kata lain dividen saham sudah tentu saham bonus tetapi saham bonus belum tentu dividen saham. (Devaki, 2021)

Menurut (Wibawa, 2016) saham bonus didapat dari agio dalam laporan keuangan, dimana agio tersebut didapat dari selisih harga nominal saham dengan harga penawaran saham perdana atau IPO (*Initial Public Offering*). IPO (*Initial Public Offering*) merupakan penjualan saham pertama perusahaan kepada masyarakat atau publik. Keuntungan kebijakan dividen bagi perusahaan dapat dilihat dari penggunaan laba sebagai dasar para pemegang saham untuk diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen maka akan membantu manajemen dalam menentukan keputusan kebijakan tersebut dengan harapan dapat mengatisipasi kondisi likuiditas perusahaan bersaing pada pasar modal ataupun sebaliknya.

Hal yang menarik dari penerapan kebijakan dividen adalah kontradiksi antara teori dan praktek. Secara teori beberapa penelitian mengungkapkan bahwa *Residual Decision of Dividend* hanya sebagai tameng perusahaan supaya dividen terlihat bagus didepan investor, tetapi dalam kenyataannya tidak selalu harga saham mengalami peningkatan. Menurut (Pristina, Khairunnisa,

2019) beberapa alasan investor lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah dibeberapa Negara seperti Amerika Serikat, *capital gains* tidak dikenakan pajak atau hanya 40 persen dari *capital gains* yang dikenakan pajak, dan jika surat berharga ditahan lebih enam bulan. Sementara itu karena dividen saat ini dikenakan pajak, menjadikan investor lebih senang rasio pembayaran dividen yang rendah, karena dividen dikenakan pajak.

Namun fenomena yang terjadi masih terdapat perusahaan yang melakukan pembagian dividen. Fenomena terjadi diambil dari media www.cnbcindonesia.com, Sabtu, 04 April 2020, Perusahaan pelayaran PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) berencana membagikan dividen kepada pemegang saham dari laba bersih tahun 2018 dengan perbandingan rasio 1:1. Hal ini bertujuan agar saham semakin likuid. Komisaris Utama PT Humpuss Intermoda Theo Lekatompessy mengatakan dengan perhitungan tersebut karena pembagian dividen saat itu tidak dalam jumlah besar.

Selain itu pada media www.idnfinancials.com, Kamis,3 Desember 2020, PT. Prima Globalindo Logistik Tbk (PPGL) juga berencana melakukan pembagian dividen pada tanggal 22 Desember 2020 yang diperoleh dari kapasitas laba dengan rasio 1:3. Hal ini bertujuan agar saham PT. Prima Globalindo Logistik Tbk (PPGL) semakin likuid.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen karena hal yang membedakan terletak dari sisi emiten dimana saham diperoleh dari kapitalisasi agio saham sedangkan dividen berasal dari laba perusahaan saldo laba (Darmadji, 2011). Oleh karena itu kebijakan dividen dijadikan variabel dependen. Peneliti ingin menguji apakah ada pengaruh laba bersih, hutang, likuiditas, dan

free cash flow terhadap kebijakan dividen karena membagikan dividen sebagai bentuk reinvestasi di perusahaan. Faktor yang penting dalam menentukan besarnya pembagian dividen adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Agar perusahaan mampu untuk membayarkan dividen kepada investor, maka perusahaan harus mampu menghasilkan laba.

Secara teoritis perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan membagikan dividen yang besar. Apabila laba perusahaan yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) memiliki jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), akan terjadi ketidakseimbangan nilai antara keduanya. Hal ini yang menyebabkan hasil *output* laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Kumalasari, Rizal, & Ermawati, 2020). Akan tetapi pada sampel penelitian ini, laba bersih merupakan pendapatan operasi perusahaan setelah dikurangi biaya bunga dan pajak (Harmono, 2011):231.

Hutang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap upiah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan utang. (Kasmir, 2017:157). Menurut (Hidayat, Sari, 2021) Semakin tinggi kebijakan dividen belum tentu perusahaan akan meningkatkan hutang. Perusahaan yang memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tinggi menyukai pendanaan dengan modal sendiri dan disamping itu, pembayaran dividen dapat setelah kewajiban terhadap pembayaran bunga dan cicilan hutang perusahaan terpenuhi. Oleh karena itu, perusahaan memandang besar kecilnya dividen tidak mempengaruhi kebijakan perusahaan. Liabilitas memiliki resiko jika pembayaran bunga harus

dilakukan, bahkan setiap saat perusahaan tidak memperoleh laba yang cukup harus membayar bunga. Perusahaan akan kesulitan apabila hanya mengandalkan dari ekuitasnya saja. Disinilah perusahaan harus mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Untuk itu diperlukan rasio khusus dalam pengukuran dengan memilih rasio *Dept to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio untuk membandingkan jumlah liabilitas terhadap ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh liabilitas, termasuk liabilitas lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016):157. Menurut penelitian (Firmansyah, Maharani, 2021) biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas, dengan menambahkan hutang kedalam neraca, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga saham sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan diminati oleh para investor. Sebaliknya, biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas, dengan menambahkan hutang ke dalam neraca, justru dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Likuiditas adalah rasio lancar atau *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai dan memenuhi liabilitas pada saat ditagih (Kasmir, 2013:130). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perhitunganrasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar (kewajiban jangka pendek). Menurut Weston dan Copeland (1999:226)rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek. Rasio likuiditas yang tinggi dapat dijadikan pertimbangan para investor untuk menjadi menunjukkan bahwa perusahaan dapat

memenuhi liabilitas jangka pendeknya dan resiko kebangkrutan yang dihadapi rendah.

Penelitian ini searah dengan Komang Ayu Novita Sari & Luh Komang Sudjarni, (2015) bahwa likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Namun sementara berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Kumalasari, Rizal, & Ermawati, 2020) bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan hubungan yang searah. Dimana semakin besar likuiditas perusahaan, semakin kecil nilai kebijakan dividennya. Oleh karena itu, *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow adalah aliran kas yang masih tersisa dari aktivitas pendanaan semua proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif (Utama & Gayatri, 2018). Permasalahan *free cash flow* terjadi apabila tingkat pertumbuhan perusahaan rendah maka NPVnya akan positif. Jadi, perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang rendah akan melakukan investasi pada proyek dengan NPV negatif, yang mungkin memberikan *benefit* bagi manajer, baik dalam bentuk uang ataupun imbalan lainnya, namun akan menurunkan kinerja perusahaan. Selanjutnya, sebagai upaya untuk menutupi penurunan kinerja ini manajer akan melakukan akrual diskresioner yang meningkatkan laba. Jadi, maksud dari *free cash flow* adalah kelebihan *cash flow* yang ada diperusahaan setelah mendanai semua proyek investasi yang memiliki NPV positif. Besar kecilnya aliran kas bebas tidak mempengaruhi *dividend payout ratio* yang dibayarkan kepada seorang pemegang saham suatu perusahaan.Karena aliran kas bebas yang dikeluarkan

perusahaan tidak ada hubungan dengan pemegang saham (Mardasari, 2014). Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Putra, Yusra, 2019) hasil pengujian menggunakan analisis jalur dimana variabel *free cash flow* tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen. Sehingga rendahnya FCF tidak memiliki pengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini karena investor menganggap bahwa aliran kas bebas yang dimiliki perusahaan digunakan sebagai investasi perusahaan dibandingkan dengan dibayarakan dividen kepada pemegang saham. Sehingga aliran kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang baru tumbuh dengan pesat dan belum bisa menghayalkan yang besar biasanya hanya mendistribusikan sedikit dividen kepada para pemegang saham, Brigham and Houston (2006) dalam Achmad Noviyanto (2016). Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin kuat posisi likuiditas perusahan berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pembayaran dividen khususnya dividen tunai juga sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat mengurangi aliran kas bebas yang tersedia bagi manajer untuk melakukan investasi (Marietta & Sampurno, 2013). Menurut (Wahyuni, Bandera 2020) terlalu banyak *free cash flow* dapat mengakibatkan terjadinya konflik keagenan antara pemegang saham dengan pihak manajemen karena terdapat perbedaan kepentingan.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan (Kumalasari, Rizal, & Ermawati, 2020), dalam menguji pengaruh

laba bersih, hutang, likuiditas terhadap kebijakan dividen. Namun, hal yang membedakan dari penelitian ini adalah periode dan objek penelitian. Periode penelitian dimulai tahun 2018-2020 dengan objek penelitian yang digunakan tidak keseluruhan perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI, melainkan hanya pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Sedangkan kontribusi dari penelitian ini dengan memasukkan variabel *Free Cash Flow*. Hal ini dilakukan supaya hasil penelitian yang diperoleh lebih spesifik.

Berdasarkan uraian tersebut, maka Peneliti ingin mengetahui **"Pengaruh Laba Bersih, Hutang, Likuiditas, dan *Free Cash Flow* terhadap Pembagian Dividen pada Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah laba bersih berpengaruh terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah laba bersih, hutang, likuiditas, dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap pembagian dividen pada subsektor transportasi yang terdaftar di BEI.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh hutang terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih, hutang, likuiditas, *free cash flow* secara simultan terhadap pembagian dividen pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan yaitu :

1. Bagi Penulis

   Untuk memperoleh pemahaman dan pengetahuan mengenai laba bersih, hutang, likuiditas, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap pembagian dividen.

2. Bagi Investor dan Perusahaan

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan terutama pada sub sektor transportasi guna memperoleh *feedback* yang baik ketika memutuskan untuk melakukan investasi. Sedangkan bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan

pertimbangan dalam menerapkan pembagian dividen sehingga dapat membantu manajemen secara maksimal dalam meningkatkan kualitas perusahaan.

3. Bagi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya
   Hasil penelitian ini sebagai bahan penunjang penilaian yang telah dilakukan oleh Peneliti dan diharapkan dapat memberikan informasi serta literatur keperpustakaan di Universitas PGRI Adi Buana Surabaya.

4. Bagi Pihak Lain
   Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya.