

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi saat ini, pertumbuhan ekonomi Indonesia semakin pesat, mendorong perusahaan untuk terus berkembang dan beradaptasi dalam lingkungan bisnis yang kompetitif. Perusahaan adalah sebuah entitas yang menjalankan aktivitas ekonomi setiap hari secara berkelanjutan dengan tujuan tertentu. Dalam mencapai tujuan, perusahaan pasti membutuhkan dana (Davin & Bangun, 2021).

Dana yang akan digunakan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya bisa bersumber dari dana internal. Selain dari dana internal, perusahaan juga dapat memperoleh pendanaan dari sumber eksternal. Kebutuhan dana eksternal ini bisa didapat salah satunya melalui investor. Salah satu cara untuk memperoleh dana dari investor adalah dengan menerbitkan saham. Dalam hal ini, pasar modal menjadi sarana yang ideal bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan, karena pasar modal menjadi wadah untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan, salah satunya adalah saham. Dengan demikian, pasar modal juga memberikan peluang bagi investor untuk menanamkan modal mereka dan berpartisipasi dalam pertumbuhan perusahaan.

Perkembangan pasar modal yang pesat juga telah berhasil menghubungkan minat investor, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Peningkatan aktivitas perdagangan saham menunjukkan bahwa pasar modal semakin berperan dalam pengalokasian modal. Melalui pasar modal, investor dapat menilai kondisi keuangan suatu perusahaan, memahami prospek bisnis perusahaan, serta

memproyeksikan potensi keuntungan di masa depan sebelum mengambil keputusan investasi (Takarini, 2022).

Investor yang berinvestasi di suatu perusahaan tentu mengharapkan pengembalian atas investasinya, baik dalam bentuk dividen, yaitu pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham, ataupun berupa *capital gain*, yakni keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham. Besaran dividen yang diberikan kepada pemegang saham ditentukan melalui kebijakan dividen yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan. Pembagian dividen tidak selalu dilakukan secara rutin, karena bergantung pada kondisi keuangan serta kebijakan yang berlaku di masing-masing perusahaan (Zulkifli & Latifah, 2021).

Tidak ada regulasi yang secara khusus mengatur jumlah dividen yang harus dibagikan, setiap perusahaan memiliki fleksibilitas dalam menetapkan kebijakan dividennya sendiri. Keputusan mengenai pembagian dividen diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), di mana pemegang saham bersama manajemen akan menentukan apakah dividen akan dibayarkan untuk periode tertentu atau tidak (Davin & Bangun, 2021).

Pembagian dividen akan berdampak pada keberlangsungan bisnis, karena itu, keputusan mengenai kebijakan dividen ini menjadi salah satu aspek yang kompleks dalam manajemen perusahaan. Kebijakan ini harus mempertimbangkan berbagai faktor, seperti kebutuhan investasi, kondisi arus kas, serta ekspektasi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih selektif dalam menentukan kebijakan dividen agar dapat menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak (Fitria & Sholichah, 2024).

Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan juga harus mempertimbangkan berbagai risiko yang mungkin timbul. Jika perusahaan memilih untuk membayar dividen, konsekuensinya adalah berkurangnya laba ditahan, yang dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam pengembangan bisnis. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen, risiko yang dihadapi adalah penurunan nilai saham serta berkurangnya daya tarik bagi investor (Soeiswanto et al., 2024).

Sering kali, terdapat perbedaan pandangan antara manajemen dan pemegang saham mengenai alokasi keuntungan perusahaan. Pemegang saham umumnya menginginkan laba dibagikan dalam bentuk dividen sebagai imbal hasil atas investasi mereka. Sebaliknya, manajemen cenderung lebih memilih untuk menahan laba dan menginvestasikannya guna mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perbedaan kepentingan di mana kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan akan berbeda dengan kepentingan para pemegang saham, sehingga akan dapat menimbulkan biaya agensi. Perbedaan kepentingan ini juga dapat menjadi tantangan yang memengaruhi strategi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait dividen (Adiwibowo et al., 2020).

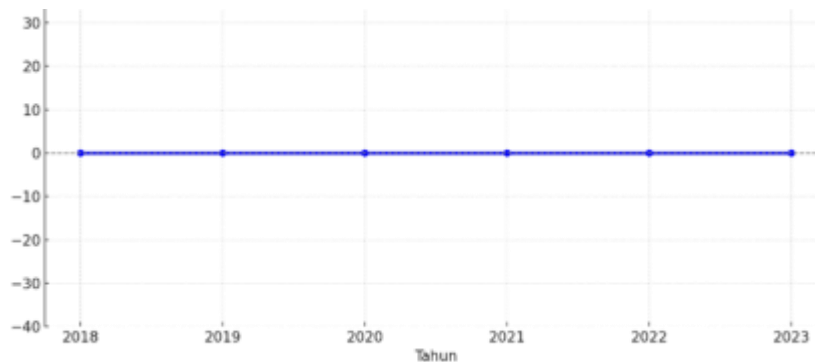
Kebijakan Dividen akan digunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan pada masa yang akan datang, dividen menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan. Pembagian dividen kepada pemegang saham menjadi sinyal positif yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan menguntungkan (Halim 2019:97).

Selain pemegang saham, banyak pihak yang tertarik dengan informasi terkait kebijakan dividen perusahaan. Hal ini karena kebijakan dividen dapat mencerminkan kondisi mengenai bisnis perusahaan (Darusman & Widiasmara, 2024). Pengumuman dividen menjadi salah satu bentuk penyampaian informasi yang mendapat perhatian besar di pasar keuangan, karena dapat memengaruhi persepsi pemegang saham terhadap stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini, manajemen perusahaan dapat memanfaatkan pengumuman dividen sebagai alat komunikasi untuk menegaskan keberhasilan kinerja mereka serta menggambarkan bisnis yang menjanjikan di masa depan (Soeiswanto et al., 2024).

Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dapat menimbulkan persepsi negatif di kalangan pemegang saham, karena hal tersebut bisa diartikan sebagai indikasi kinerja keuangan yang kurang baik. Dalam hal ini, terdapat beberapa perusahaan subsektor makanan dan minuman yang di mana selama lima tahun terakhir tidak melakukan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya. Meskipun industri ini terus berkembang seiring dengan meningkatnya perubahan pola konsumsi dan teknologi.

Berdasarkan laporan tahunan PT Akasha Wira International Tbk (ADES), perusahaan terdaftar tidak membagikan dividen kepada pemegang saham selama enam tahun berturut-turut, yakni sejak tahun 2018 hingga 2024.

Gambar 1.1 Pembayaran Dividen ADES 2018-2024



Sumber: Laporan tahunan ADES, data diolah penulis (2025)

Dalam laporan tahunan, diketahui bahwa hingga tahun 2019 ADES memiliki saldo laba negatif sehingga tidak dapat membagikan dividen. Kondisi ini disebabkan oleh lemahnya penerapan tata kelola perusahaan, salah satunya peran dewan komisaris yang belum optimal. Dewan komisaris sebagai bagian dari mekanisme tata kelola, bertanggung jawab mengawasi proses pelaporan keuangan dan menilai kualitas tata kelola perusahaan. Ketika fungsi pengawasan ini tidak dijalankan secara efektif, potensi konflik keagenan akan meningkat, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan.

Selain PT Akasha Wira International Tbk (ADES), terdapat pula sejumlah perusahaan lain yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham selama lima tahun berturut-turut, yakni sepanjang periode 2019 hingga 2024, yaitu PT Asia Sejahtera Mina Tbk (AGAR), PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA), Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), Bumi Teknokultural Unggul Tbk (BTEK), Eagle High Plantations (BWPT), Central Proteina Prima Tbk (CPRO), PT Dua Putra Utama Makmur Tbk (DPUM), Dharma Samudera Fishing Ind. Tbk (DSFI), PT Golden Plantation Tbk (GOLL), Gozco Plantations Tbk (GZCO), Jaya Agra Wattie Tbk

(JAWA), Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), Bakrie Sumatera Plantations (UNSP) dan Wahana Pronatural Tbk (WAPO).

Selain perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang tidak membayar dividen selama lima tahun berturut-turut, terdapat juga perusahaan yang pembayaran dividennya menurun selama tiga tahun berturut turut. Berikut nilai mengenai pembayaran dividen yang dapat dilihat pada tabel dibawah:

Tabel 1.1

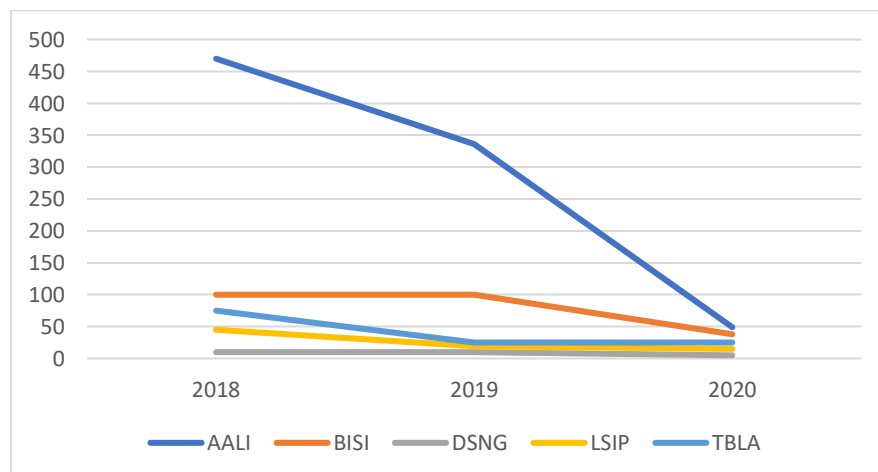
Penurunan Dividen Per Saham Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman 2018-2020

(Dalam Rupiah)

No	Kode Emiten	2018	2019	2020
1	AALI	470	336	49
2	BISI	100	100	38
3	DSNG	9,87	9,87	4,93
4	LSIP	45	19	15
5	TBLA	75	25	25

Sumber: Laporan keuangan (2025)

Gambar 1.2 Penurunan Dividen Per Saham Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman 2018-2020



Sumber: Laporan Keuangan (2025)

Tabel dan grafik di atas menunjukkan tren penurunan pembayaran dividen pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman. Penurunan nilai dividen tersebut mengindikasikan adanya penurunan laba perusahaan atau bertambahnya jumlah saham beredar akibat meningkatnya minat beli dari investor. Jika tren menurun ini terus berlanjut, hal ini akan berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen. Salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah *Gender diversity*. *Gender diversity* memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Mulchandani et al., 2021). *Gender diversity* merupakan keberadaan pria dan wanita yang menjabat menjadi dewan dalam suatu perusahaan (Davin & Bangun, 2021). Perempuan dikenal memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola keuangan serta cermat dalam mengambil keputusan dengan tingkat risiko yang lebih rendah. Kehadiran perempuan dalam struktur perusahaan, terutama pada jajaran dewan, dapat mendorong lahirnya keputusan-keputusan yang lebih inovatif dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Keberagaman *gender* di posisi manajemen puncak berpotensi menghasilkan keputusan yang lebih kreatif dan strategis, termasuk dalam menetapkan kebijakan dividen yang menguntungkan perusahaan (Fitria & Sholichah, 2024).

Keberagaman *gender* dalam perusahaan memberikan peluang bagi manajemen untuk mempertimbangkan berbagai sudut pandang, sehingga evaluasi terhadap keputusan yang diambil menjadi lebih komprehensif dan akurat. Meskipun tim manajemen yang seluruh anggotanya laki-laki cenderung

menghasilkan keputusan lebih cepat karena minimnya perbedaan pendapat, keberagaman justru dapat memperkaya proses pengambilan keputusan. Semakin beragam komposisi *gender* dalam dewan, semakin besar pula potensi perusahaan untuk mengambil keputusan yang lebih bijak dan seimbang, termasuk dalam menetapkan kebijakan dividen bagi para pemegang saham (Davin & Bangun, 2021).

Selain *Gender diversity*, *Free Cash Flow* juga berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Soeiswanto et al., 2024). Setiap perusahaan pasti membutuhkan dana untuk menjalankan operasional dan memastikan kelangsungan perusahaannya. Setelah seluruh kebutuhan operasionalnya terpenuhi, dana yang tersisa tersebut dinamakan *Free Cash Flow* (Heliani et al., 2022). Meskipun disebut sebagai arus kas bebas, bukan berarti manajemen bisa sebebannya menggunakan dana ini. Tetapi, dana yang tersisa ini harus digunakan untuk mengembangkan usaha, terutama jika perusahaan ingin menghindari pendanaan dari utang atau sumber lain (Paulus et al., 2020). Selain untuk mengembangkan perusahaan, *Free Cash Flow* ini juga dapat dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, namun distribusinya bergantung pada kebijakan manajemen perusahaan (Agustin & Martha, 2024).

Kebijakan yang ditentukan oleh manajemen mengenai *Free Cash Flow* akan bermanfaat baik bagi pemegang saham ataupun bagi manajemen perusahaan. Manfaat yang diberikan bagi pemegang saham adalah pembagian *Free Cash Flow* dalam bentuk dividen. Sedangkan manfaat bagi manajemen adalah penggunaan *Free Cash Flow* sebagai pembayaran utang, melakukan investasi, dan

meningkatkan likuiditas yang memungkinkan mereka untuk berinvestasi kembali dalam proyek-proyek yang menguntungkan (Fitri et al., 2024). Semakin besar *Free Cash Flow* suatu perusahaan, semakin baik, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dan juga untuk berinvestasi, memperluas bisnis (Adiwibowo et al., 2020).

Jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan juga dipengaruhi oleh komisaris independen. Komisaris independen dalam perusahaan dianggap sebagai salah satu faktor penting yang dapat menciptakan kinerja yang positif bagi suatu perusahaan. Dewan komisaris independen adalah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan khusus dengan perusahaan tersebut (Patiran, 2021). Kinerja yang baik akan mendorong peningkatan laba perusahaan. Dan pada akhirnya, laba tersebut akan menjadi sumber untuk pembagian dividen kepada pemegang saham (Rosyad et al., 2024).

Keberadaan komisaris independen dalam suatu perusahaan memungkinkan mereka berperan sebagai penengah serta mencegah terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dengan peran tersebut, komisaris independen memiliki pengaruh yang besar serta kapasitas dalam memengaruhi penetapan kebijakan dividen (Dini & Rikumahu, 2024).

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2024. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Fitria & Sholich ah (2024) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas , *Gender diversity* Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap

Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2020-2021”, penelitian Herlina et al (2021) dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Periode 2013-2017”, dan penelitian Ramadan et al (2018) dengan judul “Pengaruh Ukuran Dewan, Komisaris Independen dan Rapat Dewan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non-Finansial yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018”

Berdasarkan uraian di atas, serta penelitian terdahulu, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Gender diversity*, *Free Cash Flow* dan Komisaris Independens Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat disusun suatu perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Gender diversity* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
2. Bagaimana *Free Cash Flow* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
3. Bagaimana Komisaris Independen di Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
4. Bagaimana Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.

5. Seberapa besar pengaruh *Gender diversity* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
6. Seberapa besar pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
7. Seberapa besar pengaruh Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
8. Seberapa besar pengaruh *Gender diversity*, *Free Cash Flow*, dan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Gender diversity* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
2. Untuk mengetahui *Free Cash Flow* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
3. Untuk mengetahui Komisaris Independen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.

4. Untuk mengetahui Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Gender diversity* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
7. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.
8. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Gender diversity*, *Free Cash Flow*, dan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Manfaat Bagi Penulis

Kajian ini memberikan pengetahuan tambahan bagi penulis, khususnya terkait dengan pengaruh *Gender diversity*, *Free Cash Flow* dan *Komisaris Independen* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran yang berguna sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan, terutama yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

3. Manfaat Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi yang bermanfaat bagi pembaca, khususnya bagi mereka yang tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dalam bidang yang sama.

4. Manfaat Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi yang berguna untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan acuan untuk mengembangkan studi selanjutnya dengan menggunakan variabel atau pendekatan yang berbeda dalam konteks kebijakan dividen.

1.4.2 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi keuangan. Secara lebih spesifik, hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti *Gender diversity* dalam kepengurusan perusahaan, ketersediaan *Free Cash Flow*, serta keterlibatan Komisaris Independen dalam perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website **www.idx.co.id** dan situs resmi masing-masing perusahaan. Sedangkan waktu penelitian dilaksanakan sejak bulan Maret 2025 sampai dengan selesai.