

BAB I

PENDAHULUAN

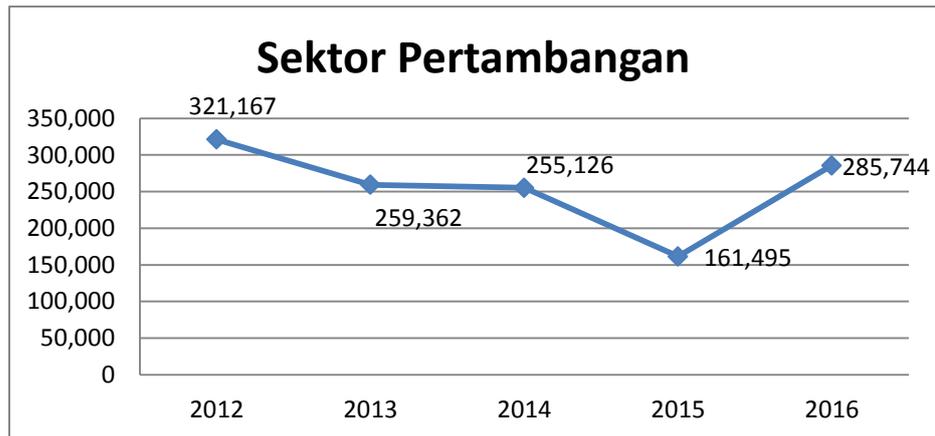
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sebuah perusahaan memiliki tujuan masing-masing, salah satu tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan keuntungan atau laba. Keuntungan tersebut dapat diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan maupun kegiatan insidental perusahaan. Dari kegiatan perusahaan tersebut diperoleh laba atau keuntungan, laba yang di dapat oleh perusahaan tersebut bisa di gunakan untuk menambah modal perusahaan atau di bagaikan kepada investor sebagai deviden. Dengan adanya pembagian deviden oleh perusahaan kepada para investor, maka perusahaan telah dianggap memenuhi kewajibannya kepada investor.

Dalam penelitian kali ini sektor pertambangan menjadi objek penelitian. Karena sektor pertambangan memiliki Karakteristik industri yang berbeda dengan industri lainnya yaitu adanya ketidakpastian yang tinggi atau adanya *high risk* yg menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Karena perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar dalam mengeksplorasi sumber daya alam dalam mengembangkan perusahaannya.

Sektor pertambangan mengalami peningkatan jumlah perusahaan dari tahun ke tahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan pada sektor pertambangan dapat terus berkembang. Laba yang di dapat oleh perusahaan pertambangan akan menentukan pilihan apakah perusahaan akan membagikan laba tersebut dalam bentuk deviden atau menggunakannya sebagai laba yang di tahan perusahaan. tetapi dalam kurun waktu tahun 2012-2016 perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan pendapatan atau laba secara beruntun. Hal tersebut terjadi karena permintaan dari Negara-negara berkembang menurun. Sehingga tahun 2015 menjadi tahun terburuk bagi sektor pertambangan di Indonesia.

Menurut Pricewaterhouse Coopers (PwC), Pada tahun 2015 pendapatan pasar pertambangan keseluruhan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turun sebesar 37%. berikut adalah data pendapatan sektor pertambangan dari tahun 2012-2016:



1.1 Gambar pendapatan sektor pertambangan dari tahun 2012-2016

Dari gambar 1.1 selama tahun 2012-2015 pendapatan sektor pertambangan mengalami penurunan. Pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. pendapatan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas yang di dapat oleh perusahaan.

Perusahaan yang tidak mampu memperoleh profitabilitas yang positif akan menggunakan hutang untuk membiayai operasinya. Jika perusahaan menggunakan hutang yang terlalu besar akan berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan cenderung menghindari hutang yang tinggi dengan mengalokasikan laba ditahan untuk digunakan kegiatan operasi perusahaan dan investasi dimasa depan. Dalam kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi supaya tetap mempunyai keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih (Rahmawati *et al.*, 2014).

1.2 Latar Belakang

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan di mana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima Perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Wetson dan Brigham 2010). Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan.

Brigham (2011) mengungkapkan bahwa setiap perubahan kebijakan pembayaran dividen memiliki dua dampak yang berlawanan, sehingga kebijakan dividen yang optimal harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan. Jika dividen dibayarkan semua maka kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaliknya jika semua laba ditahan maka kepentingan pemegang saham juga akan terabaikan. Pada umumnya pemegang saham menginginkan dividen yang relatif stabil dari tahun ke tahun karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan investasi. Selain itu investor juga secara umum tidak menyukai risiko (*risk averse*) dan lebih baik mendapatkan dividen pada saat ini dibandingkan mengharapkan perubahan harga saham dan dividen dimasa yang akan datang.

Pramastuti (2011), mengemukakan mengenai pengaruh pengumuman kebijakan deviden dan menyimpulkan bahwa kenaikan atau penurunan deviden bisa direspon secara negatif atau positif oleh pasar. Pembagian dividen dapat dianggap sebagai bukti bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang baik. Perusahaan yang setiap tahunnya membagikan dividen dengan jumlah yang besar, akan mendapatkan pandangan negatif apabila mereka menurunkan *dividend payout* nya

Sebaliknya, apabila perusahaan meningkatkan *dividend payout*, atau memberikan pembayaran tambahan, perusahaan akan mendapatkan respon

positif dari investor. Dalam perusahaan yang tidak memiliki sejarah pembayaran dividen, pada umumnya akan direspon positif oleh investor setelah mereka mengumumkan pembagian dividen (artikel *why dividend matters investors* dalam www.investopedia.com).

Kebijakan dividen sendiri adalah kebijakan yang menjadi salah satu indikator perusahaan dalam mensejahterakan investornya. Hal ini telah diteliti dari berbagai aspek, namun tetap saja menjadi suatu isu yang selalu menarik untuk diteliti. Shinetal (2012) mengemukakan bahwa semakin keras kita melihat gambaran tentang dividen maka semakin nyata pula hal tersebut sebagai suatu teka teki yang saling berantakan dan tidak berkesuaian. Fama dan French (2013) menyatakan bahwa dividen terlihat seperti teka teki karena dividen dikenakan pajak lebih tinggi daripada capital gain.

Dividen sering kali di gunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Apabila perusahaan dapat menentukan kebijakan dengan tepat yaitu dapat menentukan berapa besar keuntungan yang diperoleh untuk dibagikan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham, maka hal tersebut dapat berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham. .

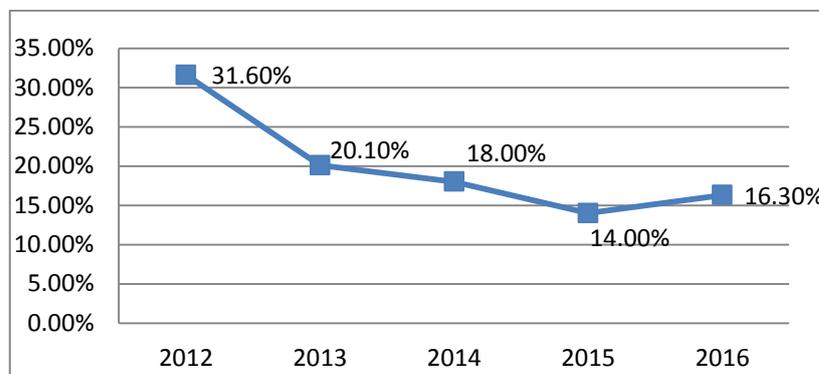
Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda mengenai jumlah pembayaran dividen (*dividend payout*). *Dividend payout* dianggap penting bagi investor karena beberapa alasan, pertama investasi saham yang dilakukan pemegang saham akan terus bertambah mengingat pertumbuhan perusahaan yang meningkat dari waktu ke waktu. Berikutnya, tentunya pemegang saham akan memperoleh pendapatan (*dividend yield*) dan selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Menurut *Pricewaterhouse Coopers* (2015), Tahun 2015 menjadi tahun buruk sektor pertambangan di indonesia. Dalam Laporan ke-13 dari rangkaian laporan yang di terima, 40 perusahaan pertambangan mencatat kerugian bersih kolektif (US\$. 27 miliar). Ini merupakan yang pertama dalam sejarah di mana pendapatan pasar turun sebesar 37%. Dan lebih dari

itu penurunan ini bahkan telah secara efektif menghapus keuntungan yang diperoleh selama siklus super komoditas.

Jock O'Callaghan, *Global Mining leader* di PwC mengatakan tak diragukan lagi, tahun 2015 merupakan tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan di Indonesia. Penurunan harga komoditas sebesar 25% dibandingkan tahun sebelumnya. Ini yang mendorong perusahaan pertambangan harus berupaya keras meningkatkan produktivitas, beberapa di antaranya berjuang untuk bertahan, di ikuti dengan pelepasan aset atau penutupan usaha. "Kami juga melihat bagaimana pemegang saham bersikeras untuk berfokus pada jangka pendek, yang berdampak pada ketersediaan modal untuk diinvestasikan dan mengakibatkan terbatasnya opsi untuk pertumbuhan," tandas Jock O'Callaghan.

Penurunan laba perusahaan membuat pembagian deviden kepada para investor juga ikut menurun. Berikut data presentase pembagian deviden perusahaan kepada investor yang tercatat di bursa efek Indonesia pada tahun 2012-2015



1.2 Gambar Persentase pembagian deviden Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2012-2016

Dari gambar 1.2 menunjukkan bahwa pada tahun 2015 pembagian deviden perusahaan pada sektor pertambangan adalah yang paling sedikit di bandingkan tahun 2012-2016. Dari 42 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya 17 perusahaan yang membagikan deviden secara berkala dari 2012-2016. Beberapa perusahaan

tidak melakukan kebijakan pembayaran dividen walaupun perusahaan dalam keadaan menguntungkan setiap tahunnya. Ada juga perusahaan yang menahan labanya untuk biaya kegiatan operasional tahun berikutnya atau untuk menutupi kerugian di tahun sebelumnya.

Tidak banyak perusahaan yang membagikan dividennya walaupun dalam keadaan rugi. Salah satunya adalah Emiten tambang batu bara PT Toba Bara Sejahtera Tbk. (TOBA), tahun 2015 perusahaan tersebut membagikan dividennya walaupun pendapatan perusahaan yang didapat lebih kecil dibandingkan dari tahun sebelumnya.

Pendapatan atau Laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan pilihan perusahaan untuk membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor atau menggunakannya sebagai laba ditahan perusahaan. Investor yang menanamkan modalnya akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya keperusahaan mana modalnya akan ditanamkan. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan dimana mereka menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa akan datang dan perkembangan perusahaan selanjutnya, untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut.

Pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari laba atau tingkat kembalian investasi (*return*), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. Dalam kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi supaya tetap mempunyai keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih (Rahmawati *etal*, 2014).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan, kebijakan dividen ini berpengaruh terhadap sikap atau reaksi investor. Yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu

seringkali dikaitkan dengan kesulitan Keuangan yang dihadapi perusahaan, begitupun sebaliknya (Rahmawati *etal*, 2014).

Tingkat laba mampu memberikan gambaran baik kepada manajemen maupun para investor mengenai pertumbuhan perusahaan serta kondisi keuangan pada periode tertentu. Tingkat laba perusahaan merupakan unsur dasar dari kebijakan dividen sehingga kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Wibowoputra, 2013)..

Ullah, Fida, dan Khan (2012) menyatakan bahwa struktur kepemilikan memainkan peran penting dalam kebijakan dividen perusahaan dengan meminimalisasi *agency cost* yang terkait dengan masalah agensi. Telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh struktur kepemilikan perusahaan pada kebijakan dividen. Ullah, *et al.* (2012) meneliti determinan kebijakan dividen dalam konteks *agency cost*. Hasil yang ditemukan adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Wijayanti (2009) menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasilnya adalah kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau pihak luar. Wijayanti (2012) kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan (Febriantina, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh gang, zhang dan xiao (2011) menyebutkan bahwa semakin tinggi kepemilikan publik, semakin tinggi pula tingkat deviden saham. Didukung Hariani (2013) yg berpendapat bahwa

interaksi kepemilikan saham publik atau minoritas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden. Berbeda dengan lins (2012) konsentrasi pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif dan menurut anggie (2013) kepemilikan saham publik tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana (2013) bahwa variabel kepemilikan saham publik tidak dapat menjelaskan variabel kebijakan deviden.

Menurut Pradhana et.al, (2015) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Selain itu, kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rahmawari *et al.*, (2014) dan Ressay dan Chariri (2014) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Sedangkan Wicaksana (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif pada kebijakan deviden, semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan indikator kinerja sebuah perusahaan bagi para investor. Ukuran perusahaan biasanya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang sangat besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dengan kinerja yang berkembang (Hidayat, 2013). Hasil dari penelitian yang dilakukan Rafique (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut senada dengan hasil penelitian Nuringsih (2013)

Penelitian yang membahas mengenai Kebijakan Dividen telah banyak dilakukan, namun dari hasil penelitian terdahulu masih terdapat

inkonsistensi. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”

1.3 Perumusan Masalah

Peran dividen dalam menyiratkan informasi tentang kinerja masa depan dari perusahaan masih merupakan isu yang belum dapat dinyatakan secara pasti dalam bidang keuangan (Gumanti, 2013). Dengan kebijakan investasi perusahaan, maka kebijakan dividen hanya memengaruhi tingkat kebutuhan pendanaan dari luar yang diperlukan, selain dari sisa laba atau laba ditahan, baik untuk mendanai investasi baru atau membayar dividen.

Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat, seperti pemegang saham, kreditor maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sampai saat ini, perkembangan perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan dan komponennya tetap berkembang dari tahun ke tahun, hal tersebut dapat dilihat dari nilai penjualan atau omset yang dicapai serta *produk domestik bruto* yang meningkat setiap tahunnya.

Beberapa studi terdahulu telah melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Adapun faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen pada suatu perusahaan pertambangan dan komponennya harus diperhatikan secara seksama, baik dari aspek struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Namun ada beberapa penelitian yang kontra dengan hasil penelitian lainnya. Adanya perbedaan hasil studi mungkin dipengaruhi oleh beberapa faktor kinerja keuangan yang lainnya.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah diatas maka untuk mengetahui adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen adapun rumusan masalah yang akan dibahas yaitu :

- 1) Bagaimana struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen?
- 2) Apakah struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
- 3) Apakah struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen, yaitu :
 - a) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
 - b) Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
 - c) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
 - d) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?

1.5 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
- 2) Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan, kebijakan hutang, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 3) Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh parsial signifikan akan kebijakan dividen.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yang dapat dikelompokkan dalam dua sapek yaitu:

1.6.1 Aspek Keilmuan

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan khususnya sektor pertambangan di Indonesia.
- 2) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kejelasan mengenai faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan melakukan kebijakan dividen
- 3) Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya

1.6.2 Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu masukan yang bermanfaat dalam hal membantu para investor membuat suatu keputusan investasi dengan mengetahui seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan, yaitu struktur kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Penelitian ini akan mengkaji pengaruh antar variabel tersebut baik secara simultan maupun parsial.

1.7.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi Penelitian yang dipilih adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) karena BEI memiliki catatan historis yang lengkap dan panjang mengenai laporan keuangan seluruh perusahaan yang *go public*. Data penelitian diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Objek dari penelitian adalah perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.7.3 Waktu dan Periode Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan September 2017. Periode objek penelitian adalah empat tahun, yaitu dari tahun 2012 sampai tahun 2016.

1.8 Sistem Penulisan Tugas Akhir

Sistematika Penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, padat, jelas dan ringkas yang menggambarkan dengan tepat mengenai penelitian yang dilakukan. Memuat gambaran umum penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini mengemukakan dengan jelas, ringkas dan padat hasil kajian kepustakaan yang terkait dengan topik dan variabel penelitian sebagai dasar penyusunan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis. Memuat tinjauan pustaka penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan ruang lingkup penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan, metode dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjelaskan masalah penelitian. Meliputi uraian tentang jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil dari analisis penelitian, serta pengujian dan analisis hipotesis

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini memuat mengenai kesimpulan dari hasil penelitian serta saran dari peneliti dilihat dari aspek teoritis dan aspek praktis.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN