

BAB 1

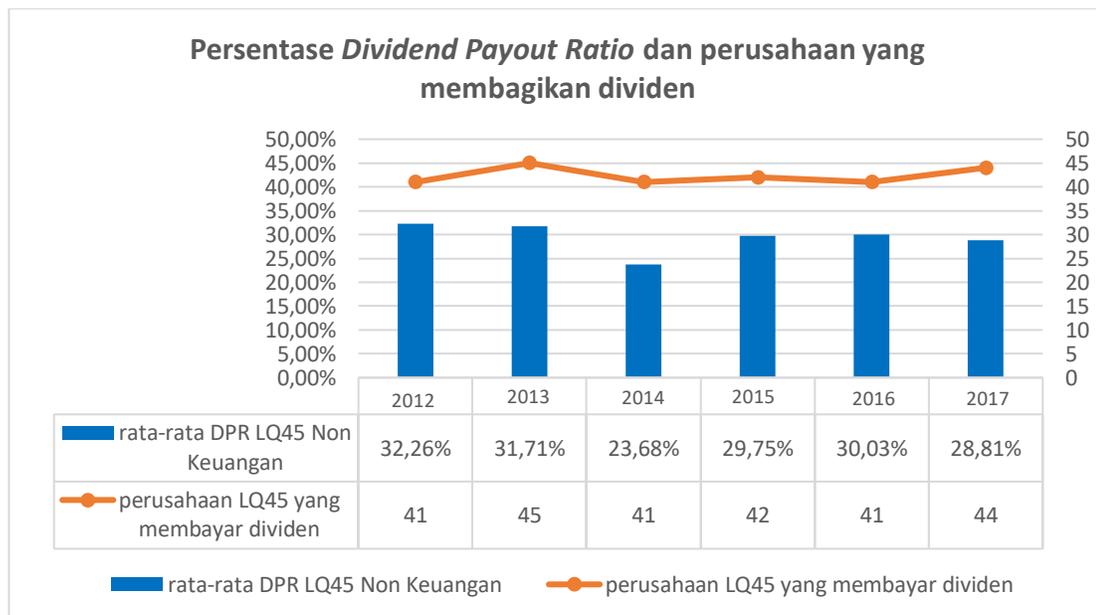
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan untuk membagikan laba bersih kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya guna diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Weston dan Brigham 1994:198). Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan yaitu, para pemegang saham dan manajemen perusahaan. Setiap perubahan dalam kebijakan dividen akan memberikan dua dampak yang berlawanan. Apabila pemegang saham memutuskan menggunakan laba untuk diinvestasikan kembali guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan maka, dividen yang dibagikan semakin kecil. Sebaliknya, apabila pemegang saham memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen yang lebih besar maka jumlah laba ditahan akan semakin kecil dan mengurangi jumlah sumber dana internal (Djumahir 2009). Perusahaan membutuhkan kebijakan dividen yang tepat untuk mengatur keseimbangan antara pertumbuhan dan distribusi pendapatan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan untuk menentukan berapa besar rasio dividen yang akan dibagikan atau biasa yang disebut dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, rata – rata perusahaan LQ45 yang membayar dividen selama tahun 2012 sampai 2017 sebanyak 42 perusahaan.

Lebih dari 80% emiten yang terdaftar dalam index LQ45 membayarkan dividen selama tahun 2012 sampai 2017. Jumlah tertinggi terdapat pada tahun 2013, dimana 45 perusahaan yang terdaftar LQ45 membayarkan dividen. Rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di index LQ45 selama 2012 sampai 2017 sebesar 29.37%. Perusahaan LQ45 cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai proyek investasi. Hal tersebut sesuai dengan teori *life cycle* perusahaan bahwa perusahaan pada tahap *maturity* kebutuhan dana eksternal mulai menurun karena sumber dana internal relatif tinggi. Sehingga perusahaan lebih bergantung pada dana internal.



Gambar 1.1 Persentase *Dividend Payout Ratio* perusahaan non keuangan yang terdaftar di index LQ45 dan perusahaan LQ45 yang membagikan dividen periode 2012-2017.

Besar kecilnya dividen yang ditetapkan oleh suatu perusahaan mungkin berbeda dengan perusahaan lain. Hal tersebut tergantung pada karakteristik masing-masing perusahaan. Menurut Lasher (2003) karakteristik perusahaan merupakan sifat khas atau spesifikasi suatu perusahaan yang membedakan dengan perusahaan lain. Karakteristik perusahaan dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, *size*, *investment opportunity*, dan *leverage*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:25). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih turut berpengaruh pada nilai dividen yang dapat dibayarkan. Yudiana *et al.* (2016) menyatakan bahwa di Indonesia profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Penelitian oleh Kania dan Bacon (2005) di Amerika Serikat menemukan hasil yang berbeda yaitu bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan di Amerika lebih cenderung menahan laba, dan investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dividen.

Besar kecilnya suatu perusahaan (*size*) dapat diukur menggunakan nilai total aktiva yang dimiliki. Besar kecilnya pembayaran dividen kepada investor dapat dipengaruhi dari ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki potensi akses yang lebih besar terhadap sumber dana eksternal dan karenanya mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi. Weston *et al.* (1997) menemukan hubungan yang positif antara *size* dan kebijakan dividen yaitu semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh

Kartika (2013) di Indonesia dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perbedaan juga ditemukan pada penelitian Djasuli *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen

Kebijakan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada investor juga dipengaruhi oleh *investment opportunity*. Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang tinggi membutuhkan dana untuk mendukung pertumbuhannya. Besarnya kebutuhan dana untuk investasi menyebabkan perusahaan cenderung menahan labanya. Menurut penelitian Smith *et al.* (1992) di USA *investment opportunity* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, semakin besar peluang investasi perusahaan, semakin kecil jumlah dividen yang dibayarkan. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Jannati (2010) di Indonesia, serta Setiawan *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa peluang investasi memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Leverage keuangan adalah penggunaan sumber dana berupa utang yang menimbulkan beban tetap yaitu bunga. Semakin besar *leverage* keuangan perusahaan maka arus kas yang tersedia untuk pembayaran dividen lebih rendah karena kebutuhan untuk membayar bunga. Penelitian yang dilakukan Lopolusi (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan Sulistiyowati (2012) dan Deitiana (2013) di Indonesia menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Brigham dan Houston (2013: 153) menyatakan *leverage* keuangan yang besar dapat meningkatkan tingginya risiko

keuangan. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi menyebabkan kesulitan dalam mencari hutang. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan bergantung pada laba ditahan.

Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh suatu perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kepemilikan negara. Kepemilikan negara merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki negara pada suatu perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (Farooque *et al.*, 2007). Menurut penelitian Al-Kuwari (2009) di Negara *Gulf Cooperation Council* yang meliputi Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arab Saudi, dan Emirat Arab kepemilikan negara berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. perusahaan dengan kepemilikan negara yang tinggi tidak sulit untuk membiayai proyek investasi sehingga pembayaran dividen cenderung tinggi. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saeed *et al.* (2014) di Pakistan yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan negara yang tinggi tidak bergantung pada pendanaan internal karena memiliki perlakuan istimewa pada pasar kredit dan memiliki jaminan secara tidak langsung oleh pemerintah jika terjadi kesulitan keuangan. Hasil penelitian di luar negeri bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan di Indonesia. Sari (2017) menunjukkan kepemilikan negara tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal serupa juga ditunjukkan oleh Anwar *et al.* (2018) dengan sampel 21 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 yang menunjukkan bahwa kepemilikan negara tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil bisa dijelaskan karena di Indonesia kepemilikan negara hanya memoderasi pengaruh karakteristik perusahaan.

Penelitian dengan topik karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen telah dilakukan di berbagai negara, baik di Indonesia maupun di luar negeri. Hasil penelitian tersebut kecenderungan konsisten yakni adanya pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen meskipun memiliki arah yang tidak sama. Berbeda dengan variabel kepemilikan negara, beberapa penelitian yang telah dilakukan di luar negeri kepemilikan negara memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil bahwa kepemilikan negara tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kepemilikan negara sebagai variabel moderasi dalam pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas, *size*, *investment opportunity*, dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kepemilikan saham oleh negara memoderasi pengaruh profitabilitas, *size*, *investment opportunity*, dan *leverage* perusahaan terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang akan dikaji, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *size*, *investment opportunity*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen?
2. Untuk mengetahui efek kepemilikan saham oleh negara dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, *size*, *investment opportunity*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini, diharapkan dapat memberikan tiga manfaat utama yaitu:

1. Bagi manajer, penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan serta menarik minat investor agar tertarik untuk menanamkan modalnya di masa yang akan datang.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi kepada investor mengenai karakteristik perusahaan yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat menjadi referensi dalam melakukan investasi saham, khususnya untuk memilih berinvestasi pada perusahaan kepemilikan negara atau perusahaan non kepemilikan negara.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan memberi manfaat kepada mahasiswa dan peneliti lain untuk menjadi referensi yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun secara berurutan yang terdiri dari beberapa bab, yaitu:

BAB 1: PENDAHULUAN

Dalam bab ini dikemukakan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat dilakukannya penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini dikemukakan tentang landasan teori yang berhubungan dengan masalah yang dibahas, Penelitian sebelumnya sebagai konsep yang mendasari penelitian ini, pengembangan hipotesis yang diajukan, model analisis serta kerangka berfikir.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini diuraikan berbagai hal yang berkenaan dengan pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini diuraikan gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian pembuktian hipotesis dan pembahasan.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini dikemukakan mengenai simpulan dan saran yang didasarkan pada pembahasan bab-bab terdahulu sehingga dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi pembaca serta perkembangan ilmu pengetahuan pada umumnya.