

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Manajemen perusahaan harus memutuskan berapa banyak dividen yang dapat diterima pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali menjadi laba ditahan. Untuk dapat menentukan berapa banyak dividen yang dapat dibagikan perusahaan kepada investor, perusahaan harus memperhatikan kondisi perusahaan dan memperhitungkan segala perencanaan kedepan agar tepat dalam memutuskan kebijakan (Diantini dan Badjra 2016).

PT Yanaprima Hastapersada yang merupakan perusahaan manufaktur yang memproduksi karung transparan, karung laminasi, dan kantong semen yang beroperasi di tiga daerah yaitu Surabaya, Jakarta, dan Makassar. Pada tahun 2014, PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS) memutuskan untuk tidak membagi dividen kepada pemegang saham. Laba bersih yang dihasilkan perusahaan dialokasikan untuk membantu permodalan dan kegiatan operasional guna meningkatkan laba di tahun tersebut. Berdasarkan paparan publik, diketahui laba bersih Yanaprima tahun 2013 sebesar Rp6,22 Miliar menurun drastis sebesar 165 persen dari tahun sebelumnya yaitu Rp16,43 Miliar. Penurunan laba bersih ini terjadi karena beberapa faktor, antara lain beban pokok penjualan naik karena naiknya upah buruh dan

beban penyusutan, serta karena kenaikan beban bunga pinjaman bank sebesar 1,93 persen. Direktur keuangan PT Yanaprima Hastapersada Tbk menjelaskan mengenai besaran belanja modal yang akan dikeluarkan pada tahun ini yaitu sebesar US\$ 500 ribu yang berasal dari laba ditahan dan sisa pinjaman bank tahun lalu. Manajer Pemasaran Yanaprima mengatakan bahwa dana tersebut akan digunakan untuk pembelian mesin baru, dan peremajaan mesin (Tempo, 2014).

Berdasarkan fenomena diatas, terdapat dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen dibagikan semua kepada investor, kepentingan perusahaan untuk membantu permodalan dan kegiatan operasional untuk meningkatkan laba akan terabaikan. Sebaliknya, jika laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham juga terabaikan. Hal ini menyebabkan salah satu bentuk konflik kepentingan yang terjadi antara investor dan manajer.

Memutuskan suatu kebijakan dividen dituntut untuk dilakukan dengan tepat agar dapat mencapai tujuan yang diinginkan. Menurut Wicaksono dan Nasir (2014) tujuan kebijakan pembagian dividen dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Ketika pemegang saham merasa diperhatikan kemakmurannya oleh perusahaan, maka akan timbul rasa kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan. Rasa kepercayaan yang timbul dari pemegang saham akan memberikan efek baik terhadap perusahaan yaitu nilai saham perusahaan dapat meningkat. Selain itu, Wicaksono dan Nasir (2014) juga menyatakan tujuan lain dari kebijakan dividen adalah untuk menunjukkan terhadap

pihak eksternal bahwa perusahaan tetap likuid. Dengan menunjukkan bahwa perusahaan likuid maka perusahaan akan dipandang menjadi perusahaan stabil dalam pembagian dividen. Pandangan tersebut akan menjadi pertimbangan para investor untuk melakukan investasi diperusahaan yang memiliki kestabilan yang baik. Karena pada umumnya investor menginginkan pembagian dividen yang stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan.

Penelitian dari Perdana (2018) menyatakan kebijakan dividen dikatakan baik apabila perusahaan melakukan kebijakan pembagian dividen secara konsisten kepada pemegang saham. Karena dengan perusahaan membagikan dividen maka terdapat kestabilan baik perusahaan dan juga pemegang saham. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan laba yang ditahan untuk meningkatkan investasi, tingkat pembayaran dividen akan semakin rendah. Menurut Diantini dan Agus (2016) persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dalam penelitian terdahulu memiliki beberapa faktor-faktor yang

mempengaruhinya antara lain Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, *Insider Ownership*, *Board Independen*, dan *Business Risk*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Menurut Wicaksono dan Nasir (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba yang besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah ada dana tersebut, maka perusahaan akan mempersentasikan dana tersebut untuk diinvestasikan kembali dan dibagikan kepada pemegang saham. Hasil ini juga didukung oleh Susmitha (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi sebagai laba ditahan. Perusahaan akan mempersentasikan berapa dana yang akan diinvestasikan kembali dan berapa yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Jika laba yang diperoleh perusahaan rendah maka dividen yang di bagikan pun akan rendah dan sebaliknya. Sedangkan menurut Maladjian dan Khoury (2014) yang menyatakan profitabilitas yang dihitung dengan ROE berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang dihitung dengan *dividend payout ratio*. Hal ini

karena surplus laba yang didapatkan pada perusahaan sebagian besar dialokasikan untuk peluang untuk mendapatkan laba yang lebih besar atau untuk mengembangkan perusahaan.

Berbeda dengan penelitian Wicaksono dan Nasir (2014) serta Susmitha (2015), penelitian Eryanto dan Suryanto (2017) yang menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya laba yang didapatkan tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Faktor selanjutnya yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu tingkat pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan penurunan atau peningkatan penjualan yang dimiliki perusahaan dalam periode satu tahun. Menurut Diantini dan Bagus (2016) dalam penelitiannya menyatakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat pertumbuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Semakin meningkatnya tingkat pertumbuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan maka semakin kecil jumlah kebijakan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian Diantini dan Bagus (2016) juga didukung oleh penelitian dari Wicaksono dan Nasir (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan diukur dengan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan sebuah perusahaan yang

mengalami pertumbuhan berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan atau dana perusahaan lebih difokuskan untuk kegiatan operasi. Sedangkan kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai pembayaran keuntungan perusahaan yang merupakan aliran keluar kas perusahaan. Apabila aliran kas perusahaan ini sangat besar dapat mengganggu pendanaan bagian operasi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan memilih untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar dividen kepada para pemegang saham, sehingga pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan adalah rendah.

Sebaliknya, menurut Ahmad dan Kusuma (2014) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Serta menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen. Naik turunnya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan pembagian dividen. Pernyataan ini juga didukung dengan hasil penelitian Wijaya dan Felix (2017) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan diukur dengan *asset growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut disebabkan pertumbuhan dalam perusahaan yang terjadi tidak memberikan efek terhadap pembagian dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen selain profitabilitas dan tingkat pertumbuhan perusahaan yaitu *insider ownership*. *Insider ownership* merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris, ataupun pihak-pihak yang terlibat dalam pembuatan keputusan suatu perusahaan. Penelitian Ali, Muhammad, dan Baharudin (2018) yang menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Ketika, manajer juga pemegang saham pengendali minat mereka mungkin tidak selaras dengan pemegang saham minoritas. Akibatnya, perusahaan-perusahaan ini cenderung membayar dividen lebih tinggi untuk meredam konflik keagenan. Penelitian Ali, Muhammad, dan Baharudin (2018) juga didukung dengan penelitian dari Kartina dan Suarjaya (2015) yang menyatakan bahwa *insider ownership* yang diukur dengan jumlah saham memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena peningkatan pada persentase *insider ownership* suatu perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan pembagian dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena semakin terlibat dalam kepemilikan manajerial, maka aset yang dimiliki manajer tidak terdiversifikasi secara optimal.

Bertolak belakang dengan Eryanto dan Suryanto (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *insider ownership* yang diukur dengan cara membagi saham yang dimiliki direksi, komisaris, dan keluarganya dengan jumlah saham yang beredar tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan presentase jumlah kepemilikan saham

manajerial dan kekuatan pihak manajer yang relatif kecil menyebabkan pemegang saham atau investor tidak mengkhawatirkan perilaku mereka secara berlebihan. Maka, hal tersebut tidak dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan kepada pemegang saham.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *board independence*. *Board independence* adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Samsul, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan Ranti (2013) menyatakan bahwa *board independence* yang diukur dengan rasio total *board independence* dibagi total komisaris memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa direksi di luar dewan perusahaan cenderung mewakili pemegang saham secara efektif dan memastikan hak mereka diperusahaan. Semakin banyak *board independence* yang aktif dalam dewan perusahaan, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan.

Temuan dari penelitian Ranti (2013) juga didukung dari penelitian Wijayanti (2014) yang menyatakan bahwa *board independence* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar komposisi *board independence* diperusahaan maka akan meningkatkan dividen untuk dibagikan. Sedangkan penelitian Nuhu (2014) dan cahyadi dkk (2018)

dalam penelitiannya menyatakan bahwa *board independence* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dikarenakan jajaran *board independence* lebih menyarankan untuk melakukan laba ditahan dengan jumlah yang lebih besar daripada dividen. Jajaran *board independence* menilai menanamkan saldo laba didalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan sehingga pemegang saham akan memperoleh keuntungan lebih tinggi dimasa yang akan datang melalui kenaikan nilai perusahaan dibandingkan memperoleh dividen pada periode tersebut.

Sebaliknya, Menurut Permanasari (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *board independence* yang diukur dengan rasio total *board independence* dibagi total komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Temuan ini terjadi karena peran *board independence* yang lemah dalam melaksanakan fungsinya untuk dapat menetapkan kebijakan dividen pada suatu perusahaan.

Selanjutnya, *business risk* juga menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Business risk* merupakan resiko yang harus diambil perusahaan dalam menjalankan suatu usaha. Semakin besar tujuan yang ingin didapat perusahaan maka semakin besar pula resiko yang harus didapat perusahaan. Menurut penelitian dari Hudiwijono, Aisjah, Ratnawati (2018) yang menyatakan bahwa *business risk* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Temuan ini terjadi karena perusahaan dengan tipe bisnis berisiko masih dapat membayar dividen. Dengan kata lain, perusahaan masih dapat membayar dividen mengingat bisnis berisiko yang mereka

operasikan. Dengan demikian, perusahaan masih dapat membayar dividen kepada para pemegang sahamnya meskipun bisnisnya berisiko. Hal ini didukung penelitian Jozwiak (2015) yang menyatakan bahwa *Business risk* yang diukur dengan *price* atau *earning* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, bisnis yang diinvestasikan atau menanggung risiko dapat membayar dividen kepada pemegang saham.

Berbeda dengan penelitian dari Al-Malkawi, Twairesh, dan Harery (2013) yang menyatakan bahwa *business risk* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena yang akan meminimalkan perusahaan membayar dividen dikarenakan ketika menghadapi risiko bisnis, pembayaran dividen dari perusahaan harus dikurangi untuk mempertahankan tingkat ekuitas.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti menemukan hasil yang belum konsisten mengenai faktor-faktor seperti profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, *insider ownership*, *board independence*, serta *business risk* terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali tentang kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Sehingga peneliti mengambil judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini mengkonfirmasi ulang temuan penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil dari pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, *insider ownership*, *board independence*, dan *bussiness risk* terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Penelitian ini mengajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah terdapat pengaruh positif *insider ownership* terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah terdapat pengaruh positif *board independence* terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah terdapat pengaruh positif *bussiness risk* terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menjawab beberapa pertanyaan penelitian dalam rumusan masalah yang telah dijabarkan. Beberapa tujuan yang terkait dengan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh negatif tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
3. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh positif *insider ownership* terhadap kebijakan dividen.
4. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh positif *board independence* terhadap kebijakan dividen.
5. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh positif *business risk* terhadap kebijakan dividen

D. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi:

1. Bagi Literatur

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diberikan penelitian ini bagi literatur penelitian selanjutnya adalah:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dalam mengembangkan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, *insider ownership*, *board independence*, *business risk* terhadap kebijakan dividen dimasa yang akan datang.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjawab perbedaan atau ketidak konsistenan hasil dari para penelitian sebelumnya.

2. Bagi Praktisi

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diberikan penelitian ini bagi para praktisi adalah:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bermanfaat bagi perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai bahan masukan pemikiran terkait kebijakan dividen dalam mengambil keputusan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan pihak-pihak regulator dalam menentukan peraturan terkait dengan kebijakan dividen.
- c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.