

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Food and Beverage dapat dipahami sebagai suatu usaha industri sub sektor yang beroperasi di lahan perusahaan manufaktur makanan dan minuman dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan perekonomian nasional sebesar 5,7%, pengemasan, cara pendistribusian, dan penyajian hingga sampai ke tangan konsumen. Salah satu sumber daya alam di Negara Indonesia yang mengalami kenaikan nilai tambah adalah dengan mengekspor makanan dan minuman salah satunya olahan produk kopi nasional. Tahun 2016, eksportnya mencapai 145 ribu ton, kemudian meningkat hingga 178 ribu ton di tahun 2017. Selanjutnya terjadi lonjakan peningkatan ekspor hingga 21,49% atau sebanyak 216 ribu ton dengan peningkatan nilai 19,01% di tahun 2018 (Kemenperin.go.id, 2019). Industri sub sektor ini akan menghadapi tantangan besar pada tahun 2019 yaitu menghadapi persaingan yang ketat dengan munculnya varian impor makanan dan minuman di Indonesia (Liputan6.com, 2018). Dengan adanya persaingan yang tinggi menuntut produsen-produsen untuk memiliki strategi menguasai persaingan yang ideal agar tidak mudah tergeser dalam bisnisnya tersebut. Selain itu perusahaan juga harus dapat mempertahankan eksistensinya dengan meningkatkan kinerja agar nilai perusahaan semakin tinggi dan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Silalahi & Wardini, 2021).

Demikian pula sub sektor rokok di Indonesia yang menjadi urutan pertama untuk menjaga perekonomian negara, salah satunya rokok kretek yang merupakan dari Industri Hasil Tembakau (IHT) berkontribusi memberikan pembayaran cukai sebesar 96,65% pada tahun 2016, oleh karena itu cukai (IHT) pada rokok merupakan sumber pendapatan utama bagi Negara yang setiap tahunnya meningkat. Tetapi pasang pasar Industri Hasil Tembakau (IHT) berjalannya waktu mengalami perubahan dikarenakan gaya hidup kelompok masyarakat yang dimana mereka mengomsumsi rokok mengandung tar dan nikotin rendah, sehingga menyebabkan Sigaret Kretek Mesin (SKM) menjadi pilihan masyarakat, baik jenis regular atau mild. Tahun 2016 Data *market share* untuk jenis rokok, untuk SKM sebesar 72,07%, Sigaret Kretek Tangan (SKT) sebesar 20,23% dan Signatur Putih Mesin sebesar 5,3%. Sisanya termasuk rokok klobot dan rokok klembak menyany sebesar 2,27% (kemenperin.go.id, 2017). Oleh karena itu perusahaan harus menyusun strategi aturan atau kebijakan tembakau secara berhati – hati sehingga akan berdampak pada masyarakat atau konsumen.

Pemilihan strategi yang tepat akan berdampak pada pencapaian target laba. Untuk meningkatkan laba perlu dilakukan berbagai upaya salah satunya adalah pengembangan pasar dan penambahan jenis produk yang di hasilkan dana lainnya. Sehingga keuntungan yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang

saham sebagai dividen guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Puspitaningtyas *et al.*, 2019).

Aktivitas pengembangan pasar dan jenis produk tentunya memerlukan modal dan perusahaan harus memilih sumber modal yang tepat agar biaya modal tidak tinggi. Modal bersumber dari internal maupun eksternal. Sumber modal internal berupa gedung, saham, kendaraan dan laba yang diinvestasikan kembali, sedangkan sumber modal eksternal berupa pinjaman bank, koperasi dan para investor yang mempercayakan dananya untuk modal perusahaan (Ibnu, 2020).

Perusahaan perlu meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan menetapkan kebijakan dividen yang tepat. Penentuan terkait pembiayaan industri adalah salah satu elemen yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan dividen, karena rasio pembayaran dividen berkaitan dengan penentuan besarnya jumlah laba ditahan dalam suatu perusahaan sebagai sumber pembiayaan (Horne & John M. Wachowicz, 2016). *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai alat pengukuran keputusan dividen akan menunjukkan angka 1 atau 100% dikurangkan dari hasil *retention ratio*, dimana hasil rasio retensi ini berasal dari laba ditahan yang dibagikan dengan laba bersih. Semakin tinggi pembayaran dividen, berarti semakin rendah laba ditahan, karenanya akan terjadi penghambatan pertumbuhan laba dan pertumbuhan harga saham perusahaan (Cahyanti, 2018).

Ada beberapa faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu berupa undang – undang dan keputusan pengadilan yang mengatur kebijakan dividen, posisi likuiditas, kebutuhan untuk melunasi hutang, larangan dalam perjanjian hutang, tingkat ekspansi aktiva, tingkat laba, stabilitas laba, peluang ke pasar modal dan posisi pemegang saham. Beberapa faktor-faktor tersebut, maka satu dari sekian penyebab yang dapat memberikan efek terhadap sebuah keputusan dividen bisa ditinjau dari performa moneter perusahaan yang diketahui dari laporan keuangan dan tahunan. Melalui laporan keuangan dan tahunan, maka dapat dinilai dari kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, seperti rasio profitabilitas, *leverage* dan likuiditas.

Rasio keuangan yang pertama yaitu berupa rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu dan juga untuk memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen (laba) dalam menjalankan kegiatan operasinya. Ukuran profitabilitas terbagi berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih, laba atas investasi atau *return on investment* (ROI) dan laba atas ekuitas. Profitabilitas dihitung atau diukur menggunakan rasio profitabilitas yaitu berupa ROA (Kuswanta, 2016). Namun, menurut Darmawan *et al.* (2019) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi bisnisnya. Peningkatan nilai profitabilitas tercemin dari ROA sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan menarik investor untuk

menanamkan modalnya. Sehingga profitabilitas dapat berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Hal ini dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan dalam melakukan pembayaran dividen apabila suatu perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi (Bawamenewi & Afriyeni, 2019).

Rasio keuangan kedua yaitu berupa rasio solvabilitas atau *leverage*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Rasio ini dihitung dengan membandingkan hutang, termasuk hutang lancar dengan total modal perusahaan atau disebutnya rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Sebuah perusahaan memiliki rasio hutangnya (0) nol artinya perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan modalnya sendiri tanpa menggunakan hutang. Besarnya pengguna hutang dalam struktur modal menunjukkan besarnya jumlah kewajiban yang di tanggung perusahaan. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kewajiban yang dibayarkan oleh perusahaan dapat mengakibatkan semakin rendahnya dividen, karena laba tersebut diahlikan untuk memenuhi kewajiban perusahaan (Hanum *et al.*, 2020). Sehingga *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Selanjutnya rasio yang ketiga yaitu berupa rasio likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kapasitas dari suatu perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek. Hal ini menjelaskan bahwa jika perusahaan ditagih, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi hutang, terutama obligasi yang telah jatuh tempo. Salah satu ukuran rasio ini adalah *Current Ratio* (CR) yang dimana untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban secara menyeluruh (Sudiartana & Yudiantara, 2020). Likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan tingkat dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Sehingga likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan pendanaan di masa depan, maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen (Ginting, 2018).

Berdasarkan beberapa penelitian - penelitian yang dilakukan sebelumnya, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena profitabilitas adalah bagian dari kinerja perusahaan yang menghasilkan laba sehingga perusahaan mampu untuk membagikan dividennya (Puspaningsih & Pratiwi, 2017). Penelitian mengenai ROA berpengaruh signifikan positif terhadap dividend payout ratio telah banyak dilakukan penelitian – penelitian sebelumnya, oleh karena itu para peneliti berpendapat ROA dapat dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi atau pembagian dividen

bagi suatu perusahaan (Nurjanah & Putri, 2020; Putri & Anggrahini, 2021). Penelitian lainnya mengenai kebijakan dividen yang berpengaruh meningkatkan hubungan secara simultan antara profitabilitas dan *leverage* dilakukan oleh (Gotami & Katharina, 2021). Menurut Shafai *et al.* (2019) bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk Likuiditas yang menunjukkan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (Jovković *et al.*, 2021).

Selanjutnya, beberapa penelitian sebelumnya indikator yang digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen adalah hasil penilaian kinerja keuangan. Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian sebelumnya diukur menggunakan variabel *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan laba dan kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya, kebijakan dividen ditentukan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan struktur modal sebagai sasaran. Setelah itu, hanya dividen yang akan dibagikan beserta sisa pendapatannya (Puspitaningtyas, 2019). Namun, penelitian terdahulu yang mengenai *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen sudah banyak dilakukan. Sehingga yang dapat membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengangkat salah satu likuiditas yang akan dihubungkan dengan mempengaruhi dependen dan menggunakan periode 9 tahun. Kemudian, pada penelitian sebelumnya dilakukan sektor barang konsumsi, sektor non keuangan dan sektor keuangan, sedangkan penelitian ini dilakukan pada sub sektor industri *food and beverage* dan sub sektor industri rokok yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2020.

Terdapat beberapa fenomena – fenomena yang terjadi dalam perusahaan sub sektor industri *food and beverage* dan sub sektor industri rokok yang mengalami fluktuatif pada pembagian dividen setiap tahunnya. Tabel 1.1 Menggambarkan terdapat pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada beberapa perusahaan sub sektor industri *food and beverage* dan sub sektor industri rokok di Indonesia.

Tabel 1.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sub Sektor Industri *Food And Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok Tahun 2012 – 2020

No	Kode	Tahun	ROA	DER	CR	DPR
Sub Sektor <i>Food And Beverage</i>						
1.	INDF	2012	0,085	0,74	2,003	1,65
		2013	0,044	1,05	1,683	2,96
		2014	0,060	1,08	1,810	2,13
		2015	0,040	1,13	1,710	3,51
		2016	0,064	0,87	1,510	2,68
		2017	0,060	0,88	1,522	3,20
		2018	0,051	0,93	1,070	3,67
		2019	0,061	0,77	1,272	3,52
		2020	0,053	1,06	1,373	2,54

2.	ROTI	2012	0,15	0,81	1,130	1,63
		2013	0,090	1,32	1,140	2,25
		2014	0,090	1,23	1,370	2,63
		2015	0,10	1,28	2,053	2,37
		2016	0,10	1,02	2,962	3,01
		2017	0,030	0,62	2,260	7,76
		2018	0,030	0,51	3,571	9,44
		2019	0,051	0,51	1,693	5,57
		2020	0,040	0,38	3,830	8,51
3.	SKLT	2012	0,034	0,93	1,415	2,14
		2013	0,040	1,16	1,230	2,03
		2014	0,050	1,16	1,183	1,96
		2015	0,053	1,48	1,192	1,38
		2016	0,040	0,92	1,320	1,97
		2017	0,040	1,0	1,263	2,18
		2018	0,043	1,2	1,224	2,28
		2019	0,060	1,0	1,290	2,25
		2020	0,055	0,90	1,540	3,06
Sub Sektor Rokok						
4.	GGRM	2012	0,10	0,56	2,170	5,21
		2013	0,090	0,73	1,722	5,40
		2014	0,092	0,75	1,620	4,91
		2015	0,10	0,67	1,770	4,69
		2016	0,11	0,59	1,940	4,74
		2017	0,12	0,58	1,940	4,28
		2018	0,11	0,53	2,060	4,64
		2019	0,14	0,54	2,062	3,57
		2020	0,10	0,34	2,912	6,50
5.	HMSP	2012	0,44	0,97	1,780	0,21
		2013	0,39	0,94	1,752	0,19
		2014	0,36	1,10	1,530	0,20
		2015	0,27	0,19	6,570	0,00
		2016	0,30	0,24	5,234	0,02
		2017	0,29	0,26	5,272	0,01
		2018	0,29	0,32	4,302	0,01
2019	0,27	0,43	3,280	0,02		
2020	0,17	0,64	2,454	0,01		

Sumber: www.idx.co.id dan Web Perusahaan (data diolah).

Tabel 1.1 Merupakan sebuah data Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR) dan Kebijakan Dividen (DPR) periode 2012 – 2020 yang terdapat lima perusahaan yaitu perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI), PT. Sekar Laut Tbk (SKLT), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) dan pada PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Tabel tersebut dapat dilihat bahwa profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR) tahun 2012 - 2020 cenderung mengalami fluktuatif dan kebijakan dividen (DPR) juga mengalami fluktuatif.

Berdasarkan tabel 1.1 bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2015 – 2016 ROA terjadi peningkatan dari 0,040% menjadi 0,064% tetapi tidak dengan DPR yang mengalami penurunan 3,51% menjadi 2,68% atau Rp 2.750 per saham. Sedangkan untuk tahun 2018 – 2019 ROA juga terjadi peningkatan dari 0,051% menjadi 0,061% tetapi tidak dengan DPR yang mengalami penurunan 3,67% menjadi 3,52% atau Rp 475 per saham. Hal ini menunjukkan pengaruh negatif dari profitabilitas yang di ukur dengan ROA terhadap kebijakan dividen. Begitupun dengan DER di tahun 2015 – 2016 terjadi penurunan sebesar 1,13% menjadi 0,87% dan DPR ikut menurun dari 3,51% menjadi 2,68% atau Rp 2.750 per saham. Sama halnya dengan tahun 2018-2019 ikut terjadi penurunan 0,93% menjadi 0,77% tetapi juga dengan DPR yang ikut menurun dari 3,67% menjadi 3,52% atau Rp 475 per saham. Sehingga *leverage* menunjukkan dapat pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Untuk CR sendiri tahun 2018 - 2019 mengalami peningkatan 1,070% menjadi 1,272% tetapi tidak untuk dividen yang mengalami penurunan 3,67% menjadi 3,52% atau Rp 475 per saham. Sedangkan 2019 – 2020 terjadi peningkatan untuk CR sebesar 1,272% menjadi 1,373% tetapi untuk dividen mengalami penurunan dari 3,52% menjadi 2,54% atau Rp 1.075 per saham. Hal itu terjadi bahwa menunjukkan pengaruh negatif dari likuiditas yang di ukur dengan CR terhadap kebijakan dividen. Tabel tersebut bahwa menunjukkan tidak sesuai dengan konsep teori yang ada. Jumlah saham di perusahaan ini secara keseluruhan sebesar 8,78 milyar lembar setiap tahunnya, serta menggunakan dividen tunai.

PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) berdasarkan tabel 1.1 tersebut dimana tahun 2016 – 2017 terjadi penurunan ROA sebesar 0,10% menjadi 0,030% dan tidak dengan DPR yang mengalami peningkatan 3,01% menjadi 7,76% atau Rp 325 per saham. Berbeda untuk tahun 2018 – 2019 ROA terjadi peningkatan dari 0,030% menjadi 0,051% tetapi dengan DPR yang terjadi penurunan 9,44% menjadi 5,57% atau Rp 100 per saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan hal lainnya pada DER yang menurun pada tahun 2016 – 2017 dari 1,02% menjadi 0,62% tetapi DPR mengalami peningkatan 3,01% menjadi 7,76% atau Rp 325 per saham. Tahun 2019 – 2020 sama halnya dengan terjadi penurunan DER sebesar 0,51% menjadi 0,38% tetapi dengan DPR yang mengalami peningkatan 5,57% menjadi 8,51% atau Rp 60 per saham. Menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan CR di tahun 2016 - 2017 mengalami penurunan sebesar 2,962% menjadi 2,260% tetapi tidak dengan DPR yang terjadi peningkatan 3,01% menjadi 7,76% atau Rp 325 per saham. Sehingga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan tidak sesuai dengan konsep. Jumlah saham di perusahaan ini tahun 2012 – 2015 sebesar 5,06 milyar lembar, sedangkan untuk tahun 2016 – 2020 jumlah saham sebesar 6,19 milyar lembar dan menggunakan dividen tunai.

Untuk PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) dimana yang menunjukkan bahwa ROA mengalami peningkatan tahun 2018 – 2019 dari 0,043% menjadi 0,060% tetapi justru DPR mengalami penurunan sebesar 2,28% menjadi 2,25% atau Rp 110 per saham. Berbeda tahun 2019 – 2020 terjadi penurunan ROA dari 0,060% menjadi 0,055% dan tidak untuk DPR terjadi peningkatan 2,25% menjadi 3,06% atau Rp 45 per saham. Sehingga hal ini profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Halnya dengan DER mengalami peningkatan tahun 2017 – 2018 sebesar 1,0% menjadi 1,2% namun diikuti dengan kenaikan DPR dari 2,18% menjadi 2,28% atau Rp 400 per saham. Berbeda dengan tahun 2018 - 2019 mengalami penurunan 1,2% menjadi 1,0% dan DPR juga ikut menurun 2,28% menjadi 2,25% atau Rp 110 per saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif dari *leverage* yang diukur dengan DER terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk CR mengalami peningkatan tahun 2018-2019 sebesar 1,224% menjadi 1,290% dengan halnya DPR justru mengalami penurunan dari 2,28% menjadi 2,25% atau Rp 110 per saham. Hal ini likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Artinya menunjukkan bahwa jumlah hutang yang dibayarkan tidak membuat pembagian dividen perusahaan tersebut juga meningkat dan juga tidak sesuai konsep yang ada. Jumlah saham perusahaan ini 690,74 juta lembar dan menggunakan dividen tunai.

Selanjutnya, PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) dimana pada tahun 2017 – 2018 ROA mengalami penurunan 0,12% menjadi 0,11% tapi sebaliknya DPR terjadi peningkatan dari 4,28% menjadi 4,64% atau Rp 175 per saham. Sedangkan berbeda di tahun 2018 – 2019 ROA mengalami peningkatan 0,11% menjadi 0,14% namun diikuti dengan penurunan DPR sebesar 4,64% menjadi 3,57% atau Rp 30.625 per saham. Sehingga menunjukkan pengaruh negatif dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Artinya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak selalu meningkat mengikuti tingkatnya laba. Halnya dengan DER mengalami penurunan 0,67% menjadi 0,59% namun tidak diikuti DPR yang terjadi peningkatan 4,69% menjadi 4,74% atau Rp 8.900 per saham pada tahun 2015 - 2016. Untuk 2017 – 2018 DER terjadi penurunan dari 0,58% menjadi 0,53% yang justru DPR mengalami peningkatan sebesar 4,28% menjadi 4,64% atau Rp 175 per saham. Sehingga *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk CR sendiri mengalami peningkatan di tahun 2018 - 2019 dari 2,060% menjadi 2,062% dan DPR sendiri ikut mengalami penurunan 4,64% menjadi 3,57% atau Rp 30.625 per saham. Sehingga CR berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tidak sesuai dengan konsep teori yang ada. Jumlah saham perusahaan sebesar 1,92 miliar lembar dan menggunakan dividen tunai.

PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) mengalami penurunan ROA tahun 2013 – 2014 dari 0,39% menjadi 0,36% dan DPR meningkat 0,19% menjadi 0,20% atau Rp 68.650 per saham. Tahun 2018 – 2019 terjadi penurunan ROA sebesar 0,29% menjadi 0,27%, hal tersebut diikuti dengan peningkatan

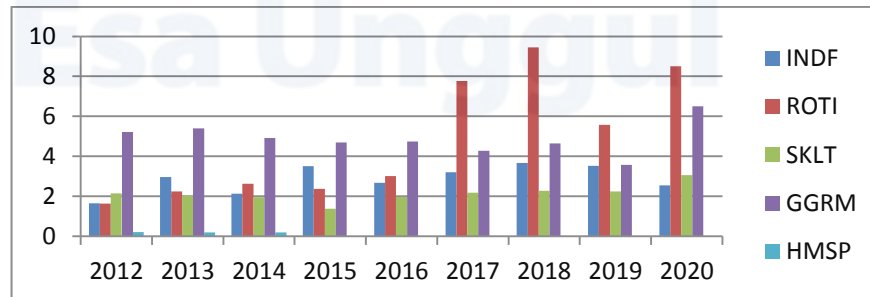
DPR sebesar 0,01% menjadi 0,02% atau Rp 1.610 per saham. Sehingga profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Tahun 2013 - 2014 terjadi peningkatan DER 0,94% menjadi 1,10% yang diikuti DPR terjadi peningkatan sebesar 0,19% menjadi 0,20% atau Rp 68.650 per saham. Sedangkan 2018 – 2019 DER terjadi peningkatan dari 0,32% menjadi 0,43%, namun diikuti dengan peningkatan DPR sebesar 0,01% menjadi 0,02% atau Rp 1.610 per saham. Hal ini menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin besar kewajiban yang dibayarkan perusahaan maka juga dapat meningkatkan pembagian dividen. Sedangkan untuk CR mengalami penurunan tahun 2013 – 2014 sebesar 1,752% menjadi 1,530% dan tidak diikuti dengan DPR yang terjadi peningkatan 0,19% menjadi 0,20% atau Rp 68.650 per saham. Untuk 2018 – 2019 terjadi penurunan CR dari 4,302% menjadi 3,280%, tetapi DPR mengalami peningkatan 0,01% menjadi 0,02% atau Rp 1.610 per saham. Sehingga mempengaruhi negatif likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut juga tidak sesuai dengan konsep teori yang digunakan. Jumlah sahamnya sebesar 116,32 miliar lembar dan menggunakan dividen tunai.

Fenomena ini mengidentifikasi bahwa terdapat faktor – faktor yang berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Berdasarkan fenomena tabel di atas bahwa dua sub sektor industri tersebut sama - sama baik dalam berkontribusi perekonomian nasional terbesar terutama di Indonesia yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Terjadinya dividen meningkat karena adanya bertambahnya laba bersih dan likuiditas perusahaan, sedangkan untuk dividen menurun di karenakan adanya bertambahnya *leverage* perusahaan.

Dividen diperoleh dari laba bersih perusahaan, seharusnya jika laba bersih perusahaan mengalami peningkatan maka dividen yang dibayarkan juga akan meningkat. Kenyataannya, dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak selalu meningkat mengikuti meningkatnya laba bersih yang diperoleh. Kasus ini terjadi pada PT. Sekar Laut Tbk (SKLT), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) di tahun 2019. Meski terjadi kenaikan laba di 2019, tercatat terjadi penurunan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dibandingkan tahun sebelumnya.

Penurunan porsi dividen tersebut diungkap sebagai langkah persiapan *capital expenditure* untuk menunjang investasi perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menentukan jumlah dividen untuk dibagikan kepada para pemegang saham yang sesuai dengan porsi kepemilikannya. Temuan ini mengidentifikasi bahwa meningkatnya laba bersih perusahaan tidak selalu mempengaruhi pembagian dividen karena adanya kesempatan investasi yang menguntungkan (Priestnall *et al.*, 2020).

**Grafik 1.1. Grafik Kebijakan Dividen Perusahaan
Sub Sektor *Food and Beverage* dan Sub Sektor Rokok
Periode 2012 - 2020**



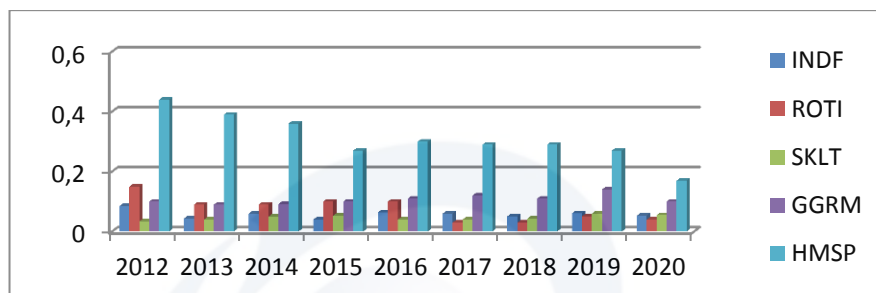
Sumber: Bursa Efek Indonesia dan Website perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik diatas bisa dilihat perkembangan jumlah masing-masing kebijakan dividen dari beberapa perusahaan manufaktur tahun 2012 - 2020. Perusahaan yang membagikan dividen melalui laba di tahan tertinggi pada PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) sebesar 9,44% di tahun 2018. Sementara perusahaan yang membagikan dividen terendah yaitu PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) 0,00% di tahun 2015.

Kebijakan ini berlaku untuk mengetahui kemanakah lajur pembayaran kas perusahaan, apakah perusahaan meletakkannya sebagai modal investasi atau diberikan kepada para pemegang saham. Tinggi dan rendahnya dividen yang akan dibagikan tergantung dari kebijakan masing – masing perusahaan. Tingginya proporsi laba bersih tahunan setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen dapat dilihat dari nilai indeks distribusinya. Saat jumlah dividen yang dibagikan cukup tinggi, kondisi seperti itu akan memicu meningkatkan nilai dan harga saham perusahaan tersebut.

Sebagaimana dijelaskan dalam paragraf sebelumnya bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Grafik 1.1 menggambarkan bahwa beberapa data profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor industri *food and beverage* dan sub sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2020.

**Grafik 1.2. Profitabilitas (ROA) Perusahaan
Sub Sektor *Food and Beverage* dan Sub Sektor Rokok
Periode 2012 – 2020**



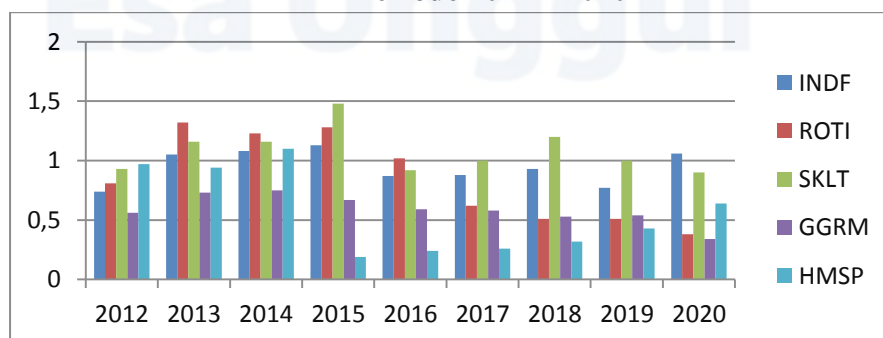
Sumber: Bursa Efek Indonesia dan Website perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik diatas bisa dilihat perkembangan jumlah masing-masing profitabilitas dari beberapa perusahaan manufaktur 2012 – 2020. Perbandingan antara dua sub sektor *food and beverage* dan rokok yang paling tertinggi memperoleh *Return On Asset (ROA)* yaitu PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) di tahun 2012 sebesar 0,15% dan PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) sebesar 0,44% di tahun 2012. Paling terendah di PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) 0,034% tahun 2012 dan PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) 0,090% di tahun 2013. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin kuat untuk membagikan nilai dividen kepada pemegang saham.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* yaitu untuk mengukur efisiensi yang digunakan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin besar hasil dari profitabilitas suatu perusahaan menandakan besarnya pula tingkat keuntungan perusahaan yang didapatkan.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan adalah *leverage*. Beberapa penelitian menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai proksi atas *leverage* terhadap kebijakan dividen. Rasio *leverage* yang diaplikasikan untuk penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio *leverage* juga dapat diketahui sebagai rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan seluruh kewajibannya. *Leverage* diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis rasio keuangan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi maka semakin besar juga kewajiban yang dimiliki perusahaan sehingga berdampak pada pembagian dividen lebih kecil, dikarenakan laba yang diperoleh digunakan untuk menutupi kewajiban dimasa lalu (Hadila, 2018).

Grafik 1.3. Leverage (DER) Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage dan Sub Sektor Rokok Periode 2012 – 2020



Sumber: Bursa Efek Indonesia dan Website perusahaan (data diolah)

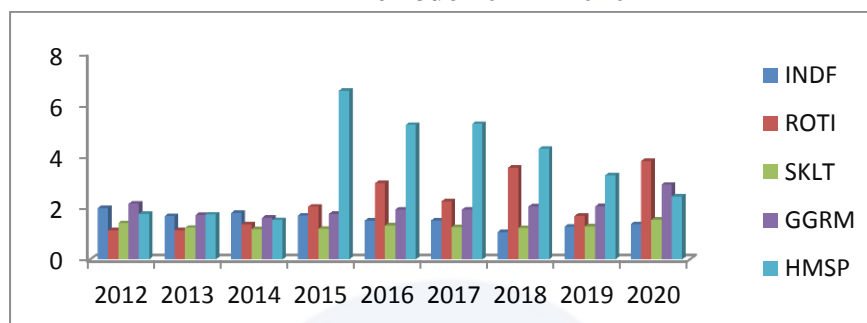
Berdasarkan grafik diatas bisa dilihat perkembangan jumlah masing-masing *leverage* dari beberapa perusahaan manufaktur 2012 – 2020 mengalami fluktuatif. Perbandingan antara dua sub sektor *food and beverage* dan rokok maka bisa dilihat dari nilai presentasi hutangnya pada grafik diatas, seperti pada PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) salah satu perusahaan yang paling tinggi nilai presentasi

leverage (DER) perusahaan *food and beverage* sebesar 1,48% di tahun 2015, sedangkan untuk perusahaan rokok yang paling tertinggi pada PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) sebesar 1,10% di tahun 2014. Semakin tinggi nilai *leveragenya*, maka semakin besar untuk membayarkan hutang dan juga berdampak pada pembagian dividen yang sangat kecil.

Perusahaan akan menahan labanya ketika perusahaan memiliki hutang yang sangat tinggi untuk melunasi hutang-hutangnya, jadi perusahaan yang memiliki hutang sangat tinggi maka dividennya akan dibagikan dengan jumlah yang sedikit. Para Pemegang saham dapat menggunakan rasio ini untuk menentukan seberapa baik perusahaan dapat memberikan dividen yang besar (Aryani & Fitria, 2020).

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kondisi keuangan perusahaan untuk menggambarkan kapasitas yang ada dari suatu perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek. Kondisi ini digambarkan dengan beberapa rasio keuangan yang dapat memberikan indikasi apakah perusahaan mampu dalam memabayarkan kewajibannya atau sebaliknya perusahaan yang tidak mampu untuk membayarkan kewajibannya. Perusahaan yang baik mempunyai likuiditas yang besar. Selain profitabilitas dan *leverage*, kebijakan dividen juga di pengaruhi oleh rasio likuditas merupakan rasio penting dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (utang). Hal itu menyebabkan perusahaan dalam membagikan dividennya dipengaruhi oleh besar kecilnya likuiditas perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik maka akan mampu membayar dividen lebih banyak. Perusahaan yang membukukan profitabilitas tinggi, ditambah likuiditas yang lebih baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Salah satu alat untuk melihat likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio* (CR) (Nur, 2018).

**Grafik 1.4. Likuiditas (CR) Perusahaan
Sub Sektor *Food and Beverage* dan Sub Sektor Rokok
Periode 2012 – 2020**



Sumber: Bursa Efek Indonesia dan Website perusahaan (data diolah)

Berdasarkan grafik diatas bisa dilihat perkembangan jumlah masing-masing likuditas dari beberapa perusahaan manufaktur 2012 – 2020 mengalami fluaktif. Tetapi dari grafik diatas bawasannya nilai presentase keseluruhan

likuiditasnya paling rendah ada di PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) dibandingkan perusahaan lainnya yang ada di sub sektor *food and beverage* seperti INDF dan ROTI. Terendah nilai likuiditas PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2014 sebesar 1,183%. Sehingga semakin rendah nilai likuiditas perusahaan SKLT maka akan mampu membayar dividen lebih sedikit. Berbeda dengan PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yang memiliki nilai presentase keseluruhan likuiditas tertinggi di bandingkan perusahaan lainnya yang ada di sub sektor rokok seperti PT. Gudang Garam Tbk (GGRM). Tingginya nilai likuiditas PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2015 sebesar 6,570%. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas pada perusahaan HMSP maka akan mampu membayar dividennya lebih banyak.

Menurut Nugraheni dan Mertha, (2019) perusahaan harus memiliki likuiditas yang baik untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini karena rasio lancar semakin tinggi dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar dalam bentuk kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan dan beban dibayar di muka.

Selanjutnya, alasan penelitian ini memilih perusahaan industri manufaktur sub sektor *food and beverage* dan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan website pada perusahaan sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan – perusahaan sektor konsumsi di Indonesia dikenal tahan terhadap krisis yang sempat terjadi. Terjadi saat krisis, kinerja dan pergerakan sahamnya memang ikut menurun, tetapi tidak begitu signifikan. Begitupun dari segi pertumbuhan laba, dua sub sektor ini juga masih dibidang tumbuh positif (Haddyat, 2020). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian – penelitian sebelumnya. Namun pada penelitian ini, peneliti menggunakan 2 (dua) sub sektor untuk memperoleh perbandingan model pengaruh variabel X dan Y.

Oleh karena itu penulis tertarik untuk penelitian ini dengan mengambil judul: **“PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri *Food And Beverage* Dan Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar di BEI Periode 2012 – 2020)”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Untuk menyelesaikan masalah yang akan dibahas pada bab selanjutnya, maka berdasarkan latar belakang di atas diperlukan adanya identifikasi masalah sehingga hasilnya sesuai dengan tujuan penelitian. Berikut identifikasi masalah dibawah ini :

1. Kebijakan Dividen pada perusahaan *food and beverage* dan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2012 – 2020 mengalami fluktuasi setiap tahunnya.
2. Profitabilitas pada perusahaan *food and beverage* dan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2012 – 2020 mengalami fluktuasi setiap tahunnya.

3. Tinggi dan rendahnya yang memperoleh nilai presentase profitabilitas pada perusahaan
4. *Leverage* pada perusahaan *food and beverage* dan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2012 – 2020 mengalami fluktuasi setiap tahunnya.
5. Tinggi dan rendahnya yang memperoleh nilai presentase *leverage* pada perusahaan.
6. Likuiditas pada perusahaan *food and beverage* dan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2012 – 2020 mengalami fluktuasi setiap tahunnya.
7. Tinggi dan rendahnya yang memperoleh nilai presentase likuiditas pada perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus dan terarah dalam memberikan pemahaman sesuai dengan tujuan yang akan di tetapkan. Maka perlu adanya batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini berfokus pada perusahaan Industri *Food And Beverage* dan Industri Rokok yang terdaftar di BEI.
2. Tahun penelitian yang dipilih adalah 9 tahun periode 2012 sampai dengan 2020.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 3 (tiga) variabel Independen, yaitu Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas, serta 1 (satu) variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen.

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka dapat perumusan masalah ini adalah:

1. Apakah Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas berpengaruh simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food And Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 - 2020?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food And Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 - 2020?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food And Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 - 2020?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food And Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 - 2020?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas, *Leveage* dan Likuiditas secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food and Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 - 2020.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food and Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 – 2020.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Leverage* secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food and Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 – 2020.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Likuiditas secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri *Food and Beverage* dan Sub Sektor Industri Rokok periode 2012 – 2020

1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan, serta tujuan dan diharapkan manfaat yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Pengguna Laporan Keuangan
Untuk menjelaskan serta memberikan informasi mengenai yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Industri Manufaktur sehingga dapat diminimalisir.
2. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat dipertimbangkan dan masukan bagi perusahaan untuk melakukan pembagian laba dalam Kebijakan Dividen.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, pengetahuan dan wawasan pustaka bagi pembaca, serta untuk memberikan penambahan referensi dan operasional variabel independen dalam mengembangkan penelitian selanjutnya, terutama tentang yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan Industri Manufaktur.