

PENGARUH DARI *DEGREE OPERATING LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAGIAN DIVIDEN PT. ASTRA INTERNASIONAL

Arif Surahman¹, Nani Rusnaeni², Mahnun Mas'adi³
Dosen Prodi Manajemen Universitas Pamulang^{1,2,3)}

*dosen01176@unpam.ac.id*¹⁾; *dosen00708@unpam.ac.id*²⁾; *dosen01017@unpam.ac.id*³⁾

ABSTRAK

Aliran modal besar yang terjadi kepada suatu saham merupakan akibat dari investor-investor bermodal besar yang membeli sebuah saham dalam jumlah yang banyak. Investor-investor pemodal besar biasanya mengincar dividen perusahaan yang dibagikan oleh emiten yang menerbitkan saham dipasar modal. Oleh karena itu, informasi yang berkaitan dengan bagaimana pertimbangan sebuah perusahaan memutuskan untuk membagikan devidennya dapat merupakan sebuah informasi berharga bagi investor ritel. Karena hal ini memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan dari selisih harga yang bisa terjadi disaat investor yang bermodal besar menanamkan dana nya di tanggal-tanggal yang mendekati tanggal kumulatif dividen emiten saham. Penelitian pada artikel ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Degree Operating Leverage terhadap banyaknya Dividen yang dibagikan oleh perusahaan Astra Internasional. Metode yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi linier sederhana. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa DOL berpengaruh secara signifikan pada tingkat kepercayaan atau nilai alfa 5%. Oleh karena itu, dengan informasi ini para investor ritel dapat memperhatikan potensi kenaikan operasional perusahaan untuk mengantisipasi lonjakan kenaikan harga sebagai akibat dari aliran dana besar dari para pemodal besar di pasar modal.

Kata Kunci: Dividen, Investor, Harga, DOL, Lonjakan

THE EFFECT OF DEGREE OPERATING LEVERAGE ON DIVIDEND DISTRIBUTION POLICY PT. ASTRA INTERNATIONAL

ABSTRACT

Big capital inflow which happens to a certain stocks is caused by investors that have lot's of money that is buying a stock in a big amount. Large capital investors usually aiming for dividends that is distributed by companies which is listed in the capital market. Because of that, information related to how much does the company decide to distribute their dividends are a very valuable insights to the retail investors. Because this kind of information will enable them to take profits out of the spread of stock price that can happend in time when big capital investor is putting their resource in which date nearing the cum dividend dates. The research on this article is enquiring how much does Degree Operating Leverage can influenced the amount of dividends distributed by the Astra International company. The method that is being used are simple linear regression. The results from this research show that Degree Operating Leverage has a significant influence within the 5% confidence interval. Because of that, with this information retail investors can pay attention to the potential increase in operational activities that can cause a price surge that came from big capital inflow from investors that have a large amout of money invested in the stock market.

Keyword : Dividend, Investor, Price, DOL, Surge.

PENDAHULUAN

Investasi yang biasa dilakukan oleh investor yang memiliki modal besar biasanya mengincar dividen perusahaan yang dibagikan oleh emiten yang menerbitkan saham dipasar modal.

Aliran modal yang besar kepada suatu saham sebagaimana yang terjadi ketika investor-investor bermodal besar membeli sebuah saham dapat meningkatkan harga dari sebuah saham secara signifikan. Oleh karena itu, informasi yang berkaitan dengan bagaimana pertimbangan sebuah perusahaan memutuskan untuk membagikan devidennya dapat merupakan sebuah informasi berharga bagi investor ritel karena memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan dari selisih harga yang bisa terjadi disaat investor yang bermodal besar menanamkan dananya di tanggal-tanggal yang mendekati tanggal kumulatif dividen emiten saham. Selain itu, pemberian dividen juga merupakan suatu sinyal bagus bagi perusahaan, karena meningkatkan reputasi perusahaan dimata para investor (Brigham dan Houston, 2011). Akibatnya para pemodal besar yang mengincar dividen perusahaan juga akan cenderung melakukan investasi jangka panjang.

Dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membayar dividen berasal dari keuntungan hasil kegiatan operasional

perusahaan. Sebuah perusahaan dapat mencetak keuntungan dengan menggunakan dua macam aliran dana yang berasal dari internal dan external perusahaan Riyanto (2001:209). Alat ukur untuk kegiatan operasional perusahaan salah satunya adalah DOL atau Degree Operational Leverage.

Disisi lain, perusahaan Astra Internasional adalah perusahaan besar yang hampir setiap tahun membagikan dividen. Dan rata-rata dividen yang dibagikan bernilai besar. Oleh karena itu, informasi yang dapat dihasilkan tentang PT. Astra akan sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi dari pada investor retail.

Peningkatan kegiatan operasional perusahaan yang diukur dengan *Degree Operating Leverage* (DOL) perlu diselidiki dampaknya terhadap besaran nisbah pembagian dividen. Berdasarkan alasan-alasan yang sudah dikemukakan sebelumnya, maka judul dari penelitian ini adalah : Pengaruh dari *Degree Operating Leverage* Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Pt. Astra Internasional.

Identifikasi Masalah

Dari latar belakang penelitian yang telah dipaparkan di atas dapat disimpulkan beberapa masalah pada penelitian ini :

1. Apakah terdapat pengaruh dari *Degree Operating Leverage* terhadap banyaknya dividen yang dibagikan oleh perusahaan Astra Internasional.

Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disebutkan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa masalah yang terdapat pada penelitian ini, yaitu antara lain :

1. Bagaimana pengaruh dari *Degree Operating Leverage* terhadap banyaknya dividen yang dibagikan oleh PT. Astra Internasional.

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh dari *Degree Operating Leverage* terhadap banyaknya dividen yang dibagikan oleh PT. Astra Internasional.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini memiliki sifat Deskriptif kuantitatif, data diolah dan setelah itu dilakukan deduksi yang berangkat dari teori yang berlaku umum.

Alat analisa yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda.

LANDASAN TEORI

Hanafi (2010) berpendapat bahwa leverage merupakan dana yang digunakan oleh perusahaan dengan maksud untuk menambah potensi keuntungan bagi para pemegang saham. Dikarenakan terdapat jenis biaya yang memiliki sifat tetap, maka agar sebuah perusahaan bisa mencetak keuntungan, perusahaan harus bisa mencapai tingkat penjualan minimum diatas dari biaya tetap yang pasti harus ditanggung oleh perusahaan. Dana yang dipakai dari leverage atau hutang dapat membantu perusahaan mencetak penjualan yang lebih banyak jauh diatas tingkat penjualan minimum.

Konsep leverage sangatlah penting untuk melihat trade-off antara resiko dengan tingkat keuntungan dari berbagai alternatif keputusan yang ada. Salah satu leverage yang dikembangkan dalam manajemen keuangan adalah *operating leverage*. Hanafi (2010) mengatakan bahwa *operating leverage* merupakan penggunaan aset dengan biaya tetap untuk mendapatkan penghasilan yang cukup untuk menanggung biaya tetap dan variabel. Nilai dari *operating leverage* dapat dikatakan dalam posisi yang untung apabila perusahaan bisa menanggung beban tetap atas penggunaan dari suatu aktiva . Sebaliknya dikatakan dalam posisi

rugi apabila perusahaan tidak dapat menanggung beban tetap.

Leverage operasi dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Dengan mengetahui tingkat *leverage* operasi, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat adanya perubahan penjualan. Oleh karena itu, *leverage* operasi berkaitan dengan penjualan perusahaan dan laba sebelum bunga dan pajak.

Operating leverage memungkinkan untuk diukur nya perubahan pendapatan atau penjualan relatif kepada nilai keuntungan operasi perusahaan. Dari segi praktisnya, bisa ditarik sebuah kesimpulan umum bahwa dengan *operational leverage* perusahaan bisa mengetahui besarnya tingkat perubahan laba operasi sebagai akibat dari berubah nya penjualan, sehingga dengan begitu perusahaan dapat langsung tahu berapa nilai keuntungan operasi dari sebuah perusahaan.

Formula yang digunakan untuk menghitung *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah sebagai berikut (Hanafi, 2010):

$$DOL = \frac{\text{Prosentase Perubahan EBIT}}{\text{Prosentase Perubahan Penjualan}}$$

Agency Theory. Konsep teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *principal* (pemilik) dan agen (manajemen). *Principal* adalah pemegang saham atau

traditional users lain. Agen manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik. Agen diwajibkan memberikan laporan periodik pada *principal* tentang usaha yang dijalankan. Jadi, *stakeholder* atau investor tidak mempunyai kendali langsung atas keputusan yang dibuat oleh manajer, investor tahu bahwa manajer memiliki informasi, tetapi mereka tidak dapat mengetahui apakah itu (Husnan, 2006).

Masalah *agency* akan muncul ketika investor membutuhkan informasi yang cukup untuk mengizinkan trend perkiraan perusahaan dimasa yang akan datang, tetapi manajemen perusahaan tidak mengungkap informasi tersebut dalam laporan tahunan. Situasi ini, dalam *literature* hubungan *agency*, dikenal sebagai informasi asimetris. Informasi asimetris mengacu pada situasi dimana satu *group individual* (para manager) dinformasikan lebih baik (paling tidak pada awalnya) dibandingkan grup lainnya diluar investor.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Tindakan-tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk terhadap prospek perusahaan merupakan sebuah sinyal dari perusahaan kepada investor (Brigham & Houston, 2011). Informasi yang terdapat didalam

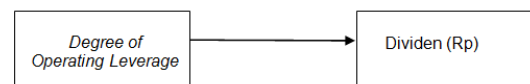
sinyal ini dapat memberikan pengaruh yang besar kepada keputusan investasi yang terjadi di pasar modal.

Signalling theory adalah sebuah teori yang berusaha untuk memberikan kejelasan mengapa sebuah perusahaan mempunyai keinginan memberikan informasi berupa laporan keuangan pada pihak eksternal. Kecenderungan perusahaan untuk melakukan *disclosure* (pengungkapan) informasi adalah karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Defisit informasi yang terjadi oleh pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan menyebabkan para investor melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Cara yang dapat dilakukan

oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya adalah melalui upaya mengatasi informasi asimetri. Salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pengeluaran investasi, peningkatan hutang dan kebijakan dividen seringkali dianggap sebagai sinyal positif untuk potensi pertumbuhan bagi sebuah perusahaan.

KERANGKA BERFIKIR

Merujuk dari tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka kerangka berfikir pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1: Kerangka Berpikir

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis penelitian dibuat sebagai dugaan sementara sebelum penelitian yang sebenarnya dilakukan. Berdasarkan perumusan masalah yang ditetapkan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ho1 = Tidak terdapat pengaruh antara *Degree Operating Leverage* dengan Dividen PT. Astra Internasional.

Ha1 = Terdapat pengaruh antara *Degree Operating Leverage* dengan Dividen PT. Astra Internasional.

Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1 : Data Penelitian

Tahun	Dividen	Degree Operating Leverage
2009	4.281	4,92
2010	6.394	0,48
2011	8.191	0,84
2012	8.253	0,73
2013	8.659	-2,06
2014	8.739	2,08
2015	8.739	-1,69
2016	6.797	-1,11
2017	6.798	1,15
2018	7.687	2,00
2019	8.542	-2,99
2020	7.445	-1,94
2021	5.340	2,95

Setelah data dimasukkan kedalam SPSS, maka dapatlah ditampilkan analisa statistika deskriptif dibawah ini:

Tabel 2: Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
DIV	7374,231	1402,7933	13
DOL	,413520	2,2874525	13

Sumber : Output SPSS

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa Dividen PT. Astra Internasional memiliki rata-rata Rp 7.374,23 selain itu, deviasinya adalah Rp.1.402,80. Nilai DOL memiliki rata-rata sebesar 0,413 disertai dengan Deviasi sebesar 2,28.

Koefisien Determinasi

Hasil dari perhitungan pada SPSS mengindikasikan bahwa koefisien determinasi dari data adalah sebesar :

Tabel 3: Nilai Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,662 ^a	,438	,387	1098,1230

a. Predictors: (Constant), DOL
 b. Dependent Variable: DIV

Nilai Koefisien Determinasi yang sebagaimana terlihat pada tabel diatas mengandung informasi bahwa pergerakan fluktuasi Dividen dapat dijelaskan sebesar 43,8% oleh fluktuasi DOL.

Uji Normalitas

Untuk mendapatkan nilai Uji Normalitas, maka digunakanlah metode Uji Kolmogorov Smirnov. Berikut ini adalah tabel hasil pengujian yang didapatkan dari SPSS:

Tabel 4 : Hasil Uji Kolmogorov Smirnov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		13
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1051,37269268
Most Extreme Differences	Absolute	,185
	Positive	,185
	Negative	-,126
Kolmogorov-Smirnov Z		,666
Asymp. Sig. (2-tailed)		,767

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

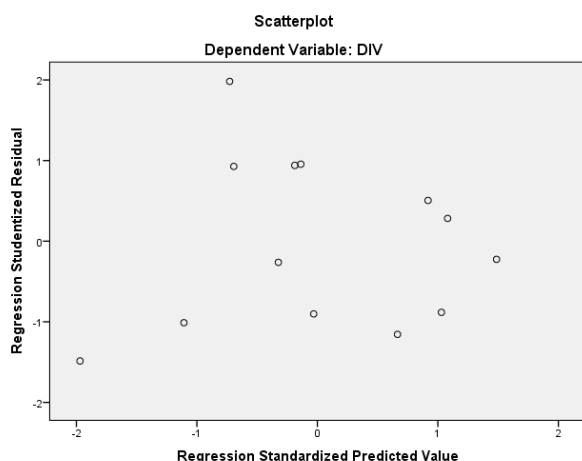
Sumber : Output SPSS

Nilai Sig. (2-tailed) yang bernilai 0,767 menandakan bahwa tingkat signifikansi dari uji kolmogorov ini lebih besar daripada tingkat alfa sebesar 5%. Alhasil dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi secara normal.

Analisa Heteroskedastisitas

Analisa terhadap Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Scatter Plot*, yang hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 5 : Hasil Uji Grafik Heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS

Pengamatan terhadap grafik heteroskedastisitas diatas dapat diketahui bahwa pada data tidak terdapat pola yang berarti, karena itu dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji run. Berikut ini adalah hasil pengujiannya sebagaimana terdapat pada tabel dibawah ini :

Tabel 6 : Hasil Uji Run

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-212,63035
Cases < Test Value	6
Cases >= Test Value	7
Total Cases	13
Number of Runs	5
Z	-1,144
Asymp. Sig. (2-tailed)	,253
a. Median	

Sumber : Output SPSS

Nilai dari Asymp. Sig (2-tailed) yang bernilai 0,253 berada diatas 0,05. Kesimpulan yang dapat ditarik dari hal ini adalah tidak terjadi otokorelasi pada pemodelan regresi.

Uji F (Uji Simultan)

Berikut ini adalah hasil pengolahan Uji F dengan menggunakan SPSS:

Tabel 7 : Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresio	10349333,841	1	10349333,841	8,582	,014 ^b
	Residual	13264614,467	11	1205874,042		
	Total	23613948,308	12			

a. Dependent Variable: DIV
b. Predictors: (Constant), DOL

Nilai Sig. pada hasil uji F yang terdapat pada tabel diatas bernilai 0,014 berada dibawah tingkat kepercayaan yang bernilai 0,05. Hal ini menandakan bahwa variabel X mempengaruhi variabel Y.

Uji t (Uji Parsial).

Pengujian dengan menggunakan uji-t dilakukan untuk mengetahui signifikansi dari variabel-variabel independen parsial terhadap variabel dependennya.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	7542,115	309,909		24,337	,000
DOL	-405,988	138,582	-.662	-2,930	,014

Dari hasil uji-t diatas dapat diketahui bahwa variabel Degree Operating Leverage dapat secara signifikan mempengaruhi nilai dividen dengan tingkat signifikansi dibawah level kepercayaan, yaitu sebesar $0,014 < 0,05$.

KESIMPULAN

Dari informasi yang terdapat pada tabel Uji-t diatas dapat disimpulkan bahwa variabel *Degree Operating Leverage* dapat secara signifikan mempengaruhi variabel Dividen.

Lebih lanjut, dengan nilai konstanta DOL yang bernilai -405, 99 dapat dikatakan bahwa setiap kali nilai DOL bertambah 1, maka dividen akan berkurang sebesar Rp 405, 988. Hasil ini bersifat kontradiktif dengan logika yang mengatakan bahwa semakin besar keuntungan maka semakin besar dividen. Nilai yang negatif pada konstanta DOL mengatakan bahwa semakin tinggi keuntungan operasional berpengaruh negatif terhadap dividen, satunya-satunya penjelasan yang memungkinkan adalah karena semakin tinggi aktivitas operasional perusahaan, maka akan semakin banyak hutang yang diambil yang tentunya hal ini akan mempengaruhi dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa pemegang saham memiliki hak *residual*

claim, yang mana laba yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sisa dari pembayaran hutang yang harus dilakukan terlebih dahulu. Akan tetapi, walaupun secara teori hal ini bisa dijelaskan, namun perlu dibuktikan dengan penelitian lebih lanjut.

SARAN

Para investor dapat memperhatikan pola aktivitas operasional perusahaan untuk mendapatkan prediksi yang tepat mengenai besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta : Salemba Empat.
- Djalal, N. (2002). *Penggunaan Teknik Ekonometri*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Djarwanto & Pangestu Subagyo. (2000). *Statistik Induktif*. Yogyakarta.: BPFE.
- Hanafi, M. M. (2010). *Manajemen Keuangan* . Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.