

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini cukup pesat, maka dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan investasi. Investasi dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan bisa menjalankan kegiatan usahanya. Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan benar untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat. Para investor mempunyai tujuan dalam menanamkan dananya pada perusahaan untuk mencari pendapatan baik berupa pendapatan dividen maupun *capital gain*. *Capital gain* adalah laba yang didapatkan atas kenaikan harga saham atau hasil yang diperoleh dari selisih antara harga beli dengan harga jual. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan atas investasi berupa saham pada perusahaan selama satu periode waktu tertentu,

Besarnya pendapatan dividen yang dibagikan tergantung pada besarnya laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan, karena kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan berapa besar bagian laba yang diperoleh perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan untuk investasi dimasa yang akan datang. Dalam keputusan membagikan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya, karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Gunawan dan Harjanto, 2019).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berperan penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen memiliki dampak penting bagi pihak-pihak yang terlibat didalamnya seperti perusahaan, pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas suatu perusahaan sehingga dapat mengurangi dana untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Bagi pemegang saham, dividen merupakan suatu bentuk pengembalian atas investasi. Sedangkan bagi kreditur, pembagian dividen mempunyai sinyal yang positif untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

Bursa Efek Indonesia sudah menjadi bagian penting dari berkembangnya perekonomian Indonesia dan sebagai salah satu pasar modal yang dapat dijadikan

alternatif pendanaan bagi semua sektor perusahaan di Indonesia. Di pasar modal terdapat banyak pilihan perusahaan yang memungkinkan investor membuat pilihan atas investasi yang diinginkan sesuai dengan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Salah satunya adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman. Perusahaan subsektor makanan dan minuman dapat dinilai sebagai pasar yang kompetitif hingga dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia. Selain itu, perusahaan subsektor makanan dan minuman memiliki prospek sangat baik karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok manusia. Dalam kondisi apapun manusia akan selalu membutuhkan makanan dan minuman dibandingkan dengan kebutuhan lainnya. Pentingnya kebutuhan makanan dan minuman menyebabkan permintaan terhadap kedua kebutuhan tersebut relatif stabil.

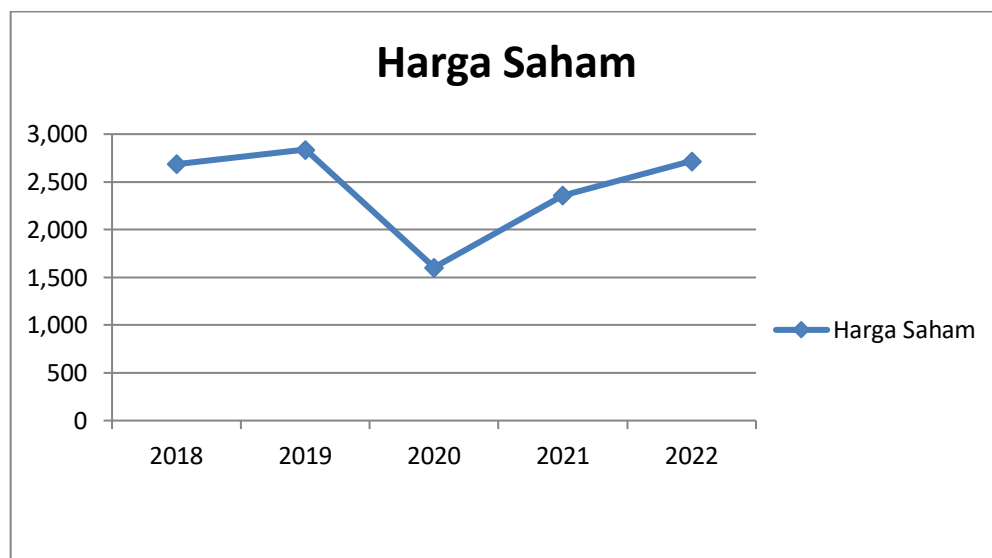
Subsektor makanan dan minuman cukup menarik dijadikan objek penelitian karena derasnya produk-produk makanan dan minuman yang membanjiri pasaran di Indonesia. Berikut adalah data harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2018-2022:

Tabel 1. 1
Data Harga Saham (*Close Price*) perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2018-2022

No	Kode Perusahaan	Harga Saham				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ADES	920	1.045	1.460	3.290	7.175
2	AISA	168	168	284	192	143
3	DLTA	5.500	6.800	4.400	3.740	3.830
4	BTEK	150	50	50	50	50
5	BUDI	96	103	99	179	226

6	CAMP	346	374	302	290	306
7	CEKA	1.375	1.670	1.785	1.880	1.980
8	CLEO	284	505	500	470	555
9	HOKI	182	235	251	181	103
10	ICBP	10.450	11.150	9.575	8.700	10.000
11	INDF	7.450	7.925	6.850	6.325	6.725
12	MLBI	16.000	15.500	9.700	7.800	8.950
13	MYOR	2.620	1.050	2.710	2.040	2.500
14	PSDN	192	153	130	153	83
15	ROTI	1.200	1.300	1.360	1.360	1.320
16	SKBM	695	410	324	360	378
17	SKLT	150	161	157	242	195
18	STTP	3.750	4.500	9.500	7.550	7.650
19	TBLA	865	995	935	795	695
20	ULTJ	1.350	1,680	1.600	1.570	1.475
	Rata-rata	2.687	2.839	2.604	2.358	2.717

Sumber : idx.co.id (Diolah penulis)



Sumber : idx.co.id (Diolah Penulis)

Gambar 1. 1 Harga Saham (*Close Price*) perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2018-2022

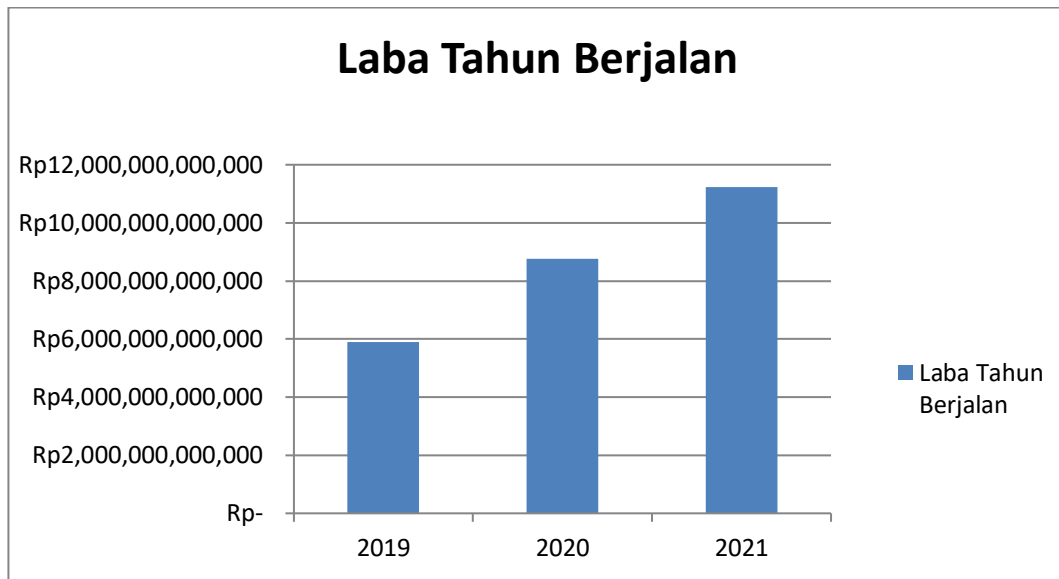
Pada Gambar 1.1 terlihat secara rata-rata harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman masih mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018-2019 harga saham mengalami kenaikan, kemudian pada tahun 2019-2020 harga saham mengalami penurunan dan pada tahun 2020-2022 kembali mengalami

kenaikan namun masih dibawah tahun 2019. Artinya terdapat masalah pada harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yaitu bagaimana meningkatkan harga saham industri makanan dan minuman agar investor tertarik bahkan mampu bertahan dalam persaingan.

Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham sehingga informasinya menjadi penting bagi para investor dalam pasar modal. Tingkat harga saham pada perusahaan menjadi gambaran terkait kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan menghasilkan keuntungan akan memiliki kesempatan untuk menggunakan keuntungan tersebut sebagai laba ditahan atau dividen. Keputusan pembayaran dividen juga akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan memenuhi harapan dari para pemegang saham (Agustino dan Dewi, 2019).

Dalam laman Kemenperin.go.id kinerja industri makanan dan minuman tetap moncer meski perekonomian dunia sempat terpuruk dihantam pandemi dan di tengah ketidakpastian global. Industri makanan dan minuman mampu tumbuh 3,57% (yoy) dan mencatatkan diri sebagai subsektor dengan kontribusi terbesar terhadap PDB industri pengolahan nonmigas pada triwulan-III tahun 2022, yaitu sebesar 38,69%.

Seiring turunnya harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai 2020, perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) masih mampu meningkatkan labanya pada tahun 2020 dengan cukup baik.



Sumber : Laporan Keuangan (Diolah Penulis)

Gambar 1. 2 Laba Tahun Berjalan Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2019-2021

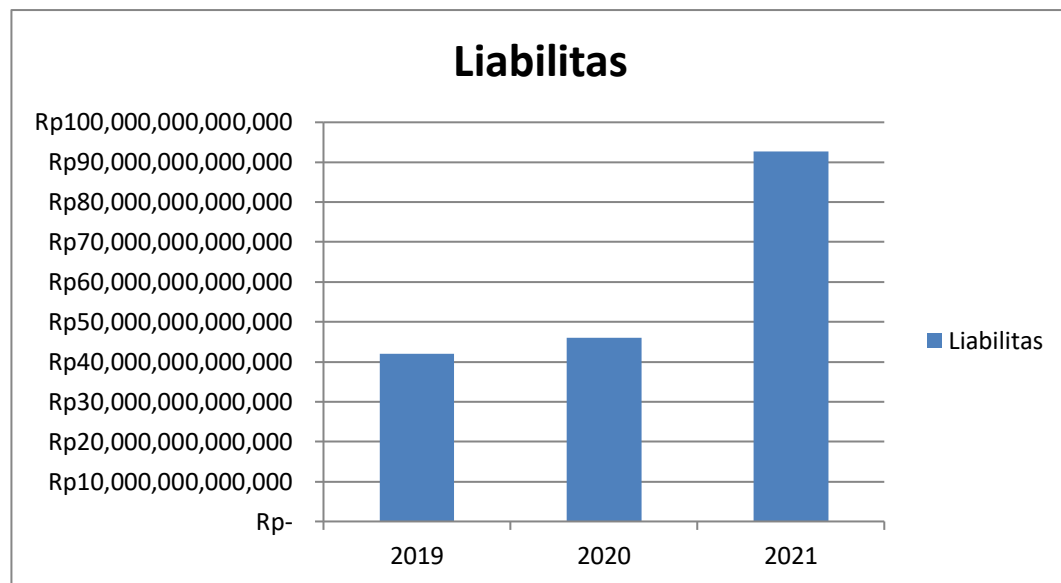
Dengan meningkatnya laba perusahaan memberikan harapan kepada investor terhadap jumlah dividen yang akan dibagikan. Profitabilitas merupakan rasio yang dijadikan acuan para investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Karena rasio profitabilitas yang baik akan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga risiko perusahaan rendah dan cenderung untuk melakukan pembayaran dividen (Ginting 2018). Namun dibagikannya dividen atau tidak itu tergantung kepada keputusan manajemen melalui rapat umum pemegang saham dan keputusan yang diambil akan mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Setiap perusahaan tentu bertujuan

untuk mencapai profitabilitas yang maksimal dan juga setiap perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda-beda sehingga investor kesulitan dalam menentukan pilihan investasi untuk mendapatkan tingkat dividen yang tinggi. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka dapat dikatakan kinerja perusahaan juga semakin baik. Menurut Sudana (2015:25) menyatakan rasio profitabilitas bisa diukur dengan *return on assets*, *return on equity*, *profit margin* dan *rasio basic earning power*. Dalam penelitian ini menggunakan ROA (*return on asset*) yaitu laba bersih dibagi dengan aset sebagai alat ukur karena sangat berkaitan dengan saham yang dimiliki oleh investor. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan profitabilitas dalam penelitian Ginting (2018) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung dengan penelitian Bramaputra et al., (2022) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Suwanda (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardianti & Utiyati (2020) menyatakan bahwa profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Kebijakan pembagian akan berdampak pada sumber pembiayaan perusahaan. Pembiayaan perusahaan berasal dari internal dan eksternal, namun sebagian pembiayaan perusahaan berasal dari sumber eksternal atau hutang.

Kebijakan dividen akan sangat dipengaruhi dengan besarnya hutang yang menjadi tanggungan perusahaan. Berikut total hutang perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2019-2021



Sumber : Laporan Keuangan (Diolah Penulis)

Gambar 1. 3 Total Liabilitas Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2019-2021

Pada gambar 1.3 menunjukkan hutang PT Indofood Sukses Makmur mengalami peningkatan pada tahun 2019-2021. Dalam melunasi hutang tersebut perusahaan biasanya akan menahan sebagian labanya untuk cadangan pelunasan hutang sehingga dividen yang dibagikan mengalami penurunan. Perihal ini menyatakan bahwa semakin banyak hutang perusahaan, menyebabkan semakin sulit untuk membayar dividen (Fatiyah dan Purwaningsih, 2022).

Leverage keuangan berkaitan dengan sumber dana yang berasal dari hutang, yang akan mengakibatkan biaya tetap tertentu. *Leverage* operasi dapat

didefinisikan sebagai timbulnya biaya tetap dalam operasi perusahaan yang dikaitkan dengan penggunaan aktiva tetap. *Leverage* operasi terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva tetap dalam operasinya. Dengan menggunakan *operating leverage* perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

Operating leverage merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap operasional yang akan berpengaruh terhadap penjualan sehingga dapat mengetahui nilai keuntungan operasi dari sebuah perusahaan. Nilai *operating leverage* akan mempengaruhi kebijakan dividen pada sebuah perusahaan. Karena jika nilai *operating leverage* bertambah maka semakin tinggi aktivitas operasional perusahaan, sehingga semakin banyak hutang yang diambil yang tentunya hal ini akan mempengaruhi dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kemungkinan pembagian dividen oleh perusahaan akan berkurang kepada pemegang saham (Surahman, Rusnaeni, and Mas'adi 2022). Oleh karena itu perusahaan yang memiliki nilai *operating leverage* tinggi biasanya cenderung membagikan dividen dengan jumlah yang kecil dan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *operating leverage* dalam penelitian Surahman et al., (2022) menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Widati & Maharani (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Niati et al., (2013) menyatakan bahwa

operating leverage tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen artinya nilai kebijakan dividen dipengaruhi oleh besar kecilnya *operating leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan.

Salah satu penanda kesanggupan perusahaan untuk membagikan dividen dapat ditinjau dari jumlah aset yang merupakan kepunyaan dari perusahaan. Kekayaan dari perusahaan mampu diukur pada jumlah aset yang dimilikinya, dalam hal ini manajemen harus dapat mengelola aset dengan tepat (Fatiyah dan Purwaningsih, 2022). Berikut total aset dari perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2019-2021



Sumber : Laporan Keuangan (Diolah Penulis)

**Gambar 1. 4 Total Aset Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
Tahun 2019-2021**

Peningkatan aset tahunan perusahaan dapat menjadi sumber pertumbuhan aset. Semakin banyak peningkatan aset perusahaan, menjadikan semakin banyak

jumlah biaya dari laba yang diperlukan sepanjang pembiayaan semua aset perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa pertumbuhan perusahaan berbanding terbalik dengan kebijakan dividen (Fatiyah dan Purwaningsih, 2022).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *asset growth* yang merupakan selisih dari total aset perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka akan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya. Menurut Brigham and Houston (2019:211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan dilakukan oleh Wahyuni (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun beberapa penelitian mengungkapkan sebaliknya, seperti penelitian Sitorus & Butar (2022), Gunawan & Harjanto (2019), Damayanti & Achyani (2017) dan Wahyuliza et al., (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen perusahaan terlihat dalam *dividend payout ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antara jumlah (bagian) keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh

perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase (Sugeng 2020:402).

Berdasarkan penjelasan fenomena diatas dan terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Operating Leverage*, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka identifikasi masalah yang merupakan gambaran ruang lingkup pembahasan penelitian, yaitu :

1. Bagaimana *operating leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?
2. Bagaimana pengaruh *operating leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?
3. Bagaimana pengaruh secara simultan *operating leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui *operating leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *operating leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *operating leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan pengembangan ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi pasar modal, khususnya mengenai *operating leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesimpulan yang bermanfaat sebagai sumber informasi terkait kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat menjadikan masukan bagi investor dalam menanamkan dana yang dimilikinya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian akan dilakukan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi perusahaan terkait. Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs pendukung lainnya yang relevan dengan penelitian.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama enam bulan yaitu dari bulan september 2023 sampai dengan bulan Maret 2024.