

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pandemi Covid-19 merupakan wabah yang pertama kali muncul di Kota Wuhan, Hubei, China dan telah tersebar lebih dari 200 negara, termasuk Indonesia. Indonesia tergolong negara dengan tingkat penyebaran yang cukup tinggi hingga per 23 Juni 2022 jumlah yang terkonfirmasi positif mencapai 6,08 juta jiwa (covid.go.id). Langkah awal pemerintah menyikapi pandemi ini dengan mengeluarkan Peraturan Pemerintah No. 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) guna mengurangi penyebaran Covid-19 yang begitu cepat. Kebijakan ini berdampak pada aktivitas masyarakat yang tidak bisa beroperasi seperti biasa. Sehingga tidak hanya bidang kesehatan yang terdampak, kondisi perekonomian pun perlahan mengalami kemerosotan.

Berdasarkan Laporan Kebijakan Moneter Triwulan I pada tahun 2020, perkembangan ekonomi Indonesia tercatat 2,97% (yoy). Angka ini menunjukkan adanya pertumbuhan yang melambat dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,97% (yoy). Hal yang mempengaruhi penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia selain turunnya permintaan domestik juga karena melambatnya lapangan usaha akibat pemberlakuan PSBB. Kementerian Ketenagakerjaan (2020) memaparkan bahwa selama enam bulan terakhir sejak awal Covid-19 muncul di Indonesia, sekitar 88% perusahaan merugi akibat

terdampak pandemi. Kerugian tersebut umumnya disebabkan karena penurunan penjualan.

PT Kino Indonesia Tbk sebagai salah satu perusahaan *consumer goods* mengalami penurunan penjualan sebesar 13,91%. Pada tahun 2020 besarnya penjualan adalah Rp4,06 triliun, sedangkan pada tahun 2019 penjualan KINO sebesar Rp4,67 triliun. Alhasil, laba yang diperoleh PT Kino Indonesia Tbk juga mengalami penurunan sebesar 78,15% (yoy). Pada tahun 2020 besarnya laba sebesar Rp113,69 miliar, sedangkan pada tahun 2019 besarnya laba sebesar Rp520,44 miliar (Andi & Hidayat, 2021).

PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) mencatat rugi bersih sebesar Rp8,63 miliar per September 2020. Pada periode yang sama di tahun 2019, PT Sarimelati Kencana masih mencatat laba bersih sebesar Rp149,24 miliar. Rugi bersih yang dialami pada kuartal III-2020 ini seiring dengan penurunan penjualan dan naiknya beban keuangan perusahaan. Namun, dengan kondisi seperti ini, PT Sarimelati Kencana Tbk memutuskan untuk tidak melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK), pemotongan gaji atau merumahkan karyawan (Saleh, 2020). Pada kondisi seperti ini artinya PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) memilih untuk mempertahankan sumber daya seperti tenaga kerja.

Sumber daya adalah segala sesuatu yang berguna dan memiliki nilai ekonomi (Kusnendi, 2008). Perusahaan mempunyai dua jenis sumber daya, yaitu sumber daya fleksibel dan sumber daya terikat. Sumber daya yang disediakan tepat saat akan digunakan disebut sumber daya fleksibel. Oleh

karena itu, biaya sumber daya fleksibel merupakan biaya variabel. Sedangkan sumber daya yang disediakan sebelum diperlukan dan tanpa memandang penggunaan secara penuh atau tidaknya disebut sumber daya terikat. Oleh karena itu, pembebanan biaya sumber daya terikat dapat didefinisikan sebagai biaya tetap (Fikri et al., 2018). Apabila sumber daya terikat yang lebih banyak dimiliki oleh perusahaan, maka biaya tetapnya akan tinggi.

Biaya tetap akan sulit turun saat aktivitas perusahaan menurun dan akan menimbulkan *sticky cost*. *Sticky cost* adalah perilaku biaya yang meningkat lebih tinggi saat peningkatan aktivitas perusahaan dibandingkan biaya yang menurun saat penurunan aktivitas perusahaan. Penelitian Anderson et al (2003) menyatakan bahwa terdapat respon yang tidak proporsional antara biaya penjualan, administrasi dan umum dengan perubahan aktivitas perusahaan. Biaya penjualan, administrasi dan umum meningkat 0,55% pada 1% kenaikan penjualan, sedangkan pada 1% penurunan penjualan, biaya penjualan, administrasi dan umum menurun 0,35%.

Perilaku biaya *sticky* tidak hanya disebabkan dari respon biaya yang tidak proporsional dengan perubahan aktivitas perusahaan, melainkan dapat pula terjadi sebagai akibat dari keputusan manajer sehingga disebut dengan *asymmetric cost behavior* (R. Banker & Dmitri, 2014). Perusahaan yang terindikasi mengalami *asymmetric cost behavior* akan memperoleh laba yang menurun. Hal ini disebabkan adanya biaya tetap yang tinggi saat penjualan perusahaan sedang menurun. Sejalan dengan Weiss (2010) yang mengatakan apabila perusahaan mempunyai tingkat *asymmetric cost behavior* yang tinggi

akan sulit untuk mencapai laba. Sementara, dalam laporan keuangan, laba merupakan informasi penting, salah satunya untuk menentukan pembagian laba sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan. Laba yang perusahaan peroleh harus dibagikan kepada pihak-pihak terkait. Sebagaimana Allah berfirman dalam QS Al-An'am ayat 141:

طَوَّاتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

Artinya:

“Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya.” (QS Al-An'am 141)

Ayat di atas menjelaskan mengenai pembagian laba atau keuntungan yang perusahaan dapatkan, yang di dalamnya terdapat hak pihak lain atau dalam hal ini pemegang saham dan investor. Kebijakan mengenai pembagian laba ini disebut dengan kebijakan dividen. Selain itu, Allah berfirman dalam QS Al-Maidah ayat 8:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَا نُ قَوْمٍ عَلَىٰ آلَا
تَعْدِلُوا غَدُوتًا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman! Jadilah kamu sebagai penegak keadilan karena Allah, (ketika) menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah kebencianmu terhadap suatu kaum mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah. Karena (adil) itu lebih dekat kepada taqwa. Dan taqwalah kepada Allah, sungguh Allah maha teliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (QS Al-Maidah: 8)

Ayat di atas menjelaskan bahwa manusia hendaknya berbuat sesuai dengan ketentuan. Perusahaan harus mampu berbuat jujur dan adil terhadap

pemegang saham dan investor dalam pembagian dividen. Perusahaan tidak mempersulit dalam membagikan dividen sebagai pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham dan juga investor. Perusahaan harus mampu memberikan informasi yang akurat yang dapat dimanfaatkan oleh pihak lain untuk mengambil keputusan.

Kebijakan dividen penting untuk perusahaan cermati dalam mengelola perusahaan. Hal penting ini lantaran kebijakan dividen sebagai cerminan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban untuk memakmurkan pemegang saham (Audyani et al., 2019). Pemegang saham menjadi sumber modal internal perusahaan dan dividen yang dibagikan sebagai bentuk pengembalian investasi yang mereka tanam. Namun, dalam pelaksanaannya terkadang terdapat perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen saat kondisi perusahaan tidak mendukung seperti saat mengalami kerugian.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) salah satu perusahaan yang memilih tidak membagikan dividen pada tahun buku 2020. Dwimawan Heru selaku *Head of Jasa Marga* menyampaikan bahwa hasil keputusan RUPS adalah tidak membagikan dividen dengan pertimbangan Jasa Marga perlu memperkuat *capital structure*. PT Semen Baturaja pun sama, tidak membagikan dividen pada tahun buku 2020 tetapi dengan penyebab yang berbeda yaitu karena penurunan laba sebesar 63,48%.

Menurut penelitian He et al (2020) perusahaan yang terindikasi *asymmetric cost behavior* akan membayar dividen lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya karena laba yang diperoleh perusahaan pun mengalami

penurunan. Penurunan laba atau kerugian yang dialami perusahaan dapat menyebabkan dividen yang dibagikan berkurang atau bahkan tidak membagikan dividen. Seperti dilansir pada investasi.kontan.co.id oleh Qolbi & Dewi (2021) bahwa sejumlah perusahaan BUMN memutuskan tidak membagikan dividen yaitu PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dan PT Timah Tbk (TINS). Emiten tersebut sejak tahun buku 2019 sudah tidak membagikan dividen, bahkan PT Timah Tbk (TINS) sejak tahun buku 2018 pun tidak membagikan dividen.

Selain indikasi *asymmetric cost behavior*, ada faktor lain yang menyebabkan dividen dibayar lebih rendah atau tidak dibagikan, yaitu *leverage*. *Leverage* atau rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. *Leverage* dalam hal ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas. Apabila rasio hutang perusahaan bernilai 0 artinya kegiatan operasional perusahaan menggunakan modal sendiri. Porsi penggunaan hutang yang besar pada struktur modal menggambarkan kewajiban yang ditanggung perusahaan pun tinggi (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Penelitian Febrianti & Zulvia (2020) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang akan digunakan untuk membayar dividen. Artinya nilai hutang yang semakin besar akan mempengaruhi besar kecilnya jumlah laba bersih yang ada

untuk membayar dividen, dikarenakan laba digunakan untuk membayar hutang terlebih dahulu daripada membayar dividen.

Selanjutnya, *asymmetric cost behaviour* berkaitan dengan masalah keagenan (Lusiana & Kristianti, 2020). Manajer terlalu optimis akan keadaan kedepan yang realitanya terdapat ketidakpastian ekonomi yang harus diperhatikan. Manajer menganggap penurunan penjualan perusahaan ini hanya sementara dan akan kembali ke kondisi normal, sehingga keputusan yang diambil untuk mempertahankan sumber daya. Tujuan mempertahankan sumber daya ini sebagai antisipasi ketika permintaan pasar kembali meningkat. Hal inilah yang menunjukkan hubungan dari *agency theory* yang mana manajer tidak mementingkan prinsipal (perusahaan), sehingga ketika penjualan menurun dan tetap mempertahankan biaya maka perusahaan yang akan menanggung biaya sumber daya yang tidak terpakai.

Berdasarkan teori agensi, Jensen & Meckling (1976) menyatakan perusahaan lebih memilih sumber dana internal (laba ditahan) digunakan untuk membiayai kegiatan investasi. Sehingga, tingginya tingkat *leverage* perusahaan menimbulkan ketergantungan yang tinggi pada laba ditahan yang mengakibatkan laba tersebut tidak dibagikan sebagai dividen (Hariyanti & Pangestuti, 2021).

Permasalahan kebijakan dividen ini berkaitan dengan masalah keagenan yaitu dalam memutuskan kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda. Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa dalam *agency theory*, manajer suatu perusahaan sebagai agen dan

pemilik perusahaan (pemegang saham) sebagai prinsipal seringkali mempunyai kepentingan yang bertentangan yang dapat menyebabkan konflik. Manajer perusahaan cenderung ingin dividen yang dibagikan dengan nilai yang kecil guna investasi perusahaan tetapi pemegang saham berharap dividen yang dibagikan stabil dan setiap tahunnya meningkat.

Penelitian terdahulu mengenai *asymmetric cost behavior* sudah banyak dilakukan terlebih saat pertama kali diteliti oleh Malcom (1991) yang menemukan bahwa terdapat beberapa biaya yang tidak mudah disesuaikan saat terjadi penurunan volume aktivitas perusahaan. Penelitian lebih mendalam selanjutnya dilakukan oleh Anderson et al (2003) yang menemukan bahwa manajer memiliki peran dalam menanggapi penurunan aktivitas perusahaan. Apabila manajer memilih mempertahankan sumber daya akan terjadi indikasi *asymmetric cost behavior*. Dari dua penelitian inilah berkembang penelitian-penelitian selanjutnya yang banyak diteliti pada berbagai sektor perusahaan dan diberbagai negara.

Di Indonesia, telah dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai *asymmetric cost behavior* namun pemaparan riset terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian. Penelitian yang menemukan adanya indikasi *asymmetric cost behavior* seperti Bradbury & Scott (2018), Ibrahim (2018) dan Purnamasari & Umiyati (2019). Namun, terdapat peneliti yang tidak menemukan adanya indikasi *sticky cost* yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ningrum & Noegroho (2021), Marhamah et al (2020) dan Lusiana & Kristianti (2020). Penelitian mengenai *leverage* pun terdapat

ketidakkonsistenan hasil. Sudiartana & Yudiantara (2020) dan Ratnasari & Purnawati (2019) menemukan hasil penelitian *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian, letak *research gap* lain pada penelitian ini yaitu kondisi pandemi Covid-19 yang membawa dampak pada perekonomian. Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, bahwa terdapat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang melambat, sebanyak 88% perusahaan mengalami kerugian, dan berdasarkan hasil penelitian oleh Hilman & Laturette (2021) menunjukkan laba yang menurun akibat penurunan daya beli di masa pandemi Covid-19. Penelitian pada perusahaan ketika terjadi fenomena Covid-19 menjadi *research gap* penelitian ini.

Penelitian ini merupakan *replicate research* dari penelitian He et al (2020) yang dahulu meneliti *asymmetric cost behavior* di Amerika. Penelitian ini akan membahas *asymmetric cost behaviour* yang akan dikaitkan dengan kebijakan dividen. Pada penelitian sebelumnya *sticky cost* atau *asymmetric cost behaviour* ini dikaitkan dengan prediksi laba, pilihan strategi perusahaan dan manajemen laba. Kali ini akan meneliti *asymmetric cost behavior* yang dikaitkan dengan kebijakan dividen. Sehingga, keterbaharuan topik ini khususnya di Indonesia sebagai bentuk dari kontribusi penelitian. Perbedaan penelitian ini terletak pada, pertama, menambah variabel *leverage* sebagai faktor yang diteliti pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. *Leverage* dipilih untuk diteliti karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu sehingga *leverage* diteliti kembali untuk melihat hasil penelitian lebih lanjut.

Selain itu, variabel *asymmetric cost behavior* berdasarkan hasil penelitian terdahulu berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga *leverage* dipilih karena sama-sama berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kedua, memilih *firm size* sebagai variabel kontrol pada penelitian ini guna menghindari bias pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Ketiga, perbedaan sampel. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel semua perusahaan publik (kecuali perusahaan perbankan) di Amerika pada periode 1976-2016. Keempat, adanya perbedaan kondisi yang menarik untuk dilakukan penelitian yaitu meneliti *asymmetric cost behavior* saat pandemi Covid-19.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *asymmetric cost behavior* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena selain terdapat keterbaharuan topik khususnya di Indonesia juga banyak perusahaan mengalami penurunan laba bahkan sampai merugi saat pandemi. Yang mana kondisi ini menjadi salah satu indikasi dari adanya *asymmetric cost behaviour* dan akan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dari latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Asymmetric Cost Behavior* dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen di masa pandemi Covid-19.”**

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat indikasi *asymmetric cost behavior* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan saat masa pandemi Covid-19?
2. Apakah terdapat pengaruh *asymmetric cost behavior* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan saat masa pandemi Covid-19?
3. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan saat masa pandemi Covid-19?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji indikasi *asymmetric cost behavior* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan saat masa pandemi Covid-19.
2. Untuk menguji pengaruh *asymmetric cost behavior* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan saat masa pandemi Covid-19.

3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode sebelum dan saat masa pandemi Covid-19.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *asymmetric cost behavior* dan *leverage* yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Bukti empiris ini diharapkan memberikan perkembangan ilmu pengetahuan atau referensi kepada peneliti selanjutnya. Selain itu, mengacu pada perbedaan dengan penelitian sebelumnya, salah satunya adalah perbedaan kondisi dilakukannya penelitian. Penelitian ini dilakukan saat pandemi Covid-19 dimana kondisi ini memberikan manfaat secara teoritis karena adanya kesempatan baru untuk mengembangkan penelitian.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan, terkhusus saat kondisi sedang tidak baik.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dari

adanya penelitian terkait pengaruh *asymmetric cost behavior* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.