

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Sebagai prioritas pembangunan, sektor industri diharapkan dapat berperan sebagai *leading sector* untuk pembangunan di sektor-sektor lainnya (Arsyad, 2010). Semua pembangunan itu diharapkan bermuara pada pertumbuhan ekonomi, yaitu pencapaian tingkat pertumbuhan pendapatan per kapita yang berkelanjutan sehingga sebuah negara dapat mengembangkan *output* pada tingkat yang lebih cepat dibandingkan tingkat laju pertumbuhan jumlah penduduknya (Todaro & Smith, 2004).

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investasi, tingginya pertumbuhan ekonomi suatu negara akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Investasi diperlukan oleh sebuah perusahaan sebagai kekuatan penggerak dalam sistem usaha (Helfert, 1993). Bagi pemegang saham, daya tarik utama dari perseroan di antaranya adalah profitabilitas, yaitu hasil dari usaha manajemen atas dana investasi pemilik, dan pembagian laba, yaitu seberapa besar laba yang dibayarkan kepada pemilik sebagai dividen atau diinvestasikan kembali (Helfert, 1993).

Dividen (*dividen*) adalah pendapatan korporasi yang dibagikan kepada para pemegang saham baik berupa dividen tunai maupun dalam bentuk saham yang dibayarkan selain dari laba ditahan dan bukan dari modal yang ditanamkan dalam bentuk modal saham (Tampubolon, 2007). Laba ditahan merupakan akumulasi laba usaha suatu perusahaan yang diperoleh dalam beberapa periode dan belum

dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Rudianto, 2012). Jenis-jenis dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham di antaranya dividen tunai, dividen saham, dividen harta, dividen skrip (utang) dan dividen likuidasi (Rudianto, 2012).

Suatu perusahaan yang memutuskan untuk menaikkan dividen per saham lebih tinggi dari sebelumnya dapat dipahami oleh pemegang saham sebagai keyakinan perusahaan bahwa arus kas di masa mendatang cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston & Copeland, 2010). Sekali manajemen memutuskan untuk menaikkan dividen, maka kenaikan pembayaran yang lebih tinggi harus tetap dipertahankan (Tampubolon, 2007).

Dalam kebijakan dividen, manajemen mempertimbangkan apakah Perolehan laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan dalam rangka reinvestasi dalam perusahaan. Adapun salah satu komponen penting dalam kebijakan ini adalah rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) (Halim, 2007).

*Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen, yaitu jumlah dividen per saham (*dividen per share* = DPS) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per shaer* = EPS) atau total dividen kas terhadap laba setelah pajak (*earning Rafter atas* = EAT) yang disediakan oleh perusahaan untuk para pemegang saham biasa (Halim, 2007).

Pembayaran dividen akan stabil jika pendapatan korporasi stabil. Kebijakan dividen adalah hal yang penting dalam rangka menjaga kepentingan dan opini investor maupun calon investor. Kebijakan dividen juga penting karena dapat

memengaruhi program-program keuangan dan *capital budgeting* perusahaan, memengaruhi arus kas, menurunkan nilai modal saham dan meningkatkan rasio utang terhadap modal karena dividen dibayarkan dari laba ditahan (Tampubolon, 2007).

Besar dividen yang diterima pemilik saham tergantung pada seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan. Laba sebuah perusahaan selain dipengaruhi besar penjualan yang dihasilkan, juga dipengaruhi seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan semua sumberdayanya.

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan sebuah perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya dinamakan *Operating Expense Ratio* (OER) atau rasio Biaya Operasi terhadap Pendapatan Operasi (BOPO) (Rivai, 2007). Rasio ini mencakup beban administrasi, beban penjualan dan promosi serta beban lainnya menurut karakteristik dari perusahaan atau industri terkait (Rivai, 2007). Efisiensi operasional dapat dimaknai sebagai rendahnya biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan pendapatan yang diperoleh dari penggunaan aktivitya.

Salah satu penyebab tingginya rasio OER ini adalah belanja operasional (*operational expenditure*) misalnya adalah kegiatan promosi, dan dipengaruhi *economic scale of industri* (skala ukuran industri) yang masih kecil yang cukup menguras biaya operasi (Yoliawan H, 2018). Semakin tinggi rasio OER, maka biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan operasionalnya semakin tinggi, dan semakin rendah profitabilitas perusahaan. Berkurangnya profitabilitas perusahaan berarti berkurangnya jumlah dividen bagi pemegang saham.

Cara bagaimana sebuah perusahaan membiayai asetnya ditunjukkan dengan struktur modal yang dapat dilihat pada sisi pasiva. Struktur modal menunjukkan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Halim, 2007).

Utang atau kewajiban terdiri dari utang lancar dan utang jangka panjang. Utang lancar adalah kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan terhadap pihak lain dengan jangka waktu kurang dari satu tahun yang terdiri dari utang bank yang kurang dari satu tahun, utang dagang, utang gaji dan utang jangka pendek lainnya. Utang Jangka panjang adalah kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang masa jatuh temponya lebih dari satu tahun di antaranya utang bank yang lebih dari satu tahun, utang hipotek dan utang jangka panjang lainnya (Kasmir, 2010). Modal pemilik (*Owner's Equity*) adalah hak yang tersisa dari aktiva lembaga (entitas) setelah dikurangi kewajiban, dalam perusahaan disebut modal pemilik atau ekuitas pemilik, diantaranya terdiri dari modal disetor dan laba ditahan (Harahap, 2015).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio *leverage* yang membandingkan jumlah utang dengan ekuitas. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada pihak lain, kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya yang bersifat tetap serta perimbangan antara modal yang dimiliki perusahaan terhadap total aktiva tetapnya. Rasio ini merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin menguntungkan bagi perusahaan, sebaliknya, semakin berisiko bagi pihak perbankan (Jumingan, 2008).

Suatu perusahaan dengan rasio utang yang tinggi dibanding perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih kecil, memiliki risiko dalam bentuk

penerimaan dividen yang kecil ataupun risiko tidak menerima dividen (Riyanto, 2001). Keputusan perusahaan untuk menggunakan utang akan menimbulkan risiko finansial yaitu risiko ditimbulkan dari penggunaan utang (*financial leverage*) (Jumingan, 2008).

Pernyataan di atas, ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan rasio utang tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap penerimaan dividen pemilik saham dikarenakan meningkatnya beban operasional dan meningkatnya kebutuhan pembayaran utang. Semakin banyak hutang yang harus dibayar, semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemilik saham (Sutrisno, 2003).

Penelitian ini akan mengkaji pengaruh *Operational Expense Ratio (OER)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Sejauh penelusuran peneliti, kajian yang membahas pengaruh dua variabel independen tersebut terhadap rasio kebijakan dividen masih sangat terbatas dan belum ada yang menunjukkan hasil konsisten.

Adapun data tabel rasio keuangan periode 2008-2019 di PT Indofood Sukses Makmur Tbk. adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan *Operating Expense Ratio (OER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Dividen Payout Ratio (DPR)* dalam persen (%)**

Tahun	OER		DER		DPR	
2008	89%	-	201%	-	35%	-
2009	88%	↓	161%	↓	20%	↓
2010	84%	↓	90%	↓	25%	↑
2011	85%	↑	70%	↓	31%	↑
2012	86%	↑	74%	↑	45%	↑
2013	89%	↑	104%	↑	64%	↑
2014	89%	-	108%	↑	34%	↓
2015	89%	-	113%	↑	68%	↑
2016	88%	↓	87%	↓	37%	↓
2017	88%	-	88%	↑	53%	↑
2018	87%	↓	93%	↑	70%	↑

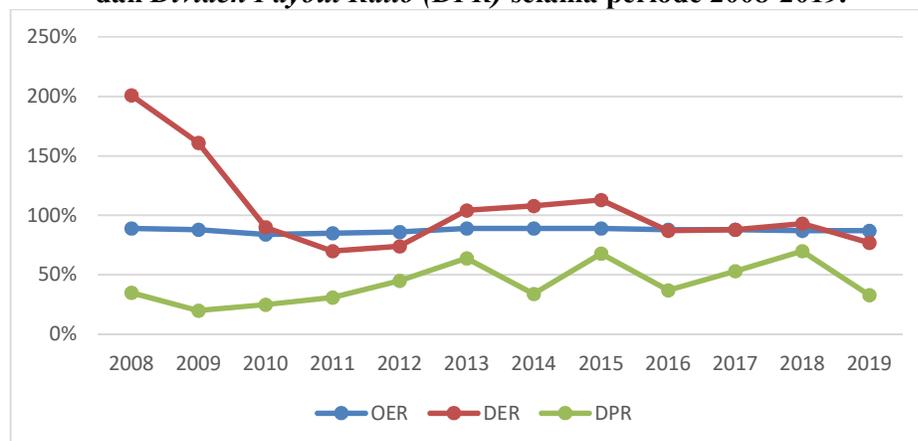
2019	87%	-	77%	↓	33%	↓
------	-----	---	-----	---	-----	---

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan PT. Indofood Sukses Makmur Periode 2008-2019 (data diolah)

Merujuk pada tabel di atas tahun-tahun yang berwarna kuning merupakan masalah yang menjadi latar belakang penelitian ini. Tahun 2009, *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sama-sama mengalami penurunan yang juga diikuti oleh penurunan *Dividen Payout Ratio* (DPR), hal ini tentu tidak sesuai dengan teori yang telah dijelaskan di atas. Berikutnya tahun 2011, *Operating Expense Ratio* (OER) mengalami peningkatan yang juga diikuti oleh peningkatan *Dividen Payout Ratio* (DPR) hal ini kembali tidak sesuai teori. Dan tahun 2019, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengalami penurunan juga diikuti oleh penurunan *Dividen Payout Ratio* (DPR), hal ini kembali tidak sesuai dengan teori yang sudah dijelaskan di atas.

Perkembangan *Operating Expense Ratio* (OER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) selama periode 2008-2019 dapat dilihat pada grafik berikut ini:

**Grafik 1.1**  
**Perkembangan *Operating Expense Ratio* (OER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) selama periode 2008-2019.**



Sumber: Laporan Tahunan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 dan gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa setiap tahunnya nilai DPR mengalami fluktuasi. *Dividen payout ratio* (DPR) tertinggi terjadi pada tahun 2018 dengan rasio dividen terhadap laba bersih yaitu sebesar 70% sedangkan posisi terendah terjadi pada tahun 2009 dengan rasio dividen terhadap laba bersih sebesar 20%. Adapun rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi selama periode tahun 2008-2019 terjadi pada tahun 2008 dengan rasio utang terhadap ekuitasnya sebesar 200% sedangkan titik terendah berada pada tahun 2011 dengan rasio utang terhadap ekuitasnya sebesar 70%. Sementara itu, *Operating Expense Ratio* (OER) tampak tidak begitu mengalami fluktuasi dengan rasio tertinggi sebesar 89% pada tahun 2008 dan selama tahun 2013 hingga 2015 sedangkan posisi terendah sebesar 84% pada tahun 2010.

Peningkatan tertinggi *dividen payout ratio* (DPR) terjadi pada tahun 2013, dan 2015 yaitu masing-masing peningkatannya sebesar 19%, 34%. Perusahaan yang tidak memiliki utang memiliki risiko bisnis, sedangkan perusahaan yang memiliki utang akan memiliki risiko tambahan yaitu risiko finansial berupa biaya bunga dan besarnya cicilan atau kebutuhan dana untuk pelunasan. Kondisi tersebut dapat memotivasi manajemen untuk menjaga stabilitas keuangannya dengan menahan atau mengurangi kas dividen. Ini berarti rasio DPR meningkat ketika risiko finansial berkurang dengan berkurangnya utang yang ditunjukkan dengan penurunan rasio DER. Namun, pada tahun 2013 rasio OER dan DER juga mengalami peningkatan yaitu masing-masing sebesar 1% dan 30%. Pada tahun 2015 OER tidak mengalami peningkatan, sementara rasio DER meningkat sebesar 5%. Pada tahun 2019 rasio DPR menurun sebanyak 37% dari tahun sebelumnya, sementara rasio DER juga mengalami penurunan sebesar 16%. Namun berdasarkan analisis di atas, pada tiga tahun tersebut justru DPR meningkat dan menurun mengikuti pergerakan rasio DER.

Tahun 2013 tingkat efisiensi perusahaan berkurang ditunjukkan dengan meningkatnya rasio OER sebesar 3%, dari tahun sebelumnya 86% menjadi 89%. Meningkatnya rasio OER berarti beban yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan meningkat. Kondisi ini akan mengakibatkan profit perusahaan berkurang, penurunan laba perusahaan akan memotivasi manajemen untuk mengurangi jumlah dividen. Namun, pada tahun yang sama justru rasio dividen terhadap laba meningkat menjadi 64% dari tahun sebelumnya sebesar 45%.

Berdasarkan permasalahan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, *Pengaruh Operating Expense Ratio (OER) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Periode 2008-2019.*

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, penelitian hanya fokus untuk menjelaskan *Operating Expense Ratio* (OER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout ratio* (DPR). Serta seberapa besar pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) secara parsial terhadap *Dividend Payout ratio* (DPR), seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Dividend Payout ratio* (DPR) dan seberapa besar pengaruh dari *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. periode 2008-2019. Selain itu, akan membahas beberapa perbedaan dan atau persamaan hasil dari satu penelitian dengan penelitian lain yang berkaitan dengan judul yang penulis bahas dalam penelitian ini.

### C. Rumusan Masalah

Dari identifikasi masalah di atas, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT. Bank Mega Syariah Periode 2008-2019 secara parsial?;
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2008-2019 secara parsial?;
3. Bagaimana pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2008-2019 secara simultan?

### D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dalam rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., periode 2008-2019 secara parsial;
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., periode 2008-2019 secara parsial;
3. Untuk mengetahui besarnya *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., periode 2008-2019 secara simultan.

## E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara akademik maupun secara praktis bagi semua kalangan yang membutuhkan, sebagai berikut:

### 1. Kegunaan Teoritis (Pengembangan Ilmu)

Sebagai masukan dan informasi bagi para peneliti dan pembaca dalam pengembangan penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan manufaktur.

### 2. Kegunaan Praktis (Pemecahan Masalah)

- a. Bagi Peneliti, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana dalam memahami, menambah dan mengaplikasikan pengetahuan teoritis yang berkaitan dengan pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR);
- b. Bagi Entitas, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan kajian perusahaan manufaktur dalam meningkatkan manajemen keuangannya terutama yang berkaitan dengan pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR);
- c. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan referensi dan informasi untuk menambah wawasan khususnya mengenai pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).