

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia adalah sebuah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan. salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Suatu laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil yang diperoleh dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Pada mulanya laporan keuangan bagi suatu perusahaan hanyalah sebagai 'alat penguji' dari pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja tetapi juga sebagai alat dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan tersebut, dimana dengan hasil analisa tersebut pihak-pihak yang berkepentingan mengambil suatu keputusan. Jadi untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut perlu adanya laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Elemen penting dalam laporan keuangan yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan yaitu *free cash flow* atau arus kas bebas, *market to book ratio*, dan *sales growth* atau pertumbuhan penjualan. Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif (Jensen, 1986). Ross et al. (2000) mendefinisikan arus kas bebas sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap.

Jadi, arus kas bebas dapat disimpulkan sebagai sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah perusahaan membiayai semua investasi dan modal. kerja untuk kegiatan operasionalnya dalam rangka pengembangan usaha (Yogi dan Damayanthi, 2016). Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih

mampu bertahan dalam situasi yang buruk. Sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru.

Aliran kas bebas menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Berbagai kondisi perusahaan dapat mempengaruhi nilai aliran kas bebas, misalnya bila perusahaan memiliki aliran kas bebas tinggi dengan tingkat pertumbuhan rendah maka aliran kas bebas ini didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, tetapi bila perusahaan memiliki aliran kas bebas tinggi dan tingkat pertumbuhan tinggi maka aliran kas bebas ini dapat ditahan sementara dan bisa dimanfaatkan untuk investasi pada periode mendatang (Zuhri 2011).

Market to book ratio merupakan rasio yang dinilai dengan membandingkan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan nilai tercatatnya. Rasio ini merupakan salah satu alat untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah bertumbuh dari periode ke periode. *Maket-to book ratio* yang tinggi berdampak pada aset *undervalued* dimana hal tersebut dapat mempengaruhi kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan untuk melakukan revaluasi aset tetap. Ketika nilai pasar perusahaan jauh berada dibawah nilai buku perusahaan, manajemen cenderung akan melakukan revaluasi dengan harapan akan memberikan investor mengenai kemampuan perusahaan dalam melakukan operasional lanjutan yang akan dilaporkan manajemen

Sales growth menurut Widarjo dan Setiawan (2009 dalam Yudiawati dan Indriani, 2016) definisi *sales growth* adalah sebagai cerminan kemampuan suatu perusahaan dalam suatu periode. Tingginya tingkat penjualan suatu perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan keberhasilan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai prediksi untuk kelangsungan perusahaan di periode berikutnya (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang telah diperolehnya kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Perusahaan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) untuk mengetahui besaran atau presentase dividen yang dibagikan dan besaran laba ditahan yang akan digunakan untuk kebutuhan investasi. Para pemegang saham atau investor biasanya menginginkan pembagian dividen yang stabil karena dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Terdapat beberapa fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen salah satu contohnya yaitu Jakarta, 31 Oktober 2019 – PT Kalbe Farma Tbk dan Entitas Anak ("Kalbe" atau "Perseroan") hari ini mengumumkan hasil sembilan bulan pertama di tahun 2019. Penjualan bersih tumbuh sebesar 7,3% mencapai Rp 16.827 miliar dari Rp 15.678 miliar pada periode yang sama tahun 2018. Pada tahun 2020 semester 1 PT Kalbe Farma TBK mengalami penurunan laba. Hal ini karena kesalahan dari kebijakan yang di ambil dalam dividen yang ada. fenomena *sales growth* di Indonesia, Partami et al, (2019) menunjukkan adanya penurunan nilai relevansi informasi akuntansi pada industri *manufacturing* di Indonesia cenderung menurun tajam hingga dekade terakhir ini.

Hasil ini mencerminkan sejumlah perusahaan Indonesia mempunyai masalah dengan *Sales growth*, terutama dengan adanya penerapan praktek *corporate governance*. Dahlia dan Sidharta (2019) menunjukkan adanya peningkatan pola penggunaan kebijakan dividen pada dekade terakhir ini.

Fransisca et al, (2019) menemukan bahwa penggunaan manajemen laba terkait dengan perusahaan, yang memiliki modal kerja *negative*, khususnya penggunaan *accruals* secara *aggressive* dan posisi "*financial distress*". Riwayanti et at, (2019) mengatakan bahwa peluang untuk melakukan manajemen laba selalu terbuka lebar, karena adanya gap dalam penguasaan informasi yang cukup besar.

Dalam fenomena di atas dapat diuraikan kebijakan dividen merupakan faktor yang sangat penting yang harus di perhatikan oleh manajemen dalam mengelolah perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2014:253) kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba di tahan perusahaan.

Dividend payout ratio memberikan gambaran mengenai berapa jumlah kewajiban mengenai besarnya dividen yang harus perusahaan bayarkan kepada pemilik saham dalam satu periode akuntansi (Sindhu P, 2015). Rasio *dividend payout ratio* mampu menunjukkan besarnya presentase laba bersih (*earning after tax*) yang dibagikan dalam bentuk dividen dan juga besarnya presentase laba bersih (*earning after tax*) yang digunakan perusahaan untuk investasi dalam bentuk laba ditahan. Nilai *dividend payout ratio* dapat diperoleh dengan cara membagikan besarnya perolehan dividen per saham dasar (*dividend per share*).

Dengan nilai perolehan laba per saham dasar (*earning per share*). Penelitian mengenai kebijakan dividen sudah banyak dilakukan di Indonesia, akan tetapi peneliti masih melihat adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan Lucyanda (2012), Utami (2015), Suartawan dan Yasa (2016) dan Sari dan Budiasih (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sementara itu Hernat (2015), Saputro dkk (2017), Layyinaturobaniyah dan Wulandari (2017), Widjaya dan Darmawan (2018) dan Afira (2018) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia.

Variabel *Market to book value* (MBV) mencerminkan pandangan pasar atas kinerja dan prospek perusahaan (Sudana, 2011). Perusahaan yang

beroperasi dengan efisien serta memiliki kinerja yang baik akan diapresiasi oleh pasar sehingga memiliki harga pasar per lembar saham yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya. Rasio *market to book value* yang tinggi merupakan suatu sinyal dari pasar bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja serta peluang investasi yang baik dan tentunya mampu untuk memperoleh keuntungan yang tinggi sehingga dianggap mampu untuk memberikan dividen yang cukup tinggi. Terdapat penelitian dari Issa (2015) yang mengungkapkan bahwa *market to book value* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio*.

Growth Potential menurut Sudarsi (2002:76) merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun t-1 terhadap total aset pada t-1. Pertumbuhan laba suatu perusahaan di harapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Pertumbuhan laba suatu perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Pertumbuhan yang baik memberikan tanda bagi suatu perkembangan perusahaan, dan kinerja yang baik.

Perusahaan yang tumbuh dengan begitu cepat tentu memperoleh hasil yang positif dalam persaingan usaha yang di imbangi dengan peningkatan pangsa pasar. Berdasarkan penelitian yang terdahulu Ishaq dan Asyik (2015), Lestari dan Fitria (2014), Devi dan Erawati (2014), growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian yang terdahulu Arifin dan Asyik (2015), Cholifah dan Priyadi (2014), Sari dan Sudjarni (2015), *Growth potential* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Abor dan Bokpin, 2010) *dividend payout ratio* adalah masalah perusahaan yang penting terkait dengan interaksi sebagian besar perusahaan keuangan dan untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan membayar dividen yang bertujuan untuk mengurangi masalah keagenan agar kepentingan para pemegang saham dapat terpenuhi dan mempertahankan reputasi perusahaan. Kebijakan dividen ini juga dapat menjadi pusat perhatian,

khususnya bagi pemegang saham yang telah menanamkan dananya disuatu perusahaan. Yang dimaksud kebijakan dividen disini adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahandan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Namun, perusahaan yang tidak membayar dividen tidak harus tanpa keuntungan. Jika sebuah perusahaan berpikir bahwa peluang pertumbuhannya sendiri lebih baik daripada peluang investasi yang tersedia bagi pemegang saham di tempat lain, perusahaan harus menjaga keuntungan dan menginvestasikannya kembali ke dalam bisnis. Perusahaan yang mengelola arus kas mereka secara efektif cenderung mempertahankan dan meningkatkan pembayaran dividen mereka dari waktu ke waktu. Pertumbuhan pendapatan yang sukses biasanya terbayar bagi investor dalam bentuk harga saham yang lebih tinggi (Ahmed, 2015).

Setiap perusahaan tentunya menginginkan keuntungan yang membuat perusahaan tersebut menjadi semakin berkembang sama halnya dengan para investor yang telah menanamkan modalnya pada suatu perusahaan mereka pasti juga menginginkan keuntungan yang banyak untuk mengembalikan modal yang mereka tanam pada perusahaan tersebut. Maka dari hal itu perusahaan harus memiliki kebijakan dividen yang baik supaya mendatangkan keuntungan bagi perusahaan tersebut. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan yang terjadi di sebuah perusahaan manufaktur yang ada di indonesia tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan manufaktur yang ada di bursa efek indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *free cash flow*, *market to book ratio* dan *sales growth* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Serta untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh

secara simultan dan secara parsial antara *free cash flow*, *market to book ratio* dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Perusahaan manufaktur di pilih sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki berbagai macam sub sektor industri sehingga penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur diharapkan dapat mewakili seluruh sektor industri yang terdapat di Indonesia dan dapat mencerminkan nilai perusahaan secara menyeluruh.

Berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya, mendorong peneliti untuk lebih mengembangkan dan melanjutkan dari penelitian sebelumnya untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan lebih baik lagi. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik akan melakukan penelitian yang berjudul “ **Pengaruh *Free Cash Flow*, *Market To Book Ratio* Dan *Sales Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut ini:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *market to book ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *free cash flow*, *market to book ratio*, dan *sales growth* berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *market to book ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, *market to book ratio* dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin peneliti capai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi ilmu pengetahuan

Penelitian ini dapat menjadi ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi yang membaca serta mengetahui tentang apakah *free cash flow*, *market to book ratio*, dan *sales growth*, dan pajak di pengaruhi oleh kebijakan dividen.

b. Bagi praktisi

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat menambah memperluas wawasan bagi para praktisi dan sekaligus memperoleh pengetahuan empiris mengenai penelitian ini.

c. Bagi perusahaan

Untuk membantu pihak manajemen dalam meningkatkan kebijakan dividen serta memberikan masukan kepada pihak manajemen terhadap kebijakan dividen yang sudah ditetapkan.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas terdapat beberapa masalah yang perlu di selesaikan mengenai kebijakan dividen. Oleh sebab itu, sangat di perlukan pembatasan masalah untuk mempersempit ruang lingkup permasalahan yang perlu di kaji lebih lanjut. Agar penelitian yang dilakukan dapat lebih fokus dan tidak meluas kearah permasalahan yang dapat menyebabkan terjadinya ketidakjelasan penelitian, maka peneliti membatasi objek penelitian yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 periode yaitu dimulai dari periode 2018 sampai dengan 2020.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini sistematika penulisan dibagi menjadi 5 bagian pembahasanyang meliputi :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai uraian latar belakang masalah, perumusan masalah,tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, dan sistematika penelitian skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang literatur yang mendasari topik penelitian pada umumnya, yang terdiri dari landasan teori, penelitian terdahulu kerangka konseptual serta hipotesis dalam penelitian skripsi.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasionalisasi variabel penelitian, waktu dan tempat penelitian, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai gambaran secara umum mengenai analisis serta pembahasan dalam penelitian yang berisi profil perusahaan, hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil pembahasan yang telah dilakukan serta implikasi manajerial yang diperlukan dan dapat berguna bagi pihak-pihak berkepentingan.

