

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi yang semakin pesat mendorong adanya peluang bisnis yang cukup menjanjikan. Hal ini mendorong semakin banyak perusahaan masuk ke pasar modal untuk mengambil peluang bisnis yang ada. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang tepat untuk memperoleh dana usaha. Para investor yang tertarik akan menanamkan modal mereka ke perusahaan sehingga nantinya para investor akan mendapatkan *return* dari dana yang diinvestasikannya (Trisna & Gayatri, 2019)

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. *Return* atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk deviden maupun *capital gain* (Daljono, 2013). Deviden merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sedangkan *capital gain* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham. Deviden merupakan salah satu bentuk peningkatan wealth pemegang saham.

Deviden merupakan distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat, atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Deviden akan dibagikan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah deviden

merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi (Utama, 2012) . Kebijakan deviden perusahaan tergambar pada deviden payout ratio-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya, besar kecilnya deviden payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan.

Jensen & Meckling (1976), berpendapat bahwa umumnya pihak manajemen perusahaan akan menahan kas yang dimiliki untuk melunasi utang atau meningkatkan investasi. Namun hal ini tidak sejalan dengan pemegang saham yang mengharapkan deviden kas dalam jumlah relatif besar karena mereka sudah banyak menanamkan modal disana sehingga tentu saja ingin menikmati hasil investasi perusahaan tersebut.

Jika suatu perusahaan ingin menahan pendapatannya dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*), maka deviden yang dibagikan akan semakin kecil. Pihak investor cenderung lebih suka perusahaan untuk membagikan laba atau keuntungan tersebut dalam bentuk deviden untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Akan tetapi, manajemen juga harus memperhatikan kelangsungan perusahaan dengan menahan laba untuk diinvestasikan lagi di masa mendatang (Halviani & Sisdyani, 2014). Oleh karena adanya perbedaan kepentingan inilah akan memicu timbulnya masalah keagenan (*agency conflict*) sesuai dengan *agency theory*.

Menurut Trisna & Gayatri (2019), menjelaskan bahwa untuk mencapai kesejahteraan perusahaan maupun para pemegang saham, diperlukan kebijakan-kebijakan yang dapat menyelaraskan kepentingan perusahaan maupun pemegang

saham. Kebijakan deviden menjadi salah satu kebijakan krusial yang harus dipertimbangkan secara tepat karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait.

Fenomena yang terjadi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam deviden tunai maupun deviden saham. Hanya industri tertentu yang dapat membayar devidennya secara konsisten, walaupun deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham mengalami perubahan setiap tahunnya (fluktuasi), padahal pihak investor lebih senang memperoleh kembalian investasi berupa deviden yang stabil. Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran deviden dalam setiap perusahaan.

Kasus pada saham emiten Saham emiten otomotif PT Astra International Tbk (ASII) pada perdagangan awal sesi I Jumat (26/2/2021) ambles hingga 2,24% ke posisi Rp 5.450/unit. Salah satu pemicunya yakni kinerja keuangan perseroan yang merosot pada tahun 2020. Nilai transaksi saham ASII pada perdagangan awal sesi I hari ini mencapai Rp 67,7 miliar dengan volume transaksi yang diperdagangkan sebanyak 12,5 juta lembar saham. Investor asing melakukan aksi jual bersih (net sell) di pasar reguler sebanyak Rp 25 miliar.

Pelemahan saham ASII terjadi setelah perseroan resmi merilis kinerja keuangan tahun 2020, di mana kinerja keuangan saham ASII drop akibat dari pandemi virus corona (Covid-19). Sebelumnya, induk usaha konglomerasi Grup Astra ini melaporkan kinerja keuangan yang kurang menggembirakan pada 2020.

Laba bersih perseroan drop 26% menjadi Rp 16,16 triliun pada 2020, dibandingkan 2019 yang tercatat sebesar Rp 21,71 triliun. Penurunan laba bersih Astra disebabkan karena penurunan pendapatan bersih sebesar 26% menjadi Rp 175,05 triliun dari Rp 237,17 triliun pada periode waktu yang sama.

"Pendapatan dan laba bersih grup Astra (Grup) pada tahun 2020 menurun akibat dampak dari pandemi Covid-19 dan upaya penanggulangannya. Grup terus beroperasi di tengah kondisi yang menantang, dan masih terdapat ketidakpastian mengenai kapan pandemi akan berakhir," kata Presiden Direktur Astra Djony Bunarto Tjondro, melalui siaran pers yang disampaikan perseroan, Kamis sore (25/2/2021). Dengan demikian, laba bersih per saham menurun 53% (belum termasuk keuntungan dari penjualan saham Bank Permata) menjadi Rp 255 dari Rp 536. Penurunan kinerja Astra, disebabkan karena penjualan mobil turun 50% dengan pangsa pasar juga sedikit mengaloi penurunan. Sementara penjualan sepeda motor turun 41%, tapi pangsa pasar yang meningkat



Gambar 1. 1 Harga Pergerakan Saham PT Astra Internasional Tbk 2021-2022

Tabel 1. 1
Harga Perdagangan Saham Perseroan (ASII) per Triwulan 2021-2022

Periode	Harga Terendah (Rp)		Harga Tertinggi (Rp)		Harga Penutupan (Rp)	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Triwulan ke-1	5,275	5,300	6,800	6,700	5,074	6,575
Triwulan ke-2	4,710	6,500	5,625	7,575	4,880	6,625
Triwulan ke-3	4,650	5,825	5,525	7,200	6,625	6,625
Triwulan ke-4	5,450	5,625	6,350	6,725	5,700	5,700

Berdasarkan tabel, dapat dilihat bahwa perubahan harga saham dari waktu-ke waktu cenderung berfluktuatif, jumlah harga saham tertinggi pada triwulan ke-1 dengan harga saham sebesar 6,800, sedangkan pada triwulan ke-3 terjadi penurunan harga saham yang sangat curam sebesar 4,650. Akan tetapi harga saham mulai naik secara perlahan pada bulan-bulan berikutnya.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor industri sebagai objek penelitian. Perusahaan sektor industri yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2022 berjumlah 56 perusahaan, namun yang membagikan deviden tunai berturut-turut selama periode tersebut berjumlah 15 perusahaan. Kebijakan deviden menjadi hal yang penting untuk dijadikan tolak ukur bagi investor dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan karna investor menginginkan pembagian deviden yang tinggi.

Agar dapat membagi deviden perusahaan haruslah memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang baik membuat perusahaan dapat membayarkan deviden dengan tidak mengganggu kebutuhan dana untuk keperluan lainnya seperti investasi, pembayaran hutang dan stock repurchase. Kinerja

Keuangan erat kaitannya dengan laba perusahaan, hal ini tentunya akan berdampak pada kebijakan deviden, di mana semakin baik kinerja keuangan maka laba yang dihasilkan juga akan tinggi yang mana nantinya tingginya laba yang dihasilkan mampu menjadi pendorong untuk meningkatkan nilai deviden yang dibayarkan. Pada penelitian ini Rasio keuangan yang digunakan adalah *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut Brigham (2011) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan deviden dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian deviden kepada para pemegang saham.

Free cash flow merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya (Trisna & Gayatri, 2019). Perusahaan dengan tingkat aliran kas yang tinggi seharusnya membayar deviden yang tinggi pula. *Free cash flow* inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Aliran kas bebas yang tinggi bisa menjadi indikator kinerja perusahaan yang cukup baik dibanding dengan perusahaan lainnya. Perusahaan dengan aliran kas bebas yang tinggi diperkirakan akan lebih mampu bertahan dalam lingkungan yang buruk

Menurut Pande et al. (2021) , profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan deviden akan dibagi apabila perusahaan

tersebut memperoleh laba. Profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lain ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Jika laba yang diperoleh kecil, maka deviden yang dibagikan juga kecil, sedangkan jika laba yang diperoleh besar maka deviden yang akan diterima perusahaan juga besar.

Adapun alasan peneliti memilih penelitian ini karena peneliti tertarik untuk memfokuskan masalah pada fluktuasi pembayaran deviden serta masih adanya perusahaan yang tidak membayarkan deviden dengan menghubungkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Kinerja keuangan yang kurang baik pada perusahaan akan menyebabkan penurunan pembayaran deviden karena perusahaan akan mengalokasikan keuntungan atau laba perusahaan yang lebih tinggi untuk cadangan pelunasan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang rendah. Sebaliknya pada tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah, perusahaan akan membagikan deviden yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik memiliki kemungkinan pembayaran deviden lebih baik pula dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Penelitian ini akan mengidentifikasi beberapa variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan deviden yaitu kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang yang ada maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Deviden Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Moderisasi Pada Perusahaan Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022”**.

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Adapun masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
2. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
3. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
4. Apakah pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2020-2022?
7. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan *return on equity* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
8. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan *current ratio* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
9. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
10. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
11. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan *free cash flow* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
3. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
7. Untuk mengetahui profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
8. Untuk mengetahui profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

9. Untuk mengetahui profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
10. Untuk mengetahui profitabilitas dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
11. Untuk mengetahui profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat pada peneliti, akademis, pembuat kebijakan maupun pihak Perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Secara akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan tambahan literatur dalam membuat penelitian sejenis selanjutnya serta dapat memberikan gagasan, ide, dan pengetahuan dalam upaya penerapan ilmu.
2. Bagi Perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan penambahan referensi, informasi serta dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian dengan dengan objek penelitian yang sama dimasa mendatang.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan terhadap peneliti selanjutnya dan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian untuk penelitian lanjutan.