

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini semakin pesat, sehingga diperlukan ketepatan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Investasi dalam suatu perusahaan menjadi hal yang sangat penting agar perusahaan mampu menjalankan kegiatan usahanya. Keputusan berinvestasi bagi manajemen maupun investor harus diperhatikan dan diperhitungkan agar dapat meminimalkan potensi risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Investor perlu mempelajari berbagai informasi yang berkaitan dengan aktivitas investasinya agar harapan investor dalam melakukan investasi dapat terpenuhi (Asia, 2020).

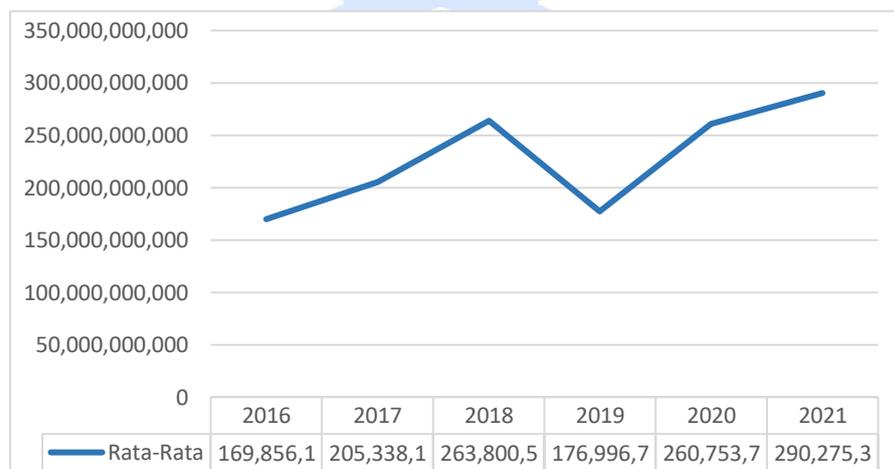
Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi guna mempertahankan investasinya. Salah satu bentuk pengembalian investasi adalah dividen, yang mana digunakan investor untuk mempertimbangkan ketika menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan untuk kelangsungan hidup perusahaannya, sehingga kebijakan dividen sangat krusial bagi perusahaan (Permata, 2019).

Perusahaan subindustri makanan olahan/ *processed food* adalah salah satu perusahaan yang menawarkan investasi dengan tingkat pengembalian dividen yang lebih tinggi untuk menarik para investor agar menanamkan modalnya

pada perusahaan tersebut. Salah satu fenomena yang terjadi pada perusahaan subindustri makanan olahan/ *processed food* yaitu pada PT Sekar Bumi Tbk, melalui rapat umum pemegang saham (RUPS), perseroan membagikan dividen tunai sebesar Rp 6,06 miliar atau Rp 3,5 per lembar saham, yang mana dividen tersebut lebih tinggi dari tahun sebelumnya Rp 2,08 atau Rp 1,2 per lembar saham. Pembagian dividen tersebut karena adanya kinerja yang baik dari perusahaan ([www.republika.co.id](http://www.republika.co.id)). Hal ini di dukung oleh Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2022), subindustri makanan olahan/ *processed food* dinilai memiliki pertumbuhan yang baik. Subindustri makanan olahan/ *processed food* mampu tumbuh 7% tahun 2022. Dikuartal II 2022, mampu menarik investasi sebesar Rp 21,9 triliun dan mampu menyerap tenaga kerja hingga 1,1 juta. Nilai investasi pada industri makanan olahan/ *processed food* mencapai Rp 65 triliun dalam setahun. Akan tetapi pada tahun 2022, nilai investasi mengalami peningkatan mencapai Rp 42 triliun pada semester I.

Kebijakan dividen menjadi salah satu aspek penting yang harus dipikirkan sebuah perusahaan dalam mengelola perusahaan karena berpengaruh terhadap perusahaan, pemegang saham, kreditur serta masyarakat (Izdihar et al., 2020). Kebijakan dividen memengaruhi perusahaan karena mengurangi kas suatu perusahaan, sehingga mengurangi biaya untuk kegiatan operasional dan investasi. Kebijakan dividen memengaruhi pemegang saham, karena bagi pemegang saham dividen adalah bentuk pengembalian investasi yang mereka tanamkan. Jika perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat menunjukkan profit perusahaan meningkat dimasa mendatang, sehingga

dalam hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi. Bagi kreditur, dividen dapat meningkatkan kepercayaan kreditur karena dividen menunjukkan bahwa perusahaan bisa membayar bunga dan pinjaman. Bagi masyarakat, dividen dapat menunjukkan suatu perusahaan memiliki kredibilitas yang baik karena merupakan gambaran bahwa perusahaan tersebut mampu membayar dividen kepada para pemegang sahamnya (Izdihar et al., 2020).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2022

**Gambar 1.1**

Grafik Rata-Rata Pembayaran Dividen Perusahaan Subindustri Makanan Olahan Tahun 2016-2021

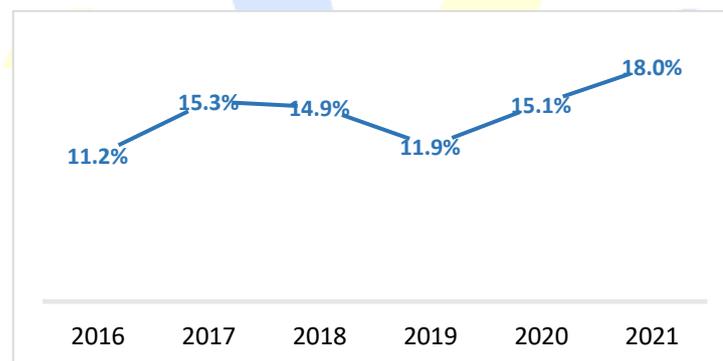
Rata-rata pembayaran dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2021 dapat dilihat pada gambar grafik 1.1 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2017-2018 rata-rata pembayaran dividen perusahaan subindustri makanan olahan mengalami kenaikan. Akan tetapi pada tahun 2018-2019 rata-rata pembayaran dividen perusahaan subindustri makanan olahan tercatat mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pandemi Covid 19 masih menjadi tantangan pada tahun 2020

hingga 2021 yang membuat hampir seluruh sektor melemah, akan tetapi pada tahun 2020-2021 rata-rata pembayaran dividen perusahaan subindustri makanan olahan mengalami kenaikan, hal tersebut karena industri makanan olahan mengalami peningkatan pertumbuhan dari tahun 2020 ke 2021 sebesar 2,54% menjadi Rp 775,1 triliun ([www.djkn.kemenkeu.go.id](http://www.djkn.kemenkeu.go.id)). Selain itu, kenaikan rata-rata pembayaran dividen digunakan perusahaan untuk menarik perhatian investor agar menanamkan sahamnya pada perusahaan subindustri makanan olahan, karena investor akan cenderung tertarik pada emiten-emiten yang rajin membagikan dividen dan cenderung meningkat ([www.idxchannel.com](http://www.idxchannel.com)).

Begitu pentingnya kebijakan dividen untuk menarik minat investor, akan tetapi masih terdapat beberapa perusahaan subindustri makanan olahan yang tidak mendistribusikan dividen. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2017 perseroan menghasilkan laba sebesar Rp 176,7 miliar, akan tetapi PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tidak membagikan dividen dengan alasan laba yang ditahan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan kode saham SKBM secara berturut-turut tidak membagikan dividen selama tahun 2017-2020 hal tersebut karena laba ditahan perusahaan digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan Siantar Top Tbk selama tahun 2017-2019 memutuskan untuk mencatat laba perseroan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk memperkuat modal perseroan. Investasi barang modal dilakukan pada tahun 2019 berupa penambahan aset tetap senilai Rp

114,89 miliar, sehingga selama tahun 2017-2019 perseroan tidak membagikan dividen. Hal ini dapat membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Peran dividen sangat penting dalam menjaga hubungan yang baik antara investor dengan perusahaan. Investor sebelum berinvestasi akan melihat rasio pembayaran dividen sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Rasio pembayaran dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio* nya. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan maka semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen.



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2022

**Gambar 1.2**

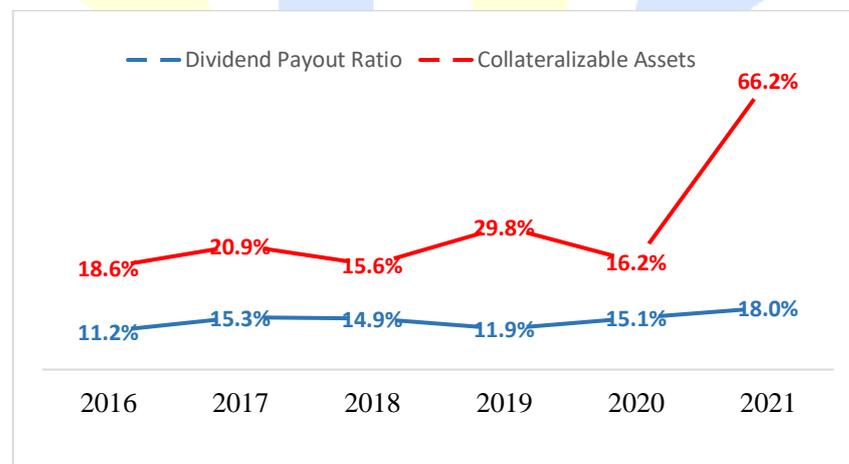
Grafik Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Subindustri Makanan Olahan Tahun 2016-2021

Gambar grafik 1.1 dapat dilihat bahwa *Dividend Payout Ratio* mengalami trend yang menurun dari tahun 2017 hingga tahun 2019. Penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2019. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* perusahaan sebesar 11.9%, artinya rata rata perusahaan subindustri makanan olahan membayarkan dividen sebesar 11.9% dari laba yang

dimilikinya kepada pemegang saham. Pada tahun 2020-2021 dampak Pandemi Covid 19 masih belum pulih, tidak sedikit juga perusahaan subindustri makanan olahan yang mengalami penurunan laba, akan tetapi pada tahun 2020-2021 perusahaan subindustri makanan olahan menunjukkan kenaikan rata-rata *Dividend Payout Ratio*. Pembagian dividen sangat penting bagi investor karena pembagian dividen ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu membagikan sebagian labanya, sehingga perusahaan subindustri makanan olahan tetap menunjukkan kenaikan rata-rata *Dividend Payout Ratio*, hal ini karena perusahaan ingin menambah kepercayaan investor apalagi dimasa pandemi Covid 19 kepercayaan investor menjadi hal yang sangat penting ([www.gatra.com](http://www.gatra.com)). Rata-rata DPR pada tahun 2020 mulai menunjukkan peningkatan sebesar 15.1%. Pada tahun 2021 rata-rata *Dividend Payout Ratio* mencapai 18%. Kenaikan yang terjadi di tahun 2021 ini didukung oleh kenaikan *Dividend Payout Ratio* perusahaan TGKA sebesar 69%. Selain TGKA, terdapat perusahaan yang memiliki kenaikan *Dividend Payout Ratio* diatas 100% seperti perusahaan MYOR, ROTI dan SKLT.

Sebagai investor yang cerdas, tentunya telah mengenali aspek apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan (Wijayanto dan Putri, 2018). Terdapat beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen yaitu *collateralizable assets* (Deviyanti dan Riyanto, 2021), *investment opportunity set* (Kurnia dan Dillak, 2021), *lagged dividend* (Suleiman dan Permatasari, 2022), dan kebijakan utang (Prakasa dan Munandar, 2022).

Sebuah perusahaan tidak terlepas dari istilah utang karena perusahaan melakukan ekspansi untuk mendapatkan modal yang besar sehingga harus melakukan pinjaman kepada kreditur. Collateralizable assets adalah aset perusahaan yang digunakan sebagai agunan atau jaminan ketika perusahaan melakukan peminjaman atau hutang kepada kreditur. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memberikan jaminan aset yang tinggi, sehingga kreditur merasa aman atas piutang yang ada di perusahaan. Hal ini dapat mengurangi *agency conflict* antara kreditur dengan perusahaan, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah yang besar kepada pemegang saham (Sandatijaya, 2021).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2022

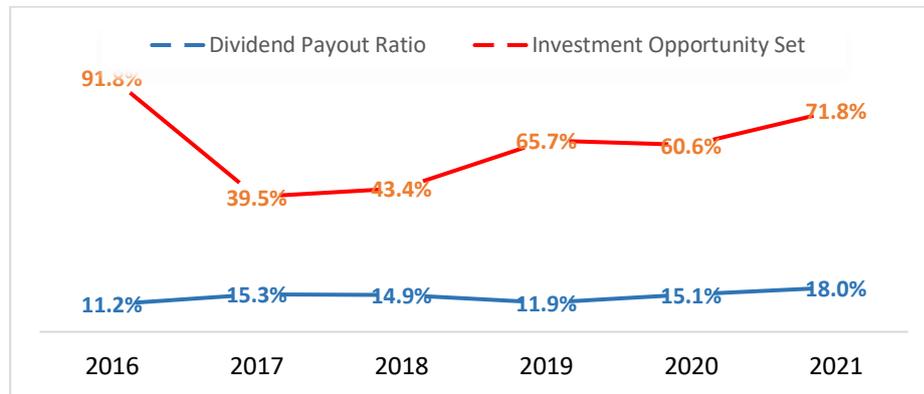
### Gambar 1.3

Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan *Collateralizable Asset* Perusahaan Subindustri Makanan Olahan Tahun 2016-2021

Berdasarkan gambar 1.3 diatas, terlihat fenomena dimana teori mengenai *collateralizable assets* tidak sesuai dengan yang terjadi pada perusahaan

subindustri makanan olahan/*processed food*. Pada tahun 2019 kenaikan *collateralizable assets* pada perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* tidak diikuti dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan pada tahun 2020 kenaikan rasio pembayaran dividen tidak diikuti dengan kenaikan *collateralizable assets* nya. Sehingga menunjukkan bahwa naiknya *collateralizable assets* suatu perusahaan belum tentu perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar.

Faktor lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu *investment opportunity set (IOS)*. *Investment opportunity set* menggambarkan besarnya peluang suatu perusahaan dalam melakukan investasi, karena peluang investasi yang besar akan memengaruhi suatu perusahaan untuk mengeluarkan dana internal sehingga memengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Permatasari, 2022). Perusahaan dengan sedikit atau tidak memiliki *Investment Opportunity set* cenderung menanggung *agency cost* yang lebih tinggi karena manajer akan memilih menggunakan cadangan laba untuk membiayai investasi daripada membayarkan dividen kepada pemegang saham, sehingga dana yang dimiliki perusahaan akan dimaksimalkan untuk berinvestasi dan tentunya akan mengurangi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Zulfica dan Fahmi, 2021).



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah 2022

#### Gambar 1.4

Perbandingan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* dan *Investment Opportunity Set* Perusahaan Subindustri Makanan Olahan Tahun 2016-2021

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa pada tahun 2021 perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* mengalami peningkatan rasio *investment opportunity set* yang diikuti dengan peningkatan rasio pembayaran dividen. Hal tersebut tidak sejalan dengan teori mengenai *investment opportunity set* dimana apabila terdapat peluang investasi yang tinggi bagi perusahaan maka akan berdampak pada turunnya pembagian dividen di suatu perusahaan (Suleiman dan Permatasari 2022).

Selain itu, menurut Suleiman dan Permatasari, (2022), *lagged dividend* juga dianggap sebagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, karena *Lagged dividend* digunakan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen dan tentunya investor menginginkan pembayaran dividen yang relatif stabil atau meningkat dari tahun ke tahun. Apabila *Lagged dividend* mengalami kenaikan maka akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan pembagian dividen dan perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin

memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang baik setiap tahunnya melalui pembagian dividen (Izdihar et al., 2020).

Penelitian mengenai kebijakan dividen menarik untuk diteliti karena rasio pembayaran dividen dapat dijadikan acuan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi di perusahaan yang tepat. Bagi perusahaan kebijakan dividen sangat penting karena digunakan untuk menunjukkan stabilitas dan pertumbuhan suatu perusahaan. Perusahaan akan dinilai baik oleh investor sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya.

Beberapa peneliti sebelumnya telah menemukan faktor-faktor apa saja yang memengaruhi kebijakan dividen. Suleiman dan Permatasari (2022) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen, hasilnya menunjukkan bahwa hanya variabel *lagged dividend* yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Gennusi dan Maharani (2021), melakukan penelitian mengenai *investment opportunity set*, *lagged dividend*, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, hasilnya menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *lagged dividend* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Zulfica dan Fahmi (2021) mengenai analisis aset *collateral*, *free cash flow*, *Investment opportunity set*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, hasilnya menunjukkan bahwa aset *collateral* dan *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

sedangkan *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Rafika dan Dillak (2020) mengenai pengaruh *free cash flow*, *collateralizable assets*, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen, hasilnya menunjukkan *free cash flow* dan *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah diungkapkan dan beberapa penelitian diatas, masih terdapat banyak perbedaan hasil atau temuan dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil dan terdapat *research gap*. Oleh karena itu dalam penelitian ini, ditambahkan variabel kebijakan utang untuk menutup *gap* atau kesenjangan yang terjadi diantara perbedaan hasil penelitian terdahulu. Kebijakan utang menjadi salah satu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih. Utang dapat dijadikan salah satu cara guna mendapatkan pendanaan selain dari operasional perusahaan. Tingginya tingkat kewajiban perusahaan akan membuat perusahaan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan ( Prakasa dan Munandar, 2022). Semakin bertambahnya utang perusahaan dalam hal ini akan menyebabkan perusahaan melakukan pengurangan dividen pada pemilik saham ( Deviyanti dan Riyanto, 2021).

Berdasarkan latarbelakang dan penelitian sebelumnya, maka dirasa perlu untuk mengkaji lebih dalam mengenai faktor-faktor yang dijadikan alat prediksi

untuk pengembalian investasi berupa pendapatan dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan/*processed food* dalam penelitian yang berjudul **“DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUBINDUSTRI MAKANAN OLAHAN DI INDONESIA”**.

## 1.2. Ruang Lingkup

Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Subindustri Makanan Olahan/ *Processed Food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel eksogen yaitu *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, *Lagged Dividend*, Dan Kebijakan Hutang.

Variabel endogen yaitu kebijakan dividen.

## 1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah, diantaranya yaitu :

1. Terdapat penurunan pembagian dividen pada perusahaan subindustri makanan olahan/ *processed food*, hal tersebut tidak sesuai dengan harapan investor yang menginginkan pembagian dividen yang stabil dan meningkat dari waktu ke waktu.
2. Adanya ketidaksesuaian data dengan teori dimana ketika *collateralizable assets* meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan rasio pembayaran dividen, namun berbeda dengan keadaan yang terjadi pada perusahaan subindustri makanan olahan pada tahun 2019 ketika *collateralizable assets* meningkat akan tetapi terjadi penurunan rasio pembayaran dividen.

3. Adanya ketidaksesuaian data dengan teori dimana ketika *investment opportunity set* meningkat maka akan diikuti dengan penurunan rasio pembayaran dividen, namun berbeda dengan keadaan yang terjadi pada perusahaan subindustri makanan olahan pada tahun 2021 ketika *investment opportunity set* meningkat akan tetapi rasio pembayaran dividen juga mengalami peningkatan..

Berdasarkan latarbelakang masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam peneltian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *collateralizable assets* berpengaruh secara positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *lagged dividend* berpengaruh secara positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah kebijakan utang berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen
2. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen
3. Untuk menganalisis pengaruh *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen

## 1.5. Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu dalam bidang studi yang membahas mengenai manajemen keuangan khususnya mengenai topik pengaruh *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend*, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

#### b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi investor yang akan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

#### c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, *lagged dividend*, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen