

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga yang mengelola pasar modal di Indonesia dan menjadi tempat terjadinya penawaran jual beli saham perusahaan *go public*. Terdapat dua belas sektor industri di Bursa Efek Indonesia yang dikelompokkan berdasarkan klasifikasi industri, termasuk sektor energi, bahan baku, perindustrian, konsumsi primer, konsumsi non-primer, kesehatan, keuangan, *property & real estate*, teknologi, infrastruktur, transportasi, dan produk investasi tercatat. Pengelompokan dua belas sektor industri ini didasarkan pada eksposur pasar atas barang atau jasa akhir yang diproduksi dan dikenal dengan nama *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC)*.

Pada sektor industri konsumsi primer mencakup perusahaan yang melakukan produksi yang secara umum bersifat anti – siklis, seperti perusahaan ritel barang primer – toko makanan, toko obat-obatan, supermarket, produsen minuman, makanan kemasan, penjual produk pertanian, produsen rokok, barang keperluan rumah tangga, dan barang perawatan pribadi (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Dalam penelitian ini objek yang akan diteliti yaitu Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman pada periode 2019-2023. Perusahaan makanan dan minuman memiliki peranan penting dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat, seperti makanan dan minuman yang akan selalu dibutuhkan. Sehingga pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman akan terus stabil dan tahan terhadap fluktuasi ekonomi. Hingga saat ini terdapat 95 perusahaan yang bergerak di Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Pertumbuhan perusahaan pada industri ini termasuk pesat sejak tahun 2019. Terbukti dari data statistik berikut selalu terdapat peningkatan setiap tahunnya untuk jumlah perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang *go-public*:



**Gambar 1.1 Pertumbuhan Jumlah Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI tahun 2019-2023**

*Sumber: Data diolah penulis (2025)*

Gambar 1.1 menunjukkan adanya pertumbuhan jumlah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang listing di BEI tahun 2019-2023. Selisih antara tahun 2021 dengan 2020 terdapat 40 perusahaan yang berarti bahwa dua tahun terakhir terdapat penambahan perusahaan di sub sektor makanan dan minuman yang sangat besar. Peningkatan signifikan pada tahun 2021 disebabkan oleh adanya perusahaan swasta yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sehingga mengubah statusnya menjadi perusahaan terbuka (Tbk). Selain itu, diterapkannya klasifikasi industri baru oleh BEI, yaitu *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) menggantikan sistem sebelumnya yaitu JASICA. Klasifikasi industri IDX-IC mengelompokkan perusahaan berdasarkan eksposur pasar terhadap barang dan jasa yang dihasilkan, bukan lagi berdasarkan aktivitas kegiatan. Akibatnya, beberapa perusahaan yang sebelumnya masuk dalam sektor lain mengalami perubahan klasifikasi industri ke sub sektor makanan dan minuman (Kontan.co.id, 2021). Adapun perusahaan tersebut diantaranya yaitu PT JPFA dan PT MAIN yang sebelumnya berada di sektor *basic industry and chemicals*, PT AALI dan PT ANDI dari sektor agrikultur, serta PT CPIN dan PT WAPO dari sektor *trade, services & investment*.

Pada sub sektor makanan dan minuman konsisten mengalami peningkatan selama 5 tahun berturut-turut. Tingginya permintaan pasar domestik terhadap produk makanan dan minuman menjadi salah satu alasan yang dapat menarik minat

lebih banyak investor untuk menanamkan modal di sektor ini. Sehingga berpeluang memberikan keuntungan bagi investor, seperti memperoleh bagian dari laba usaha dalam bentuk dividen (Bisnis.com, 2022). Sesuai *bird-in-the-hand theory*, investor cenderung lebih menyukai pembagian dividen karena memberikan keuntungan yang lebih pasti. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi salah satu hal utama yang diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

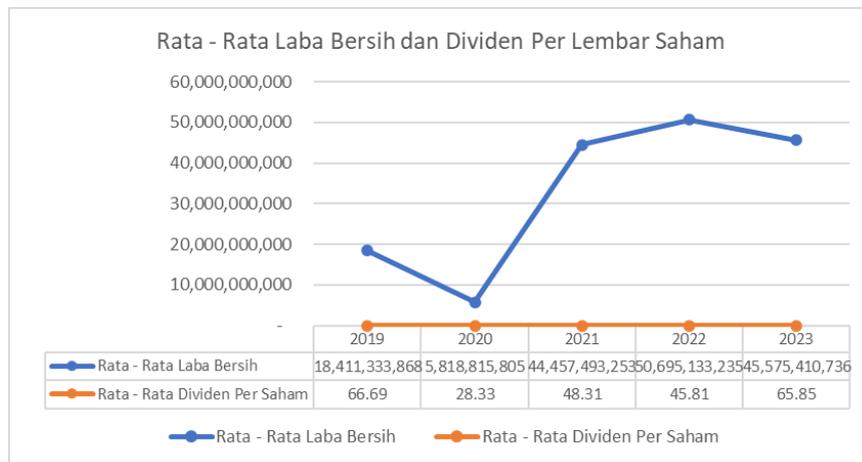
## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Keputusan investor ketika berinvestasi pada suatu perusahaan didasarkan pada keinginan untuk memperoleh keuntungan, salah satunya yaitu dividen. Menurut Dini & Rikumahu (2023) dividen diambil dari sebagian laba bersih untuk dibagikan kepada para pemegang saham, sementara sisanya diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Perusahaan yang dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dianggap memiliki kinerja yang baik karena mampu menghasilkan laba dan peduli terhadap investor. Kebijakan dividen setiap perusahaan merupakan keputusan dalam menentukan laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk keperluan pembiayaan investasi dimasa depan (Sejati et al., 2020).

Investor memiliki kepentingan untuk memperoleh keuntungan atas investasinya dalam bentuk dividen, sementara manajemen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan cenderung menghadapi kesulitan dalam menetapkan kebijakan dividen karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Mulyani et al., 2022). Hal ini yang menimbulkan konflik kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan yang dijelaskan pada *agency theory*. Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan *agency theory* sebagai suatu kerjasama antara satu orang atau lebih untuk mencapai tujuan tertentu, termasuk pemberian kewenangan kepada manajer (agen) untuk mengambil keputusan. Konflik kepentingan sering terjadi jika manajemen bertindak yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sebagai pihak internal manajer memiliki

informasi yang lebih banyak daripada pemegang saham, akibatnya pemegang saham perlu memberikan insentif agar manajer dapat bertindak sesuai kepentingan mereka (Naibaho & Naurah, 2023).

Dalam beraktivitas di pasar modal, investor akan melihat dan mempertimbangkan berbagai informasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi atau tidak (Isyuardhana, 2021). Laba bersih menjadi dasar dalam penentuan kebijakan dividen karena mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat menjadi acuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan imbal balik kepada investor. Oleh karena itu, investor sering kali mengambil keputusan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Isyuardhana & Febryan, 2022). Jumlah dividen yang dibagikan kepada investor tercermin dalam *dividend payout ratio* (DPR), yang menunjukkan persentase laba bersih setelah pajak yang dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen serta laba yang ditahan untuk kebutuhan investasi (Meiliyawati & Rusliati, 2020). Semakin tinggi persentase *dividend payout ratio*, semakin besar bagian laba yang didistribusikan kepada investor (Rochmah & Ardianto, 2020). Menurut Dini & Rikumahu, (2023) umumnya investor mengharapkan adanya pembayaran dividen yang konsisten dan stabil. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian pengembalian dana yang telah mereka investasikan pada perusahaan.



**Gambar 1.2 Rata-Rata Laba Bersih dan Dividen Per Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2019-2023**

*Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah penulis (2025)*

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan rata-rata laba bersih dengan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi. Apabila laba bersih menurun, maka dividen yang dibagikan juga akan ikut berkurang atau tidak dibagikan sama sekali. Karena dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, artinya hanya perusahaan yang menghasilkan laba atau setidaknya masih memiliki laba ditahan yang dapat membagikan dividen. Pada tahun 2020 terjadi penurunan rata-rata laba bersih paling drastis sebesar 68,38% menjadi Rp 5,818,815,805. Penurunan ini disebabkan oleh pandemi Covid-19 yang menurunkan daya beli masyarakat terhadap produk makanan dan minuman (Gapmmi, 2020). Akibatnya, banyak perusahaan tidak mampu membagikan dividen karena mengalami kerugian, seperti PT AGAR, ANDI, MGRO, dan MLBI.

Perusahaan yang mengalami peningkatan laba tidak selalu konsisten dalam membagikan dividen, salah satunya yaitu PT Akasha Wira International Tbk (ADES) yang merupakan salah satu faktor dalam peningkatan rata-rata laba bersih dengan nilai laba sebesar 364 miliar pada tahun 2022. Meski mengalami peningkatan laba tetapi perusahaan memutuskan penggunaan laba bersih untuk dialokasikan pada laba ditahan untuk memperkuat ekuitas. Sebaliknya, ditahun 2023 perusahaan - perusahaan cenderung mengalami penurunan laba salah satunya yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dengan laba yang dihasilkan turun sebesar 22,9% akibat cuaca ekstrem, penurunan daya beli, dan inflasi yang meningkatkan beban usaha. Namun, perusahaan tetap konsisten untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar Rp607,679 miliar atau Rp106,55 per saham yang berasal dari laba bersih tahun 2023 dan tambahan dari akumulasi saldo laba ditahan yang belum ditentukan penggunaannya tahun sebelumnya.

Berdasarkan fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa pembagian dividen oleh suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada keuntungan yang diperoleh, tetapi juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang disesuaikan dengan kondisi setiap perusahaannya. Begitu pun dengan perusahaan yang membagikan dividen memiliki tujuan tertentu, seperti menjaga dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

Berdasarkan variabel bebas yang telah diteliti sebelumnya masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, peneliti akan meneliti ulang faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *free cashflow*, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Menurut Brigham & Houston (2010) dalam (Junaidi et al., 2022) *Free Cashflow* merupakan jumlah kas yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditur setelah perusahaan melakukan investasi ke dalam aset tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan. Semakin tinggi *free cashflow* dalam suatu perusahaan maka semakin banyak kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor setelah perusahaan melakukan pengeluaran modal seperti pembelian aset tetap secara tunai. Dengan demikian, *free cashflow* yang tinggi dapat menunjukkan potensi pembagian dividen yang lebih besar. Penelitian terdahulu yang dilakukan Santikah & Syahzuni, (2023) menunjukkan *free cashflow* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, namun pada penelitian Putri & Azzahra, (2022) menunjukkan *free cashflow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Kurnia & Dillak (2021) *Investment Opportunity Set* merupakan pilihan investasi yang mencakup kombinasi aktiva, modal, dan peluang pertumbuhan yang dapat mempengaruhi perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang tidak memiliki peluang investasi cenderung membayar dividen menggunakan laba bersih yang di peroleh 100%. Namun perusahaan yang sedang tumbuh memiliki kemungkinan kecil untuk membayar dividen karena memanfaatkan kas yang dimiliki untuk memaksimalkan kesempatan investasi (Cahyadi & Suganda, 2021). Penelitian terdahulu Budianto et al (2022) menunjukkan variabel *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun pada penelitian Sugiyanto et al., (2021) menunjukkan variabel *investment oportunity set* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Mawarda et al., (2024) kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti dewan komisaris dan direksi. Menurut Febrianti & Zulvia (2020) dengan adanya kepemilikan manajerial didalam perusahaan mendorong manajemen untuk berhati - hati dalam mengambil

keputusan. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan pembagian dividen, sebaliknya kepemilikan manajerial yang rendah cenderung membagikan dividen yang lebih kecil. Penelitian terdahulu yang dilakukan Anshori et al., (2023) menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun pada penelitian Zainuddin & Mananohas (2020) menunjukkan variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Lariwu et al., (2020) kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh institusi/ lembaga dari luar perusahaan seperti bank, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Para pemegang saham institusional memiliki kemampuan dalam pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen perusahaan serta melindungi pemegang saham minoritas sehingga memastikan hak mereka tetap terjaga dengan baik (Bataineh, 2021). Hal ini mendorong pihak manajemen untuk bekerja dengan optimal sehingga mengurangi *agency cost* dan meningkatkan laba bersih yang memungkinkan perusahaan untuk dapat membagikan dividen lebih besar kepada pemegang saham (Lajar & Marsudi, 2022). Penelitian terdahulu yang dilakukan Anshori et al., (2023) menunjukkan variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun pada penelitian Zultilisna et al., (2023) menunjukkan variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang dan hasil penelitian terdahulu masih ditemukannya inkonsistensi hasil penelitian terkait faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, masih relevan dilakukan penelitian terkait faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penulis tertarik untuk mengangkat judul **“Pengaruh *Free Cashflow*, *Investment Opportunity Set*, dan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusioanl Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**

### 1.3 Perumusan Masalah

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang berkaitan dengan pengalokasian laba kepada pemegang saham dan juga laba ditahan. Pembagian dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor. Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan akan berpengaruh pada perusahaan itu sendiri, kepentingan pemegang saham, dan calon investor.

Tidak semua perusahaan menerapkan kebijakan dividen dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Beberapa perusahaan memutuskan untuk mengalokasikan laba yang diperoleh untuk laba ditahan dan menggunakannya untuk memperkuat kondisi perusahaan atau pengembangan bisnis. Terdapat faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti *free cashflow*, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional yang masih menghasilkan inkonsistensi hasil penelitian. Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *free cashflow*, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *free cashflow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023?
5. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi masalah dan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui secara simultan pengaruh *free cashflow*, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh *free cashflow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang dikelompokkan dalam dua aspek sebagai berikut:

##### **1.5.1 Aspek Teoritis**

1. Bagi akademisi, penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh *free cashflow*, *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang memiliki keterkaitan dengan topik penelitian ini.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen perusahaan.

2. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk membuat keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan yang akan dituju.

### **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi lima bab yaitu sebagai berikut:

- a. **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi uraian mengenai gambaran objek penelitian, latar belakang penelitian yang berisi penjelasan fenomena dan alasan pemilihan judul penelitian, rumusan masalah yang dilandasi oleh uraian dari latar belakang penelitian, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian baik secara teoritis ataupun praktis, dan sistematika penulisan tugas akhir.

- b. **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori yang dijadikan acuan penelitian dan hasil dari penelitian sebelumnya baik secara umum maupun khusus, yang memiliki keterkaitan dengan variabel penelitian dan sudah teruji secara ilmiah. Selain itu, bab ini berisi mengenai hipotesis dan kerangka pemikiran yang menjadi acuan dalam melakukan penelitian.

**c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi penjelasan lengkap mengenai jenis penelitian, pendekatan dan tahap melakukan penelitian, populasi dan sampel penelitian, pengumpulan data, jenis data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam melakukan penelitian serta pengujian hipotesis.

**d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan hasil dan pembahasan penelitian yang disusun secara sistematis sesuai rumusan masalah dan tujuan penelitian. Analisis dilakukan terkait hipotesis variabel penelitian sehingga menghasilkan kesimpulan yang dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan.

**e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini membahas mengenai kesimpulan dan saran serta keterbatasan dari hasil penelitian. Informasi penelitian yang telah dilakukan ini diharapkan memiliki manfaat bagi akademisi, peneliti selanjutnya, perusahaan, dan investor.