

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

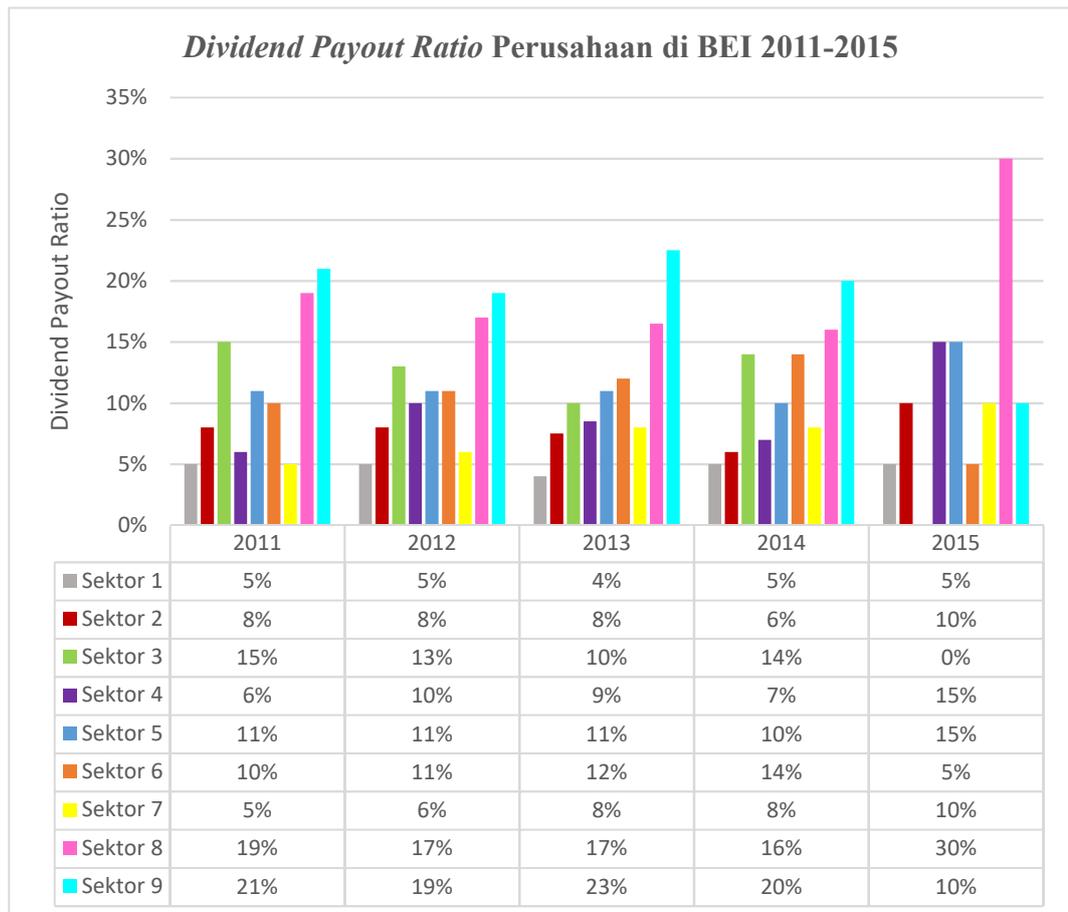
Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan suatu pasar untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal memberikan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memerlukan dana (*issuer*) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*). Dengan adanya pasar modal, maka perusahaan *go public* dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui penjualan efek dengan prosedur IPO (*initial public offering*).

Salah satu sektor perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan (sektor 6 pada Gambar I.1). Sektor tersebut menjadi salah satu sektor yang selalu membagikan dividen dalam kurun waktu 5 tahun berturut-turut. Dividen merupakan imbalan investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham. Dividen dapat didefinisikan sebagai suatu porsi dari laba perusahaan selama periode tertentu yang akan didistribusikan kepada pemegang saham.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan juga tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan tersebut¹. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi

¹ Tatiek Nurhayati dan Elfadien Sabita, “*Model Faktor Fundamental*”, Performance vol. 14 no. 2, 2011, hlm. 72.

keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang sahamnya dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*. Pada Gambar I.1 dapat dilihat bahwa pembayaran dividen di 9 sektor perusahaan mengalami perubahan yang fluktuatif dan bervariasi pada periode 2011-2015.



Gambar I.1 DPR Perusahaan yang *Listing* di BEI Periode 2011-2015
Sumber: www.sahamok.com (Data diolah peneliti)

Profitabilitas merupakan indikator utama perusahaan untuk membayar dividen². Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi dapat membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Selain itu, bagi investor dan calon investor profitabilitas digunakan untuk menganalisis

² Mahira Rafique, "Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange", *Business Management Dynamics* vol. 1 no.11, 2012, hlm. 92.

kelancaran suatu perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Akan tetapi, *profit* tidak selalu menghasilkan arus kas yang tersedia untuk pemegang saham. Tidak ada jaminan bahwa dewan direksi akan meningkatkan dividen ketika profit perusahaan meningkat.

Penelitian Mathilda (2012), Nurhayati (2013), Ahmad dan Wardani (2014), Waswa *et al* (2014), dan Widhicahyono dan Sudiyatno (2015) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penemuan ini menjelaskan bahwa setiap kenaikan nilai profitabilitas suatu perusahaan, akan berdampak pada peningkatan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Akan tetapi, Sulistyowati (2010), Anisah dan Amanah (2014), Tabari dan Shirazi (2015), Nidya dan Titik (2015), dan Ringborg *et al* (2016) menemukan hasil yang berbeda, yaitu bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi kemungkinan disebabkan oleh adanya *agency problem* dimana pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi yang juga menghasilkan *return* tinggi, sedangkan manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Growth opportunity adalah peningkatan atau penurunan total *sales* (penjualan) yang dicapai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan oleh perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan³. Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan perusahaan di satu sisi, serta dapat membayarkan dividen kepada para

³ Arief Wilianto, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Keuangan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI", Jurnal Mahasiswa Akuntansi vol.1 no. 2, 2012, hlm. 33.

investor di sisi lainnya, tetapi kedua tujuan tersebut selalu kontradiktif sehingga dapat menimbulkan masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen.

Penelitian Musiega *et al* (2013), Afriani dkk (2014), Tabari dan Shirazi (2015), Nidya dan Titik (2015), dan Utami dkk (2015) menemukan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang lebih tinggi cenderung meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya. Akan tetapi penelitian Mathilda (2012), Malik *et al* (2013), Novitasari dkk (2013), Ahmad dan Wardani (2014), dan Akhadiyah (2015) menemukan hasil yang berbeda, yaitu bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Tidak adanya pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen dikarenakan pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal tentang kondisi perusahaan di masa mendatang.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi menyebabkan beban yang ditanggung perusahaan semakin tinggi⁴. Semakin tinggi tingkat risiko bisnis perusahaan, maka perusahaan akan secara otomatis menahan setiap kemungkinan pengurangan ketersediaan modal dalam menghadapi risiko bisnis yang dihadapinya. Hasil penelitian Anupam dalam Musiega *et al* (2013), menunjukkan bahwa semakin tinggi *price earnings*

⁴ Nicko Elliana Shakti, Sugeng Wahyudi, dan Harjum Muharam, “Pengaruh Insider Ownership, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Terhadap Debt to Equity Ratio dan Dampaknya pada Dividend Payout Ratio”, E-Journal Undip, 2013, hlm. 4.

perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga *payout ratio*-nya lebih tinggi⁵.

Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan risiko bisnis pada dasarnya mampu memengaruhi kebijakan dividen. Akan tetapi, penelitian-penelitian sebelumnya yang telah peneliti jelaskan, bahwa pengaruh profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen tidaklah konsisten. Sehingga, dapat diasumsikan bahwa ada faktor lain yang ikut berinteraksi. Oleh karena itu, peneliti menggunakan risiko bisnis sebagai variabel moderasi dalam menguji pengaruh profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Musiega, *et al* (2013) yang menggunakan *business risk* sebagai variabel moderasi dan hasil temuannya menunjukkan bahwa *business risk* menguatkan pengaruh tingkat profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut kontradiktif dengan penelitian Saragih (2015) yang menguji kembali penelitian Musiega, *et al* (2013). Penelitian Saragih (2015) memberikan hasil temuan bahwa risiko bisnis bukan merupakan variabel pemoderasi karena terdapat ketidakcocokan (*lack of fit*) antara variabel independen dengan variabel pemoderasi.

Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh

⁵ Maniagi G. Musiega *et al*, “Determinants of Dividend Payout Policy Among Non-Financial Firms on Nairobi Securities Exchange, Kenya”, International Journal of Scientific & Technology Research vol. 2 no. 10, 2013, hlm. 258.

Profitabilitas dan *Growth Opportunity* terhadap Kebijakan Dividen dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Pemoderasi pada Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang relevan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah risiko bisnis memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah risiko bisnis memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji pengaruh dari profitabilitas dengan dimasukkannya variabel moderasi risiko bisnis terhadap kebijakan dividen, akankah menguatkan atau menguatkan hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji pengaruh dari *growth opportunity* dengan dimasukkannya variabel moderasi risiko bisnis terhadap kebijakan dividen, akankah

menguatkan atau menguatkan hubungan antara *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam disiplin manajemen keuangan dan melengkapi penelitian-penelitian terdahulu, serta memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas dan *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi yang bermanfaat bagi pembaca khususnya investor atau para pialang saham dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibayarkan.
- b. Bagi para pengambil kebijakan di dalam perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan untuk mengambil keputusan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil pada saat diadakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).