

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan di zaman sekarang menjadikan investasi sebagai suatu kebiasaan yang dilakukan oleh masyarakat, karena masyarakat ingin melawan inflasi yang terjadi. Investasi merupakan pembatalan konsumsi pada waktu sekarang dengan memasukkan ke dalam aset yang bermanfaat selama jenjang waktu yang ditentukan (Hartono, 2017). Dengan dilakukannya investasi, diharapkan dapat memberikan hasil yang baik di masa yang akan datang. Terdapat banyak instrumen investasi yang dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham, salah satunya adalah saham. Sukamulja (2019) menjelaskan bahwa saham merupakan salah satu surat berharga yang menyatakan bagian dari kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham perusahaan dapat dibeli pemegang saham di pasar sekunder, apabila perusahaan telah mencatatkan saham perdana di pasar primer atau disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Sebagai pemegang saham, tentu berhati-hati untuk berinvestasi, karena investasi pada instrumen saham dikenal sebagai “*High risk, high return*”. Adanya resiko yang besar membuat pemegang saham berharap adanya pendapatan pasif (*passive income*) dari investasinya. Hartono (2017) menjelaskan bahwa pemegang saham memiliki beberapa hak, salah satunya adalah hak atas bagian dari keuntungan perusahaan. Atas hak tersebut, perusahaan yang sering membagikan dividen akan cenderung diinvestasikan oleh pemegang saham.

Pembagian keuntungan oleh perusahaan kepada pemegang saham atas hasil usahanya disebut dengan dividen (Hartono, 2017). Biasanya, perusahaan membagikan keuntungannya dalam bentuk kas kepada pemegang saham yang berinvestasi di perusahaannya. Sebelum membayar dividen tersebut, direksi perusahaan akan melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mengumumkan pembayaran dividen. Miller dan Modigliani (1961) didalam Yusuf dan Ismail (2016) menyatakan bahwa pemegang saham akan bereaksi pada pengumuman dividen yang disampaikan oleh direksi perusahaan, sehingga mendukung teori persinyalan. Yusuf dan Ismail (2016) menjelaskan bahwa dalam mengurangi permasalahan antara agen dan prinsipal, pengumuman dividen dapat mengurangi *agency cost*.

Dividen menjadi permasalahan perusahaan karena pengaruhnya yang signifikan terhadap keputusan investasi dan pendanaan (Yusuf dan Ismail, 2016). Apabila perusahaan memutuskan tidak membagikan atau membagikan dividen lebih sedikit, perusahaan akan mendapatkan lebih banyak pendapatan untuk mendanai perusahaan, sehingga mengurangi ketergantungan dalam melakukan pinjaman. Akan tetapi, apabila dividen tersebut tidak dibagikan atau dibagikan lebih sedikit maka dapat menjadi sinyal yang jelek oleh pemegang saham. Pembagian dividen yang sedikit dianggap perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas oleh pemegang saham (Hartono, 2017).

*Moody's Corporation* yang merupakan jasa analisis keuangan terkemuka merilis riset pada 23 Oktober 2019, bahwa perusahaan telekomunikasi pemerintah di sejumlah negara Asia Tenggara, yaitu Singapura, Malaysia, dan Indonesia

membayar lebih banyak dividen, padahal perusahaan sedang menghadapi masa lelang spektrum. Pengeluaran modal yang tinggi, pembagian dividen, dan lelang spektrum menyebabkan arus kas bebas menjadi negatif untuk perusahaan telekomunikasi di negara tersebut. Tren tersebut menurut *Moody's* akan berlanjut hingga tahun 2021 dan menyebabkan perusahaan tidak menghasilkan cukup uang untuk membayar hutang dan mengurangi peningkatan *leverage* perusahaan. Atas permasalahan tersebut, maka penting sebagai pemegang saham dalam mengetahui aspek yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

Banyak aspek yang berkaitan dengan kebijakan dividen, seperti pendapatan, peluang investasi, *lagged dividend*, dan arus kas (Yusof dan Ismail, 2016). Dewasiri *et al.* (2019) menyatakan bahwa penelitian pada masalah ini telah banyak diteliti, tetapi tidak memunculkan kesepakatan yang pasti mengenai penelitian ini. *Dividend yield*, *dividend payout ratio*, atau kecenderungan dalam membayar dividen menjadi variabel oleh banyak peneliti ketika meneliti kebijakan dividen, tetapi hasilnya sering tidak konsisten.

Sebagai contoh, Botoc dan Pierta (2014) didalam Dewasiri *et al.* (2019) mengidentifikasi profitabilitas dan likuiditas terhadap *dividend payout ratio* di 16 negara berkembang. Hasilnya bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil yang berbanding terbalik dengan penelitian Kuzucu (2015) didalam Dewasiri *et al.* (2019) yang meneliti di perusahaan yang terdaftar di Turki, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan likuiditas menjadi aspek yang tidak berpengaruh signifikan pada rasio pembayaran dividen. Selain itu, Lintner (1956) didalam Dewasiri *et al.* (2019)

menjelaskan bahwa *lagged dividend* sebagai penentu utama dalam kebijakan dividen, akan tetapi penelitian yang dilakukan hasilnya tidak sama. Yusuf dan Ismail (2016) mengidentifikasi mengenai *lagged dividend* sebagai aspek kebijakan dividen. Hasilnya, *lagged dividend* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* di Malaysia. Padahal, Al-Kayed (2017) yang meneliti kebijakan pembayaran dividen di Arab Saudi menjelaskan bahwa variabel *lagged dividend* menjadi aspek dalam pembayaran dividen.

Indonesia merupakan negara berkembang dan negara yang masuk dalam *emerging market* di dunia. Dalam mengembangkan pasar modal, pemerintah Indonesia melalui PT Bursa Efek Indonesia selaku penyelenggara pasar modal meluncurkan program kampanye “Yuk Nabung Saham” pada 12 November 2015. Hasilnya, Indonesia memiliki pasar modal yang berkembang pesat ketimbang pasar modal lainnya. Mengutip dari berita CNBC Indonesia yang diterbitkan pada tahun 2018, yaitu selama tiga tahun terakhir, tercatat hampir 2 kali lipat pertumbuhan jumlah pemegang saham di Bursa Efek Indonesia. Pertumbuhan jumlah pemegang saham baru mengakibatkan kapitalisasi pasar modal di Indonesia menyetuh rekor Rp6.000 triliun pada tahun 2017. Pencapaian rekor Rp6000 triliun ini membuat Bursa Efek Indonesia menargetkan kapitalisasi pasar pada tahun 2020 mencapai Rp10.000 triliun (Kontan, 2017). Selain itu, selama 10 tahun terakhir, Indeks Harga Saham Gabungan (Indeks bursa saham di Indonesia) mencatat kenaikan 198,3% yang membuat posisi bursa Indonesia berada posisi *runner-up* di Asia (CNBC Indonesia, 2019).

Gambar 1.1

### Imbal Hasil Bursa Saham Asia Dalam 10 Tahun Terakhir



Sumber : CNBC Indonesia (2019)

Pembagian dividen yang besar pada masa pendanaan, perbedaan hasil penelitian pada penentuan kebijakan dividen, dan berkembang pesatnya pasar modal Indonesia, menjadi alasan penulis untuk meneliti kembali penelitian ini. Penelitian dilakukan pada 50 perusahaan yang berdasarkan pada kapitalisasi pasar teratas di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan dalam pemilihan perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasar teratas, karena kapitalisasi pasar menunjukkan tanda bahwa banyak pemegang saham berinvestasi di perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan (*capital gains*) maupun pendapatan pasif (*passive income*), yaitu dividen. Periode penelitian dilakukan pada periode 2016 sampai 2018. Alasan pemilihan periode 2016 adalah munculnya kampanye “Yuk Nabung Saham” yang mengakibatkan pertumbuhan pesat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan pertumbuhan pesat IHSG, diharapkan penelitian ini

dapat menyampaikan bukti empiris tentang beberapa aspek yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

## 1.2 Perumusan Masalah

*Moody's Corporation* pada 23 Oktober 2019 merilis riset bahwa perusahaan telekomunikasi pemerintah di sejumlah negara Asia Tenggara telah membayar dividen yang tinggi pada masa lelang spektrum. Padahal, pada masa lelang spektrum seharusnya perusahaan membayar dividen yang rendah agar dapat mendanai operasi perusahaan. Menurut *Moody's*, hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami arus kas bebas negatif dan tren ini dikatakan akan berlanjut hingga 2021, dimana perusahaan tidak cukup menghasilkan uang untuk membayar hutang dan menurunkan peningkatan *leverage* perusahaan. Penelitian dari beberapa peneliti dalam meneliti variabel *lagged dividend* dan *leverage*, menghasilkan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, serta profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini memunculkan inkonsistensi pada hasil penelitian terdahulu. Berkembang pesatnya pasar modal di Indonesia memunculkan banyaknya pemegang saham baru. Pemegang saham berharap dapat menghasilkan pendapatan pasif, sehingga mereka cenderung menanamkan modalnya ke perusahaan yang membagikan dividen. Berdasarkan penjabaran diatas, maka perumusan masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat hubungan antara laba dengan kebijakan dividen?

2. Apakah terdapat hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen?
3. Apakah terdapat hubungan antara *leverage* dengan kebijakan dividen?
4. Apakah terdapat hubungan antara *lagged dividend* dengan kebijakan dividen?
5. Apakah terdapat hubungan antara *free cash flow* dengan kebijakan dividen?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan laba, profitabilitas, *leverage*, *lagged dividend*, dan *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada 50 perusahaan yang berdasarkan pada kapitalisasi pasar teratas di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 sampai 2018.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penulis berharap bahwa penelitian ini dapat menjadi andil bagian dalam kemajuan ilmu pengetahuan. Penulis berharap dapat memberikan manfaat berupa:

1. Kontribusi teori

Sebagai pelengkap, referensi, dan sumbangan konseptual terhadap penelitian sejenis, yaitu pengaruh laba, profitabilitas, *leverage*, *lagged dividend*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Selain itu, untuk memperkuat teori akuntansi yang terkait pada penelitian ini.

## 2. Kontribusi praktik

Sebagai tambahan informasi yang dapat dipakai oleh pemegang saham maupun direksi perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

### 1.5 Sistematika Penulisan

#### BAB I PENDAHULUAN

Menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

#### BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang digunakan, penelitian terdahulu, serta pengembangan hipotesis.

#### BAB III METODA PENELITIAN BISNIS

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai jenis, objek, populasi serta sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, dan definisi operasionalnya, serta teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini.

#### BAB IV PEMBAHASAN

Menjelaskan hasil dari penelitian dan pembahasan sesuai dengan cakupan atau ruang lingkup fokus penelitian.

## BAB V PENUTUP

Dalam bab ini akan berisikan kesimpulan, keterbatasan dari penelitian, serta saran.

