

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia sangat pesat, salah satunya pada sub sektor *Food and Beverage* terlihat dari periode ke periode perusahaan sub sektor ini semakin bertambah. Perusahaan *Food and Beverage* adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman yang termasuk ke dalam sektor *consumer goods industry*. Sejumlah riset dan analisis pada pasar modal mengungkapkan bahwa bisnis *Food and Beverage* adalah salah satu sektor bisnis yang paling tahan terhadap krisis ekonomi terutama di masa pandemi covid-19 ini.

Industri makanan dan minuman konsisten memberikan kontribusi signifikan bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Ekspor industri makanan dan minuman mengalami kenaikan di tengah pandemi COVID-19. Sepanjang bulan Januari-September 2021, total nilai ekspor industri makana dan minuman mencapai US\$ 32,51 miliar (Rp 465 triliun) atau meningkat 52% dibanding periode tahun 2020. Sementara itu, neraca perdagangan industri makanan dan minuman pada Januari-September 2021 juga mengalami surplus sebesar US\$ 22,38 miliar (Rp 320 triliun). Selain itu, peran industri makanan dan minuman dalam mengakselerasi pemulihan ekonomi nasional juga ditunjukkan dengan

meningkatnya kontribusi PDB industri pengelolaan nonmigas yang mencapai 38,91%. Sejumlah produk makanan dan minuman mengalami pertumbuhan selama pandemi COVID-19, produk-produk tersebut di antaranya produk bernutrisi seperti susu serta produk yang menunjang aktivitas memasak dirumah, diantaranya makanan beku. (www.bkpm.go.id)

Seiring dengan perkembangan zaman, perusahaan terus berupaya meningkatkan berbagai cara dalam mengolah usahanya semaksimal mungkin. Persaingan usaha yang semakin ketat ini menuntut perusahaan untuk mampu menyesuaikan dengan keadaan yang sedang terjadi dan dapat mengelola bisnisnya sedemikian rupa agar memiliki keunggulan yang kompetitif dibandingkan dengan para pesaingnya. Pengelolaan perusahaan dapat berasal dari berbagai aspek, salah satunya berasal dari keputusan pendanaan perusahaan tersebut.

Saat ini perusahaan sering menggunakan dana yang bersumber dari eksternal atau sering disebut sebagai modal pinjaman, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan dana yang bersumber dari eksternal menimbulkan suatu efek yang biasa disebut *leverage*. Sudana (2011: 165) menyatakan bahwa *leverage* merupakan penggunaan aktiva atau dana yang kemudian akibat dari penggunaan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau membayar beban tetap.

Dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan membutuhkan biaya operasi yang perlu dikelola agar dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan, adapun biaya operasi dapat diklasifikasikan menjadi dua macam, yaitu biaya tetap dan biaya variabel. Sutrisno (2007:227) menyatakan bahwa *Operating Leverage*

adalah penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan. *Operating Leverage* dikatakan menguntungkan apabila perusahaan mampu menanggung biaya tetap atas penggunaan aktiva atau penjualan setelah dikurangi biaya variabel akan lebih besar dari biaya tetap. Sebaliknya, *Operating Leverage* dikatakan merugikan apabila perusahaan tidak mampu menutup biaya tetapnya.

Sebagai seorang investor yang akan melakukan penanaman modal, kita harus bisa memilih perusahaan mana yang akan diberikan investasi. Investor harus bisa memilih juga membandingkan dengan cermat dan teliti antara risiko yang akan dihadapi dengan tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari perusahaan tersebut sehingga berinvestasi dengan tepat. Investor menginvestasikan dananya salahsatunya dalam saham untuk suatu tujuan yaitu mendapatkan keuntungan berupa dividen. Pengertian dividen menurut Ary., dan Gumanti, T., (2013:226) adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan dimana pemegang saham mendapatkan bagian dari keuntungan tersebut baik berupa dividen tunai maupun dividen saham.

Pembayaran dividen khususnya *cash dividend* kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia , posisi kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham akan tergambar pada *Free Cash Flow* yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:65) *Free Cash Flow* (arus kas bebas) merupakan pendistribusian ketersediaan arus kas kepada seluruh investor setelah seluruh investasinya ditempatkan pada kebutuhan dalam mempertahankan kegiatan operasi. Dari pengertian tersebut menunjukkan

bahwa penggunaan *Free Cash Flow* dapat dilakukan dengan membayar dividen kepada pemegang saham ataupun membayar utang kepada kreditor.

Earning per share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2020). Oleh karena hal tersebut variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengenai kebijakan pembagian dividen adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan dalam hal keputusan untuk membayarkan sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan yang ditujukan untuk diinvestasikan kembali agar mendapat *capital gains*.

Menurut Martono dan Harjito (2014:270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *dividen payout ratio*. Menurut Musthafa (2017:143) *dividen payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *dividen payout ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal financial perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikannya sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan akan mengurangi total sumber dana intern yaitu *Free Cash Flow*. Dengan demikian, untuk meyakinkan bahwa manajer bekerja untuk kepentingan pemegang

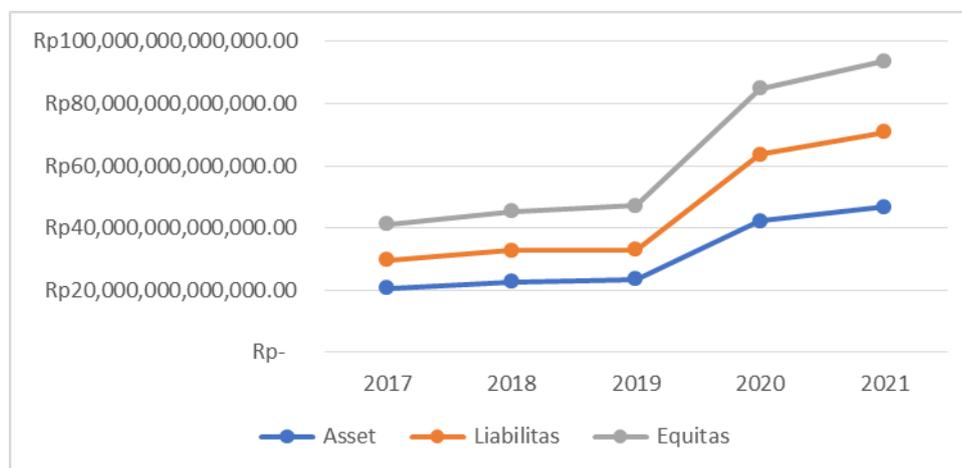
saham, untuk itu pemegang saham harus mengeluarkan sejumlah biaya (*agency cost*) untuk mengawasi kinerja manajer, sehingga manajer tidak akan melakukan kecurangan dan bekerja sesuai dengan keinginan dari pemegang saham.

“Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya” (idx.co.id, 2018). Maka dari itu, pasar modal merupakan sebuah pasar yang bergerak secara terorganisir di mana didalamnya terdapat berbagai aktivitas perdagangan surat berharga. Surat berharga tersebut dapat berupa saham, ekuitas, obligasi, surat pengakuan hutang, serta surat berharga lainnya yang diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan swasta yang cakupannya luas dengan menggunakan jasa perantara, komisioner, dan juga *underwriter*.

Teori keagenan (*Agency Theory*) mengatur pemisahan fungsi antara pemegang saham (prinsipal) dengan manajemen (agen). Meskipun prinsipal adalah pihak yang memberikan wewenang kepada agen, namun prinsipal tidak boleh mencampuri urusan teknis dalam operasi perusahaan karena hal itu bukan tugas dari prinsipal. Urusan keduanya adalah terpisah dan tidak boleh tercampur. Oleh karena itu, menurut Titin Sumarni dan Ely Kartikaningdyah (2018) dalam mencapai tujuan tersebut banyak *stockholders* yang menyerahkan pengelolaan

perusahaan pada profesional yang dikelompokkan sebagai manajer, dan menjalankan tugas dan wewenang sesuai dengan semestinya. Dengan adanya manajer, *stockholders* berharap agar mencapai kemakmuran.

Selama tahun penelitian dalam usulan penelitian ini, komposisi aset, kewajiban dan modal pada perusahaan manufaktur F&B cenderung mengalami kenaikan, hal ini dapat dilihat dalam gambar 1.1 yang menyajikan grafik aset, liabilitas dan *equity* pada perusahaan manufaktur sub sektor F&B berikut ini:



Sumber: www.idnfinancial.com (diolah kembali)

Gambar 1.1

Rata-rata perkembangan Asset, Liabilitas, dan Ekuitas Perusahaan F&B yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021

Gambar diatas mengindikasikan bahwa Asset, Liabilitas, dan Ekuitas cenderung mengalami kenaikan yang selaras, jumlah Asset pada perusahaan manufaktur F&B lebih kecil jika dibandingkan dengan kewajiban dan modalnya, dan modal menjadi yang terbesar disbanding dengan asset dan ekuitas.

Dengan salah satu fenomena di atas, penulis berfikir bahwa dengan kenaikan asset, liabilitas dan ekuitas yang konsisten dari tahun ke tahun bahkan

pada saat perekonomian melemah yang diakibatkan oleh terjadinya Covid-19 akankah *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen dapat mempengaruhi *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur F&B yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021. Berdasarkan dari uraian di atas, penulis berfikir bahwa masih perlu dilakukannya penelitian mengenai *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen, dan *Free Cash Flow*, maka judul dari usulan penelitian ini adalah “Pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap *Free Cash Flow*. Pada usulan penelitian ini, penulis mengambil objek penelitian pada perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen secara parsial terhadap *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen secara simultan terhadap *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan adapun dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen secara simultan terhadap *Free Cash Flow*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen secara parsial terhadap *Free Cash Flow*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan pengembangan ilmu

Diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan besarnya pengaruh antara *Operating Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap *Free Cash Flow* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

1.4.1.1 Kegunaan praktis

1. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengelola *Free Cash Flow*.
2. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan penilaian terhadap perusahaan dilihat dari *Free Cash Flow* perusahaan.

3. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, pemahaman wawasan serta pengalaman yang berharga dalam mempelajari dan memahami ilmu yang berhubungan dengan judul penelitian.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi penelitian

Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* periode 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memperoleh data yang diperlukan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

1.5.1.1 Waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan terhitung sejak bulan November 2022 sampai dengan bulan Oktober 2023 (Terlampir)