BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di suatu negara dapat dilihat melalui tingkat perkembangan pasar modal. Seiring dengan berkembangnya pasar modal, aktivitas penanaman modal yang dilakukan para investor memiliki tujuan untuk mencari pendapatan dari dividen dan mencari pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli. Setiap perusahaan yang tetap ingin bertahan dalam dunia usaha harus mampu bersaing untuk menjadi lebih besar. Perusahaan dapat menjadi lebih besar dengan melakukan ekspansi. Perusahaan untuk melakukan ekspansi diperlukan sumber pendanaan yang cukup besar.

Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan (Fahmi, 2015:80). Saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Pemegang saham berhak atas bagian laba yang diperoleh perusahaan. Dengan memiliki kepemilikan dalam suatu perusahaan, maka investor akan mendapatkan *return* dari saham dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Pada umumnya para investor lebih menyukai *return* dalam bentuk dividen dibandingkan *capital gain*.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan penting dalam perusahaan yang harus diperhatikan. Kebijakan dividen merupakan suatu

keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2012:81). Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dan alokasi laba yang harus ditahan perusahaan. pada umumnya pemegang saham menginginkan proyek dengan pengembalian modal yang tinggi. Namun, dalam kenyataannya investasi yang memberikan *return* tinggi memberikan risiko yang tinggi pula. Bagi investor, faktor stabilitas dividen akan lebih menarik apabila *dividend payout ratio* yang tinggi. Para investor menganggap pembayaran dividen yang stabil merupakan cerminan prospek perusahaan yang stabil pula. Dengan demikian risiko perusahaan juga relatif rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh besar bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayarkan dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber pembiayaan internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan laba dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal.

Tabel 1.1

***Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perkebunan Tahun 2014 – 2019**

No	Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Astra Agro Lestari Tbk	38.72%	45%	-	50.77%	59.83%	20%
2	PT Andira Agro Tbk	-	-	-	-	-	-
3	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	52.77%	10.10%	97.67%	10.58%	56.90%	87.17%
4	Eagle High Plantations Tbk	12.46%	-	-	10.63%	4.31%	0.39%
5	PT Cisadane Sawit Raya Tbk	-	-	-	-	-	-
6	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	6.52%	0.35%	20.74%	8.90%	24.48%	58.70%
7	PT Golden Plantation Tbk	-	-	-	-	-	-
8	Gozco Plantations Tbk	1.98%	-	0.12%	-	0.25%	2.18%
9	Jaya Agra Wattie Tbk	13.14%	43.10%	22.42%	-	-	-
10	PP London Sumatra Indonesia Tbk	34.22%	57.97%	42.56%	31.26%	93.16%	51.30%
11	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	-	-	-	-	-	-
12	PT Mahkota Group	-	-	-	-	4.35%	89.10%
13	Provident Agro Tbk	-	-	1.36%	2.61%	2.31%	25.01%
14	PT Sampoerna Agro Tbk	24%	20%	18%	10%	44%	-
15	Salim Ivomas Pratama Tbk	13.97%	67.96%	12.71%	22.29%	87.05%	-
16	PT Sinar Mas Agro Resources & Tech Tbk	9.50%	7.50%	-	61%	15%	10%
17	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	25.68%	36.74%	28.44%	22.44%	27.21%	2.14%
18	Tunas Baru Lampung Tbk	12.70%	21.24%	15.83%	16.80%	31.45%	20.20%
19	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	-	-	-	-	-	-

Sumber: Data Diolah, 2020

Fenomena kebijakan dividen yang terjadi pada perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) yang memutuskan untuk membagikan dividen 40% dari perolehan laba bersih yang diperoleh di sepanjang tahun 2014 atau setara dengan Rp 35 per saham kepada pemegang sahamnya. Tercatat, pada tahun 2014 laba bersih perseroan sebesar US$ 18,43 juta turun 15,94% dari posisi laba sebesar US$ 21,92 juta di 2013. Adapun posisi laba per saham perseroan menjadi US$ 0,0053 per saham di tahun lalu dari posisi sebesar US$ 0,00680 per saham di 2013. Pendapatan perseroan menjadi sebesar US$ 170,59 juta, atau naik 12,41% dari posisi sebesar US$ 151,75 juta di tahun 2013 (wartaekonomi.co.id, 2020).

Fenomena lain terjadi pada perusahaan Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR) pembagian dividen kepada pemegang saham sebesar Rp 750/saham atau 22% dari saldo laba 2018. Tahun lalu, perseroan mencatatkan laba bersih entitas induk Rp 597,32 miliar, turun 49% dari 2017 sebesar Rp 1,18 triliun. Laba yang turun ini seiring dengan adanya rugi selisih kurs hingga Rp 632 miliar, dari sebelumnya tahun 2017 rugi kurs Rp 98 miliar. Padahal pendapatan dari anak usaha Grup Sinar Mas ini naik 6% menjadi Rp 37,39 triliun sepanjang tahun lalu dari tahun sebelumnya Rp 35,32 triliun. Mengacu data perdagangan 18 Juni 2019, harga saham SMAR diperdagangkan naik 2,23% di level Rp 4.120/saham, maka *dividend yield* perseroan yakni 18,20% (cnbcindonesia.com, 2020).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas mempunyai daya

tarik saham kepada investor. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti perusahaan tersebut juga mampu dalam membayar dividen. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2014:134).

Faktor lainnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah *collateralizable assets*. *Collateralizable assets* merupakan penggunaan aset perusahaan sebagai jaminan yang dapat digunakan untuk mendapatkan pinjaman berupa hutamh (Grevia dan Nadia, 2017). Perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditur dengan pemegang saham karena aset demikian bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang, sehingga *agency cost* pun bisa ditekan. Mengingat *collateralizable assets* berfungsi memperkecil *agency problem* yang dapat menurunkan *agency cost* maka diharapkan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap

perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut (Riyanto, 2011:268). Pertumbuhan perusahaan sering digunakan sebagai alat ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat diartikan dengan meningkatknya ukuran dan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang. Pertumbuhan perusahaan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan perusahaan. semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan menahan laba dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Faktor selanjutnya yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah pemegang saham yang dapat mengurangi masalah keagenan di dalam perusahaan, karena institusional investor akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusional menyebabkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan menjadi lebih tinggi (Dewi dan Ellen, 2019).

Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan dan hasil dari penelitian tersebut beragam dan tidak konsisten. Penelitian tersebut diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Siti (2018) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Hermin dan Supriyanti (2018) menghasilkan temuan yang berbeda. Penelitian tersebut menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Niken (2016) dan penelitian Wenny dan Lusiana (2016) yang menghasilkan temuan bahwa *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Grevia dan Nadia (2017) menunjukkan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ridho, dkk (2015) menghasilkan temuan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Grevia dan Nadia (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian Aisyah (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Okta dkk (2019) menghasilkan temuan yang berbeda. Penelitian tersebut menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *Current Ratio, Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan

Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2019".

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk mendapatkan alur pembahasan yang baik dan terarah sehingga tujuan penelitian dapat tercapai, maka ruang lingkup penelitian dibatasi sebagai berikut:

a. Perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
b. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan Perusahaan Perkebunan tahun 2014 – 2019.
c. Dalam penelitian ini terdpat variabel dependen (terikat) dan independen (bebas) yang terdiri dari: Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen sedangkan *Current Ratio, Collateralizable Asset,* Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen.
d. Responden dalam penelitian ini berjumlah 19 Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
e. Waktu penelitian yaitu 3 bulan setelah proposal disetujui.
f. Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yaitu terdapat 3 perusahaan seperti PT Andira Agro Tbk, PT Cisadane Sawit Raya Tbk, dan PT Mahkota Group Tbk yang tidak memiliki kelengkapan data dan tidak diikut sertakan dalam penelitian.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah:

a. Terdapat *research gap* dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga dapat menjadi alasan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.
b. *Collateralizable assets* berfungsi memperkecil *agency problem* yang dapat menurunkan *agency cost* maka diharapkan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen.
c. Pertumbuhan perusahaan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan menahan laba dan tidak membayarkannya sebagai dividen.
d. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan, maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan investor.

Sehingga pertanyaan penelitian sebagai berikut:

a. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019?
b. Bagaimana pengaruh *Collateralizable Asset* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019?

c. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019?

d. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019?

e. Bagaimana pengaruh *Current Ratio*, *Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019.

b. Untuk menganalisis pengaruh *Collateralizable Asset* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019.

c. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019.

d. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019.

e. Untuk menganalisis pengaruh pengaruh *Current Ratio, Collateralizable Asset*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2019.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

a. Bagi penulis, dapat menambah pengetahuan dan meningkatkan pemahaman yang dimiliki oleh peneliti antara teori yang diperoleh di bangku perkuliahan dengan kenyataan yang ada.

b. Bagi peneliti lain, dapat digunakan sebagai sumber referensi serta untuk meneliti lebih lanjut dengan menggunakan variabel lain.

1.5.2 Manfaat Praktis

Dapat memberikan informasi kepada para pemegang saham perusahaan mengenai pengaruh *current ratio, collateralizable asset*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.