

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini, kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern di bidang ekonomi. Pasar modal adalah media/lembaga perantara bagi pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2010:26).

Tandelilin (2010:2) menyebutkan bahwa investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Keuntungan yang diharapkan investor dapat berasal dari dua sumber, yang pertama berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) dan yang kedua berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen merupakan salah satu alasan yang menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan dananya di pasar modal. Investor yang sifatnya pasif, lebih

menyukai perusahaan yang membagikan dividen daripada perusahaan yang tidak membagikan dividen, karena investor yang sifatnya pasif akan membeli sejumlah saham dan tetap memegangnya untuk beberapa waktu tertentu sehingga investor tersebut tidak memperoleh keuntungan berupa *capital gain*.

Walter, dkk (2011: 45) menyebutkan bahwa dividen merupakan distribusi oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya, yang biasanya didasarkan pada laba. Dividen yang dibagikan pada investor dapat berupa dividen tunai yaitu uang tunai dalam jumlah rupiah, atau berupa dividen saham yaitu pembagian saham kepada para pemegang saham, sehingga saham yang dimiliki akan bertambah. Pendistribusian tersebut dapat dijadikan sebagai indikasi yang meyakinkan para pemegang saham mengenai kinerja perusahaan yang baik dan terus berkembang.

Kebijakan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen perusahaan sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang lebih menguntungkan (Hatta, 2002). Pembagian dividen akan berdampak pada jumlah laba ditahan, yang akhirnya juga mengurangi sumber dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan dituntut untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal, sehingga terciptanya keseimbangan diantara dividen yang dibagikan saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang.

Dari sisi investor, dividen merupakan motivasi utama investor menanamkan dananya di pasar modal. Investor sebagai pemegang saham umumnya

menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pembagian dividen tersebut juga diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Ritha dan Eko, 2013).

Dengan dibagikannya dividen oleh perusahaan, maka perusahaan dianggap telah memenuhi kewajibannya kepada investor. Apabila dividen yang dibagikan perusahaan tinggi, maka dapat dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Karena informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividenlah yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui kinerja perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan berhubungan erat dengan konflik keagenan yang terjadi di perusahaan antara pihak *agent* (manajemen) dan *principal* (pemegang saham). Salah satu masalah keagenan yang terjadi antara *agent* dan *principal* yaitu alokasi atas laba yang dihasilkan perusahaan. Pihak manajemen lebih suka menahan laba yang dihasilkan untuk investasi perusahaan dimasa depan, sedangkan investor lebih suka jika laba yang dihasilkan sebagian dibagikan sebagai dividen karena penghasilan investor akan bertambah selain dari *capital gain*.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu lembaga di pasar modal. Perusahaan yang mendaftar di Bursa Efek Indonesia harus melakukan IPO (*Initial Public Offering*) yaitu melakukan penawaran saham perdananya. Sampai tanggal 31 Desember 2016 ada sebanyak 539 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut terdiri dari berbagai sektor usaha. Dari sekian banyak perusahaan yang telah IPO sampai saat ini, terdapat beberapa

perusahaan yang memilih tidak membagi hasil laba bersih dalam bentuk dividen kepada investor.

Tabel 1.1

Perusahaan Yang Tidak Membagikan Dividen Sejak IPO – 2015

| Nama Emiten | Tanggal IPO |
|---|--------------------|
| PT Hero Supermarket Tbk (HERO) | 21 Agustus 1989 |
| PT Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA) | 10 Desember 1990 |
| PT Keramik Indonesia Asosiasi Tbk (KIAS) | 08 Desember 1994 |
| PT Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) | 16 Mei 1997 |
| PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk (IKAI) | 04 Juni 1997 |
| PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) | 24 Juli 1997 |
| PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk (JKWS) | 06 Agustus 1997 |
| PT Dyviacom Intrabumi Tbk (DNET) | 11 Desember 2000 |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Pada Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa PT Hero Supermarket Tbk (HERO) merupakan perusahaan yang paling lama tidak membagikan dividennya. Alasan yang dinyatakan oleh perusahaan adalah masih dibutuhkannya dana investasi yang besar untuk ekspansi usaha. Padahal pada tahun 2013, perusahaan mencatatkan kenaikan laba bersih per Desember 2013 sebesar Rp671,1 miliar, meningkat sebesar 122% dari tahun sebelumnya yaitu Rp302,7 miliar.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan salah satu faktor utama bagi perusahaan untuk membagikan dividen, sehingga profitabilitas dapat dikatakan sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Perusahaan

yang memutuskan untuk membagikan dividen akan memberikan sinyal yang positif kepada pemegang saham, apalagi jika persentase dari dividen yang dibagikan meningkat dari periode sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Satmoko dan Sudarman (2012) serta Saputro dan Nera (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk dapat membayarkan dividen yang lebih besar. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, apabila perusahaan memiliki laba yang semakin tinggi maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan atau untuk berinvestasi, sehingga akan mengurangi pembagian dividen. Pada Tabel 1.2 dapat dilihat perbandingan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan dividen per lembar saham yang dibagikan.

Tabel 1.2

Perbandingan Laba Bersih dan Dividend Per Share

| Emiten | | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------|------|-----------------|-----------------|-----------------|
| INDF | Laba | Rp3.416.635.000 | Rp5.146.323.000 | Rp3.709.501.000 |
| | DPS | Rp142 | Rp220 | Rp170 |
| RDTX | Laba | Rp198.229.842 | Rp232.637.367 | Rp258.656.575 |
| | DPS | Rp105 | Rp85 | Rp75 |
| ANJT | Laba | US\$21.861.840 | US\$18.268.204 | (US\$8.386.414) |
| | DPS | Rp35 | Rp35 | Rp35 |

Sumber: Olah data

Dari Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami kenaikan laba bersih tahun 2014 sebesar 51% dari tahun sebelumnya yang diikuti pula oleh kenaikan dividen per lembar saham yang dibagikan meningkat sebesar 55% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015 INDF mengalami penurunan laba bersih sebesar 38% yang diikuti dengan penurunan DPS sebesar 29%. Keadaan tersebut sesuai dengan apa yang diutarakan oleh Saputro dan Nera (2015). Namun terjadi perbedaan pada keadaan PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) yang mengalami kenaikan laba bersih tahun 2014 dan 2015 masing-masing sebesar 17% dan 11% dari tahun sebelumnya, justru dividen per lembar saham yang dibagikan menurun di tahun 2014 sebesar 19% dan di tahun 2015 sebesar 12% dari tahun sebelumnya. Hal ini berbeda pula dengan kebijakan dividen PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) yang membagikan dividennya selalu sama dari tahun 2013-2015 yaitu sebesar Rp35 per lembar saham walaupun di tahun 2015 ANJT mengalami kerugian. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian untuk melihat pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Rasio *leverage* juga merupakan hal yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen. Semakin tinggi hutang yang ada di perusahaan, maka semakin kecil pula kemungkinan dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Hal ini akan memberikan sinyal yang negatif terhadap investor. Penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Sukartha (2015) memperoleh hasil bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap

kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sajjana dan Bagus (2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang maka pembayaran dividen akan rendah karena laba yang diperoleh perusahaan lebih banyak digunakan untuk melunasi hutang terlebih dahulu.

Salah satu contoh perbandingan antara rasio *leverage* (DER) dan dengan dividen yang dibagikan perusahaan dapat dilihat pada PT Panorama Sentrawisata Tbk (PANR) tahun 2013-2015. Pada tahun 2013 DER yang ada yaitu sebesar 249% dengan dividen yang dibagikan PANR sebesar Rp8,18/lembar saham, untuk tahun 2014 DER sebesar 273% dengan dividen sebesar Rp6,07/lembar saham, dan tahun 2015 DER sebesar 322% dengan dividen sebesar Rp4,08/lembar saham. Dari hal tersebut dapat dilihat bahwa semakin meningkatnya DER maka dividen yang dibagikan akan semakin menurun. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Sukartha (2015).

Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Destriana (2016) memperoleh hasil bahwa rasio *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Contoh perusahaan yang tidak mempertimbangkan rasio *leverage* dalam pembagian dividennya yaitu PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP). Dari tahun 2013-2015, dividen yang dibagikan INKP selalu sama yaitu Rp25,00/lembar saham, padahal tingkat DER yang dimiliki perusahaan menurun dari tahun 2013 ke tahun 2015. Tingkat DER INKP untuk tahun 2013 yaitu 195%, untuk tahun 2014 yaitu 171%, dan tahun 2015 yaitu 168%. Dari hal tersebut dapat dilihat bahwa rasio hutang tidak berpengaruh terhadap dividen yang dikeluarkan. Karena adanya perbedaan hasil penelitian dan fenomena yang ada di setiap perusahaan

maka perlu dilakukan penelitian atas pengaruh rasio hutang (*leverage*) terhadap kebijakan dividen.

Struktur kepemilikan saham yang ada di perusahaan dapat memberikan dampak atas kebijakan dividen perusahaan. Kepemilikan saham dalam penelitian ini dibagi menjadi kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi timbulnya konflik keagenan. Hal ini karena manajer dan investor memiliki peran yang sama yaitu sebagai pemegang saham, sehingga akan menyetarakan kepentingan antara kedua pihak. Keterlibatan manajer sebagai pemegang saham akan mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati dalam pengambilan keputusan, karena mereka turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar, karena pihak manajerial terkadang menginginkan *return* dalam bentuk dividen. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Linawati dan Ayu (2012) serta Sumanti dan Marjam (2015) yang memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Adi (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, serta penelitian oleh Tarmizi dan Tia (2016) memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham individual oleh publik atau perseorangan. Pemilik saham dari publik ini biasanya porsi kepemilikannya tidak lebih dari 5% dan tidak ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan

sehingga dianggap sebagai pemegang saham minoritas. Pada umumnya tarif pajak yang dikenakan kepada pemegang saham dari publik lebih rendah bila dibandingkan dengan kepemilikan saham oleh manajerial dan institusi, sehingga para investor publik cenderung akan menginginkan dividen dibagikan. Menurut Lesmana (2006) dalam Rachmad (2013) menyatakan bahwa investor publik lebih tertarik kepada perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Satmoko dan Sudarman (2012) yang berjudul Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Perbedaan yang ada dalam penelitian ini yaitu peneliti menambahkan satu variabel yang masih jarang diteliti, yaitu variabel kepemilikan publik. Perbedaan lainnya yaitu populasi dari penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI kecuali perusahaan keuangan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena serta adanya hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang tidak konsisten, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap kebijakan dividen perusahaan dengan judul penelitian: “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen.

D. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian yang dilakukan penulis, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor.

Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya pada investasi saham. Dengan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen

diharapkan investor dapat melakukan prediksi bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik dan akan membagikan dividennya.

2. Bagi Civitas Akademi.

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam mengkaji masalah kebijakan dividen sehingga kekurangan yang ada pada penelitian ini dapat diperbaiki pada penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penulisan

Berikut ini uraian singkat materi pokok yang akan dibahas pada masing-masing bab, sehingga dapat memberikan gambaran menyeluruh tentang penulisan.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang melakukan penelitian, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang menjadi landasan dalam penelitian ini dan menguraikan penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung pembahasan masalah serta pengajuan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis data penelitian dan sumber data, variabel penelitian dan pengukurannya, serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil analisis data dan pembahasan hasil analisis.

BAB V PENUTUPAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.