

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia sebagai negeri berkembang harus bisa meningkatkan perkembangannya ekonominya. Perubahan keadaan suatu negara yang berkesinambungan ke arah yang lebih baik pada periode tertentu disebut dengan perkembangan ekonomi. Salah satu aspek yang bisa menunjang perkembangan ekonomi yakni aktivitas investasi. Dalam melaksanakan aktivitas investasi masyarakat dapat berinvestasi melalui pasar modal dalam proses investasi para penanam modal atau investor menanamkan sejumlah modalnya pada suatu institusi atau perusahaan yang tercatat di pasar modal, investor memiliki tujuan agar memperoleh pengembalian return yang maksimal dengan mengantisipasi dampak yang akan di hadapinya di masa mendatang, salah satu return yang di harapkan oleh investor adalah dividen. Dividen adalah laba yang di bagikan perusahaan kepada pemegang saham. Peran dividen yaitu sebagai salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan, karena dengan pembayaran dividen pemegang saham melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka sehingga akan mengurangi konflik. Keputusan dividen akan di bagikan kepada pemegang saham atau dividen akan di tahan sebagai laba di tahan di sebut dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen salah satu isu yang paling diperdebatkan di beberapa sektor karna dividen merupakan aspek penting dalam suatu perusahaan yang bisa mempengaruhi shareholder, dan investor untuk bisa menjalin kerjasama dan

berinvestasi dengan perusahaan. Namun, ternyata masih banyak hal-hal yang belum dibuktikan secara pasti dalam menentukan kebijakan dividen itu sendiri. Kebijakan dividen suatu keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Menurut **(Lestari et al., 2017)** Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Kebijakan dividen memberikan kesempatan untuk melakukan penelitian tentang bagaimana perusahaan mengelola secara bersamaan antara kepentingan pemegang saham dan kreditur. Dividen mengurangi kekhawatiran pemegang saham tentang pengambilalihan oleh para manajer, dilain pihak mengintensifkan kekhawatiran kreditur tentang pengambilalihan atas pemegang saham. Kebijakan dividen sangat penting untuk di perhatikan oleh perusahaan. Dalam kebijakan dividen perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividen-nya dan kepentingan perusahaan dengan laba di tahan yang merupakan hak dari pemegang saham atas dasar itulah manajemen harus mempertimbangkan resiko dan hasil yang akan di peroleh di masa mendatang.

Menurut **(Pamungkas et al., 2017)** Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang bisa memaksimumkan harga

saham perusahaan. kebijakan dividen merupakan poin yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan oleh karena itu dalam pembayaran dividen yang memiliki jumlah relative besar akan dapat memberikan perhatian bagi para investor yang ingin membeli saham pada perusahaan karena perusahaan yang memiliki atau dapat membayarkan dividen dapat diartikan oleh sebagian investor sebagai perusahaan yang menguntungkan, sehingga sebagian pemegang saham yang mengharapkan dividen kas dalam jumlah relative besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan.

Berdasarkan agency theory, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Kebijakan dividen terkait juga dengan hubungan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut **(Diana & Hutasoit, 2017)** Seringkali investor dan pihak manajemen memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak investor cenderung tidak menyukai manajemen, dimana pihak manajemen mengutamakan kepentingan pribadinya. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi dari pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Manajer dan pihak investor adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing dalam perusahaan dan seringkali kepentingan pihak tersebut betentangan. Perbedaan kepentingan seperti ini seringkali menimbulkan konflik, yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan kebijakan dividen. Menyangkut mengenai pendapatan berupa

dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan .

Menurut (**Chauhan et al., 2019**)Keputusan dividen merupakan bagian integral dari strategi perusahaan keputusan keuangan.Ini adalah kompensasi yang harus di bayarkan kepada pemegang saham untuk toleransi resiko yang secara langsung sebanding dengan tingkat resiko yang di ambil keputusan dividen telah menjadi salah satu yang paling rumit dan aspek kritis dari keuangan perusahaan,bahkan setelah beberapa dekade sejak evolusi teori dividen : keputusan dividen telah menjadi salah satu masalah yang belum terselesaikan di bidang keuangan.Ini melibatkan berapa banyak pendapatan perusahaan setelah bunga dan pajak harus didistribusikan di antara pemegang saham setelah investasi mereka di perusahaan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan.Pengembalian pemegang saham dalam bentuk dividen atau modal apresiasi dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan seperti keputusan keuangan lainnya. Tujuan utama kebijakan dividen adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Apakah dividen perusahaan kebijakan relevan atau tidak masih menjadi bahan perdebatan kalangan ekonom keuangan. Namun, pendapat umum saya bahwa jika kebijakan dividen relevan maka harus ada kebijakan dividen yang optimal dan jika tidak relevan maka ada kebijakan dividen memuaskan.

Fenomena yang terkait tidak membagikan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dibahas pada salah satu media yang memberitakan mengenai tidak membagikan dividen. PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) membukukan 100% perolehan laba bersihnya selama periode 2018 yaitu Rp 15,95

miliar sebagai laba ditahan. Dalam keterbukaan informasi di BEI, direksi SKBM menyebut keputusan tersebut berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). oleh karena itu, perseroan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham (sumber : www.idnfinancials.com).

Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari dividend payout rasionya. Dividend payout ratio merupakan persentase dari keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend. Semakin besar dividend payout ratio yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar dividend payout ratio maka akan semakin kecil laba ditahan, saldo laba yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka dividend payout ratio akan semakin kecil, kecilnya nilai dividend payout ratio dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham menurut (Devi, 2019)

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “cash dividend”. Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividend per share dengan earning per share pada periode yang bersangkutan. Dividen payout ratio ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika marginal return para investor tidak berada pada kondisi indiferent antara dividen sekarang dengan capital gains, kondisi ini dapat digunakan untuk menentukan

kebijakan Dividend Payout Ratio (DPR) optimal yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DPR (divident payout ratio) yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan menggunakan DPR (divident payout ratio) dengan membandingkan antara dividen per lembar saham yang dibagikan dengan laba per lembar saham perusahaan.

Dengan rumus : $DPR = \text{Dividen per Share} / \text{Earning per Share} \times 100\%$

Tabel 1.1 Data Perkembangan Dividen Payout Ratio

NO	KODE SAHAM	DIVIDEN PAYOUT RATIO(%)				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	DLTA	0,38%	0,51%	0,61%	1,20%	1,52%
2	KAEF	0,18%	0,16%	0,24%	5,24%	1,58%
3	ICBP	0,43%	0,55%	0,58%	0,31%	0,42%
4	INDF	0,37%	0,53%	0,7%	0,33%	0,41%
5	INTP	0,39	1,84%	1,25%	1,1%	1,47%
6	JPFA	0,11%	0,48%	0,51%	0,34%	0,26%
7	MLBI	0	0	0	0	0
8	VOKS	0	0,10%	0	0,10%	0
9	TFCO	0	0	0	0	0
RATA - RATA DPR		0,76%	0,46%	0,48%	0,96%	0,63%

Sumber : data diolah 2021

Salah satu Fenomena yang muncul dari table 1.1 pada tahun 2019 perusahaan MLBI (PT.Multi bintang indonesia Tbk) memutuskan untuk tidak membagikan dividen sebagaimana yang telah di subutkannya pada annual report tahun 2020 yaitu Mengingat kerugian pendapatan yang signifikan yang dialami oleh Perseroan pada tahun 2020 sebagai akibat langsung dari dampak ekonomi dan sosial dari pandemi COVID-19, Perseroan menetapkan bahwa tidak ada tambahan dividen yang akan dibagikan dan oleh karena itu, untuk meratifikasi Dividen Interim sebagai dividen final yang dibagikan kepada pemegang saham untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2019.

Dari fenomena diatas timbul dampak kepada para investor,karena pandemic COVID-19 yang terjadi investor tidak mendapatkan dividen di tahun tersebut,dan begitu pula dampak yang di terima perusahaan,perusahaan mengalami kerugian yang signifikan sehingga jika dampak dari pandemic ini tidak di atasi akan menimbulkan berbagai resiko bisnis bagi perusahaaan.dan bahkan akan menurunkan jumlah investor di masa mendatang karna dari sisi investor dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investasi.

Selain itu rata-rata DPR dari table 1.1 pada tahun 2016 sampai dengan 2020 dividen yang di bagikan yaitu sebanyak 0,76% kemudian di tahun 2017 turun menjadi 0,46%, namun di tahun 2018 mengalami sedikit kenaikan menjadi 0,48%,dan pada tahun 2019 kembali mengalami peningkatan yaitu sebesar 0,96% tetapi di tahun 2020 turun menjadi 0,63%.dengan demikian terlihat bahwa rasio pembayaran dividen perusahaan dari tahun ke-tahun mengalami fliktuasi,dan ada beberapa perusahaan yang meningkatkan dividennya dari tahun ketahun,namun terlihat bahwa ada perusahaan tidak membayarkan dividen kepada para pemegang

saham dan memilih untuk menahan laba perusahaan dan untuk setiap tahunnya lebih dari satu perusahaan tidak membayarkan dividen kepada para pemegang saham, bahkan ada perusahaan memilih tidak membagikan dividennya di beberapa tahun berturut turut..Namun untuk dapat mensejahterahkan para pemegang saham, perusahaan harus dapat membagikan keuntungan yang diperoleh dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Dalam kebijakan dividen ada beberapa faktor yang mempengaruhi salah satunya *Insider ownership* atau disebut juga kepemilikan manajerial yang terlibat secara langsung di dalam perusahaan. Menurut (Mangasih, 2017) Insider ownership adalah pihak manajemen perusahaan yang memiliki saham di perusahaan dan berhak mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Dengan adanya manajer yang terlibat dalam kepemilikan saham diharapkan dapat menurunkan biaya keagenan. Insider ownership dapat dihitung dengan rumus yaitu saham yang dimiliki manajemen dibagi jumlah saham yang beredar. Insider ownership yang tinggi akan mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, dengan begitu agency costs pada perusahaan akan semakin kecil. Insider ownership juga menyebabkan tidak adanya pembagian dividen karena manajer sendiri juga merangkap menjadi pemegang saham yang menyebabkan mereka lebih bertanggungjawab dengan keuangan perusahaan, maka tidak akan terjadi penyalahgunaan keuangan perusahaan sehingga pemegang saham lebih suka menggunakan kembali dividen yang ada untuk membangun perusahaan agar mendapat profit yang lebih banyak lagi. Namun dari pernyataan megasih di atas belum diketahui apakah respon pemegang saham eksternal akan merespon baik apabila tidak adanya pembagian dividen. kemudian

akan berkemungkinan juga dapat terjadi apabila Perusahaan yang memiliki insider ownership yang besar akan menurunkan biaya keagenan karena ada rasa kepemilikan pada diri insider sehingga mereka bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang mengakibatkan perusahaan membayar dividen lebih rendah kepada pemegang saham sedangkan semakin rendah insider ownership akan meningkatkan biaya keagenan sehingga konsekuensinya perusahaan membayar dividen lebih tinggi kepada pemegang saham.

Insider ownership merupakan sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan Menurut **(Rita, 2020)**. Struktur kepemilikan dapat dibagi menjadi kepemilikan orang luar (outsider ownership) dan kepemilikan orang dalam (insider ownership) atau kepemilikan manajer (managerial ownership). Struktur kepemilikan terkait dengan masalah pengawasan manajer untuk mencapai tujuan perusahaan. struktur kepemilikan digunakan sebagai alat penilaian oleh investor untuk menginvestasikan dana disuatu perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan menghasilkan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan (*agency theory*).

Fenomena terkait insider ownership atau kepemilikan saham orang dalam yang terdiri dari dewan komisaris dan direktur pada salah satu perusahaan industry makanan dan minuman yaitu *PT MAGNA INVESTAMA MANDIRI Tbk* dalam annual report lima tahun kebelakang yaitu tahun 2016 sd 2020

menyatakan bahwa tidak ada anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris yang menjadi pemilik saham Perseroan dan di lima tahun terakhir mereka juga menyatakan bahwa tidak membagikan dividen di lima tahun terakhir namun, yang jadi keraguan peneliti sendiri apakah tidak adanya pengaruh insider ownership mejadi salah satu faktor manajemen perusahaan tidak membagikan dividen di lima tahun berturut turut .

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu investment opportunity set. Investment opportunity set (IOS) merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan (*agency theory*). *Investment opportunity set* berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan perusahaan dan proksi keputusan investasi, karena investasi tidak dapat diamati secara langsung, maka perlu dipertimbanagkan dengan beberapa variabel yang terukur. Sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan masa depan perusahaan investment opportunity, Para peneliti mengembangkan proksi pertumbuhan perusahaan menjadi *investment opportunity set* sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya. Berbagai macam proksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan kemudian oleh para peneliti digolongkan kedalam tiga jenis proksi yaitu: proksi *investment opportunity set* berbasis pada harga, proksi *investment opportunity set* berbasis pada investasi dan proksi *investment opportunity set* berbasis pada varian.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu free cash flow. Free cash flow atau lebih sering di kenal sebagai Aliran kas bebas yaitu aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada fixed asset (aktiva tetap) dan working capital (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya. Free Cash Flow merupakan kelebihan kas dalam suatu perusahaan yang menunjukkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan tersebut. Ini bisa menjadi sinyal positif tentang kinerja perusahaan. Ketika Free Cash Flow tinggi, kemampuan perusahaan meningkat kekayaan pemegang saham juga tinggi, sehingga nilai perusahaan meningkat. Namun rendahnya Free Cash Flow juga akan berdampak pada pembagian dividen karena rendahnya kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dalam artian tinggi rendahnya free cash flow akan menjadi pengukur besar kecilnya dividen yang akan di terima oleh pemegang saham. Menurut (Chen et al., 2016) Free Cash Flow adalah kelebihan arus kas perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai investasi dan membayar dividen.

Free cash flow merupakan aliran kas diskresioner dalam suatu perusahaan. Free cash flow juga dapat diartikan sebagai kas yang diperoleh dari selisih aktivitas operasi dengan capital expenditures yang oleh perusahaan dibelanjakan dengan tujuan memenuhi kapasitas produksi. Diskresioner free cash flow ini dimanfaatkan perusahaan untuk melakukan akuisisi dan pembelanjaan modal yang berorientasi pada pertumbuhan, pembayaran hutang maupun dividen perusahaan.

Dalam free cash flow ketika perusahaan memiliki kelebihan kas, maka yang akan dibutuhkan adalah mendanai proyek yang memiliki Net Present Value (NPV) positif. Tetapi lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa dividen dapat mengurangi agency cost karena mengurangi free cash flow yang tersedia bagi manajer. Permasalahan free cash flow terjadi apabila tingkat pertumbuhan perusahaan rendah maka NPV nya 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 (Putra & Yusra, 2019).

Ketika perusahaan memiliki kelebihan kas, maka yang di butuhkan adalah mendanai proyek yang memiliki net present value (NPV) positif. Tetapi lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan dan dapat mengurangi agency cost karena mengurangi free cash flow yang tersedia bagi manajer.

Selain *insider ownership, investment opportunity set dan free cash flow, resiko bisnis* juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *resiko bisnis* adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dan dapat menyebabkan kerugian atau kegagalan bisnis. Ketidakpastian menyulitkan perusahaan untuk mencapai target. Dalam (Salsabilla & Isbanah, 2020)

Pembayaran dividen pada perusahaan beresiko bisnis tinggi akan lebih rendah untuk menghindari pengurangan dividen dimasa mendatang. Resiko

dianggap tidak bisa dihindari namun dapat diminimalisir, untuk itu manajemen resiko bisnis menjadi salah satu bagian yang penting dari strategi manajemen sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan ataupun organisasi dapat menunjukkan resiko yang terjadi pada suatu aktivitas menuju keberhasilan didalam setiap aktivitas perusahaannya. Fokus dari manajemen resiko yang baik adalah mengidentifikasi dan mengatasi resiko tersebut. Tujuan *resiko bisnis* ini adalah untuk mengetahui potensi upside (menguntungkan) dan downside (merugikan) dari semua faktor yang dapat memberikan dampak bagi organisasi. Manajemen resiko meningkatkan kemungkinan berhasil, mengurangi kemungkinan kegagalan dan ketidakpastian dalam aktivitas keseluruhan organisasi, untuk itu setiap perusahaan perlu memperhatikan setiap keputusannya dengan mempertimbangkan resiko dan hasil yang akan muncul di masa depan dari keputusan tersebut.

Resiko merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Apabila perusahaan akan melakukan ekspansi tetapi tingkat resiko pada investasi project baru beresiko sehingga hasilnya kecil tentu laba perusahaan tidak digunakan semuanya untuk ekpansi dan sebagian akan dilakukan untuk bayar dividen. Dari sisi pemegang saham pun akan memberikan solusi tidak harus melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham apabila ada project ekspansi yang akan memberikan ROI lebih tinggi dari dari return saham di pasar modal atau jenis investasi lain seperti obligasi dan deposito. Sehingga dapat disimpulkan resiko juga dipertimbangkan untuk melihat apakah akan dilakukan pembagian diveden atau tidak baik dari sisi perusahaan atau dari sisi pemegang sahamnya. Dengan demikian keputusan investor dalam berinvestasi terkait pada

perusahaan yang memberikan keuntungan dengan porsi yang besar tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapi.

Menurut (**Husna, 2016**) Resiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dapat menimbulkan akibat kerugian dalam perusahaan pendapatan dimasa yang akan datang. Resiko yang di Alami Perusahaan sebagai akibat dari aktivitas bisnisnya. Perusahaan yang memiliki arus kas yang fluktuatif akan menghindari utang karena akan menimbulkan resiko bagi perusahaan lebih baik menggunakan modal sendiri untuk menghindari kesulitan keuangan. Resiko bisnis dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasionalnya.

Tabel 1.2 Persentase Perkembangan Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), Resiko Bisnis dan Free Cash Flow (PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

TAHUN	INSIDER OWNERSHIP	INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)	RESIKO BISNIS	FREE CASH FLOW
2016	0,081	29,99	16,83	25,31
2017	0,081	16,12	16,51	10,63
2018	0,081	18,41	18,76	3,32
2019	0,081	4,87	19,11	13,87
2020	0,081	2,21	8,88	7,16

Sumber : Diolah 2021

Dilihat dari tabel 1.2 diatas, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki insider ownership yang tetap di lima tahun terakhir yaitu sebesar 0,081 pada tahun 2016 sampai 2020, dengan nilai 0,081 dapat dikatakan bahwa nilai insider ownership pada PT indofood CBP sukses makmur Tbk masih sangat kecil yang berarti dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan ini memiliki saham yang sangat kecil di perusahaan tersebut. Kemudian IOS pada perusahaan ini

memiliki nilai yang menurun di lima tahun terakhir yang mana persentase tertingginya terdapat pada tahun 2016 dengan nilai 29,88 kemudian nilai terendah pada tahun 2020 dengan nilai 2,21. Kemudian untuk nilai resiko bisnis perusahaan ini memiliki rata-rata resiko 16,02 di lima tahun terakhir yang mana nilai terkecilnya terdapat pada tahun 2020. Berbeda dengan nilai yang didapat dari nilai free cash flow, yang mana nilai terendahnya juga berada di tahun 2018 yaitu 3,32. Dilihat dari nilai pada tabel investment opportunity set atau kesempatan investasi PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 sangat menurun yang diduga karena dampak covid-19 yang menimpa semua perekonomian Indonesia, dan dampak tersebut juga terlihat pada nilai free cashflow pada tahun 2020 yang mana sebelumnya free cashflow pada perusahaan tersebut di tahun 2019 sempat meningkat namun turun secara drastis pada tahun 2020. Hal tersebut juga diduga berdampak pada pembagian dividen yang diputuskan oleh perusahaan dan diterima oleh pemegang saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan (Mangasih, 2017) *Insider ownership* berpengaruh negatif terhadap probabilitas pembagian dividen. Semakin banyak *insider ownership*, semakin sedikit dividen yang dibagikan karena adanya manajer yang merangkap menjadi pemegang saham membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam bertindak dan mengambil keputusan.

Kemudian menurut (Purnami & Artini, 2016) Investment opportunity set berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil tersebut membuktikan bahwa apabila kondisi perusahaan sangat baik maka

pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi. lain hal dengan hasil penelitian. begitupun dengan hasil penelirian yang di lakukan oleh (Pamungkas et al., 2017) Investment opportunity set berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti besar kecilnya investment opportunity set secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian yang di lakukan (Suartawan & Yasa, 2017) free cash flow berpengaruh positif pada kebijakan dividen. lain halnya kemudian menurut (Putra & Yusra, 2019) menegaskan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Hal ini karena investor menganggap bahwa aliran kas bebas yang dimiliki perusahaan digunakan sebagai investasi perusahaan di bandingkan dengan di bayarkan dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh (Sparta, Arbaiya2, 2021) hasilnya menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijak an dividen perbankan, sehingga menerima hipotesis pertama. Indikasi hasil yang negatif menunjukkan bahwa ketika tingkat resiko bisnis perusahaan naik maka akan menyebabkan penurunan pada kebijakan dividen yang ditetapkan. Begitu juga dengan penelitian yang di lakukan oleh (**Salsabilla & Isbanah, 2020**) Resiko bisnis memiliki pengaruh signifikan negatif karena perusahaan beresiko bisnis tinggi memilih untuk menahan laba untuk menguatkan struktur modal serta mengembangkan perusahaannya sehingga dividen akan rendah.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada proksi dan tahun penelitian serta objek penelitian. penelitian ini meneliti tentang perusahaan industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rita (2020) yang meneliti pada perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI, kemudian Salsabilla & Isabanah (2020) yang meneliti pada 9 sektor perusahaan yang terdaftar di BEI dan Mangasih (2017) yang melakukan penelitian pada sector finance.

Dengan demikian maka peneliti ingin lebih jauh menganalisis bagaimana pengaruh menggunakan insider ownership, investment opportunity set, free cash flow dan resiko bisnis terhadap perusahaan Manufaktur. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Insider Ownership, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas yang dapat diidentifikasi adalah :

1. Masih timbulnya konflik antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham mengenai kebijakan dividen.
2. Masih adanya manajemen perusahaan yang memilih tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.
3. Perlunya pertimbangan resiko dan hasil yang akan di peroleh di masa yang akan datang dalam pemutusan kebijakan dividen.

4. Insider ownership juga menyebabkan tidak adanya pembagian dividen sehingga kesejahteraan pemegang saham dikhawatirkan.
5. Rasio pembayaran dividen perusahaan dari tahun ke-tahun tidak menentu.
6. Tidak adanya pembagian dividen kepada pemegang saham pada tahun 2019 pada beberapa perusahaan yang merupakan dampak pandemic 2019.
7. Rendahnya free cash flow dapat mempengaruhi jumlah dividen yang akan di terima pemegang saham.
8. Tingginya tingkat resiko akan mempengaruhi pembagian dividen.
9. Tidak adanya pengaruh insider ownership dalam perusahaan akan mempengaruhi keputusan kebijakan dividen.
10. Insider ownership dapat mempengaruhi keputusan dividen tidak di bagikan.

1.3 Batasan Masalah

Untuk lebih memfokuskan pada permasalahan yang akan diteliti, maka dalam penelitian ini memfokuskan objek yang di teliti dalam penelitian ini di batasi dari periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2020, kemudian penelitian hanya memfokuskan menganalisa variable dependen kebijakan dividen (Y) dengan variable independen Insider Ownership (X1), Investment Opportunity Set(X2), Resiko Bisnis(X3) Dan Free Cash Flow(X4) pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian-uraian dalam latar belakang diatas,maka masalah dalam penelitian ini dapat di rumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Insider Owner Ship terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industry Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh Investment Oportunity Set terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?
3. Bagaimana pengaruh Resiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?
4. Bagaimana pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?
5. Bagaimana pengaruh Insider Owner Ship,Investment Oportunity set,Resiko Bisnis,Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di kemukakan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Insider Owner Ship pada Perusahaan Industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
2. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Investment Oportunity Set pada Perusahaan Industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
3. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Resiko Bisnis pada Perusahaan Industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
4. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Free Cash Flow pada Perusahaan Industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020
5. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh Insider Owner Ship, Investment Oportunity set, Resiko Bisnis, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penulis
Sebagai implementasi ilmu manajemen keuangan yang telah penulis dapatkan selama berkuliah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Putra Indonesia “YPTK”.
2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan untuk pimpinan perusahaan sector industry barang konsumsi dalam melakukan pengambilan keputusan untuk tercapainya tujuan dan keuntungan perusahaan.

3. Bagi akademis

Diharapkan untuk dapat mendukung penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan Insider Owner Ship, Investment Oportunity set, Resiko Bisnis, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen.