

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

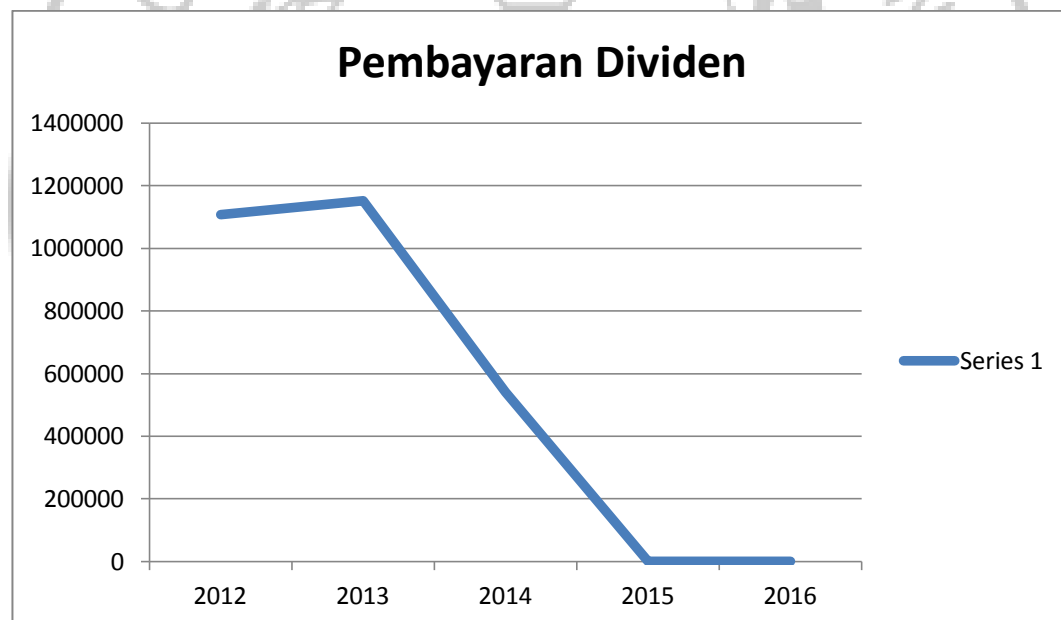
Pesatnya perkembangan perekonomian di era pasar bebas mengakibatkan perusahaan memerlukan dana yang besar untuk bisa bersaing di pasar global. Banyak perusahaan yang kini menggunakan pasar modal sebagai wadah untuk menarik para calon investor menanamkan dananya sebagai modal berinvestasi. Para investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan berharap mendapatkan keuntungan atau laba melebihi harga saham yang dibayarkan.

Tidak mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana di pasar modal. Perusahaan harus siap dengan ketentuan-ketentuan yang telah disyaratkan oleh Organisasi Pengurus Pasar Modal untuk menjadikan perusahaan tercatat di pasar modal dan memperoleh dana dari pasar modal tersebut. Setelah perusahaan tercatat di pasar modal akan mendapatkan beberapa konsekuensi. Konsekuensi yang harus dihadapi oleh perusahaan adalah pembagian dividen kepada investor bila mendapatkan laba (Tjiptono, 2011).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan, tentang bagaimana perusahaan akan mengembalikan dana kepada investor (berupa *return*) atau perusahaan akan menahan dana untuk reinvestasi kembali (Deitiana, 2011). Pihak manajemen perusahaan mempunyai kewajiban untuk bisa mengambil keputusan dalam pembagian dividen agar tetap stabil dan

seimbang antara dividen yang dibagikan dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan ingin membagikan dividen yang lebih besar, maka akan berdampak pada menurunnya laba yang ditahan sehingga mengurangi jumlah dana intern perusahaan. Berbeda apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana intern perusahaan akan semakin besar. Pembagian dividen ini bergantung pada keputusan perusahaan dan pihak manajemen pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

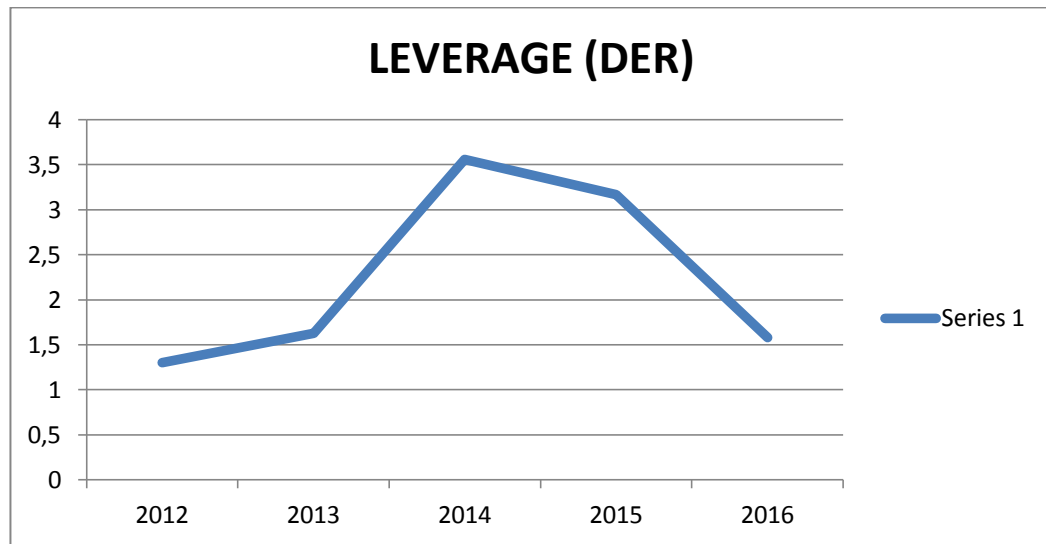
Berikut ini dapat diketahui perkembangan pembayaran dividen, *leverage*, dan profitabilitas perusahaan XL Axiata tahun 2012-2016.



Sumber: Diolah

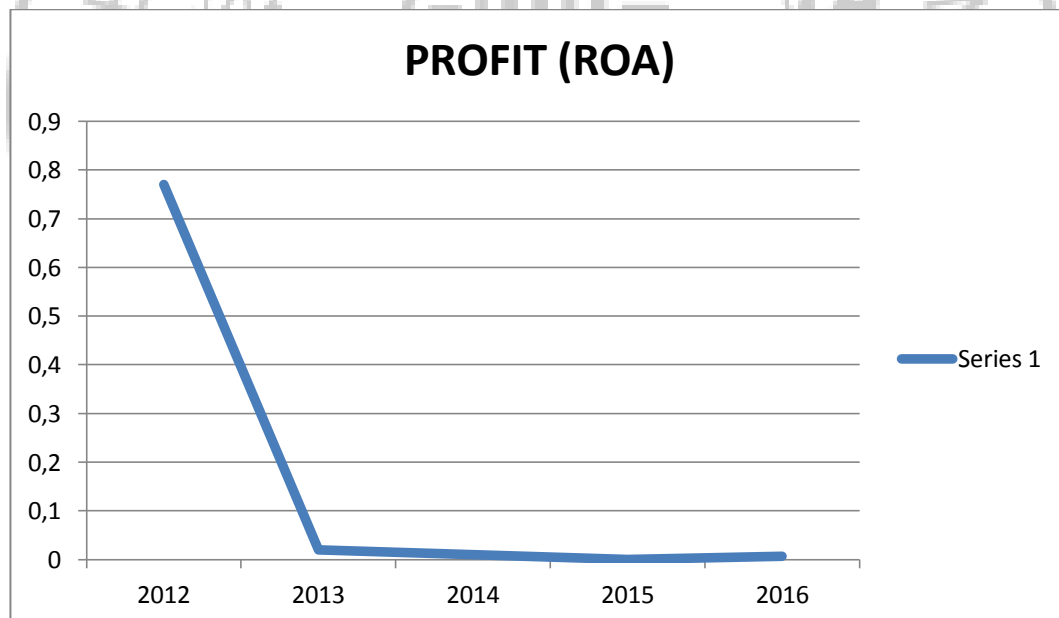
Gambar 1.1

Pembayaran Dividen PT XL Axiata periode 2012 sampai dengan 2016



Sumber: Diolah

Gambar 1.2  
Leverage (DER) PT XL Axiata periode 2012 sampai dengan 2016



Sumber: Diolah

Gambar 1.3  
Profit (ROA) PT XL Axiata periode 2012 sampai dengan 2016

Berdasarkan gambar 1.1 PT XL Axiata bagi dividen tahun 2012 sampai tahun 2014. Namun PT XL Axiata mengalami kerugian usaha sehingga tidak dapat membagikan dividen mulai tahun 2015 hingga tahun 2016. Hasil Rapat Umum Pemegang Saham pun menyetujui seluruh *normalized net profit* untuk dijadikan laba ditahan karena tidak signifikannya nilai tersebut untuk dijadikan dividen per lembar saham dengan mengacu kepada kebijakan dividen Perseroan (indotelko.com). Leverage (DER) dari tahun 2012 sebesar 1,30, 2013 sebesar 1,63, 2014 sebesar 3,56, 2015 sebesar 3,17 dan 2016 turun menjadi 1,58. Kemudian beralih ke profit (ROA) pada tahun 2012 0,77, 2013 0,02, 2014 0,01, 2015 0,0004, dan tahun 2016 0,0068. Tingginya *leverage* (DER) pada tahun 2014 berimbas sampai tahun 2015 dan di tahun 2015 menjadi faktor tidak dibagikannya dividen kepada pemegang saham, selain itu tingginya *leverage* (DER) tersebut juga mempengaruhi pendapatan laba PT XL Axiata di tahun 2014 dan 2015. Meskipun di tahun 2016 jumlah *leverage* (DER) berkurang dan profit (ROA) naik PT XL Axiata tetap tidak membagikan dividen. Dari hasil Rapat Umum Pemegang Saham dana di tahun 2016 akan dicatat dalam saldo laba ditahan guna mendukung pengembangan usaha perseroan (industry.co.id). Kasus tersebut membuat perusahaan tidak bisa membayar kewajiban sehingga berdampak juga tidak dibagikannya dividen.

*Agency Theory* merupakan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pihak prinsipal akan mengontrak pihak agen untuk bisa memberikan keuntungan yang akan didapat, sebaliknya pihak agen akan memiliki tanggungjawab dalam menentukan keputusan yang akan

diambil dalam pembagian dividen (Jansen and Meckling, 1976). Oleh karena itu, *Agency Theory* ini berhubungan dengan kebijakan dividen.

Perusahaan harus mempertimbangkan faktor apa saja sebelum mengambil keputusan untuk pembagian dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen diantaranya *Collateralizable Asset* (Arfan dan Mywindlan, 2013) dan (Setiawati dan Yesisca, 2016), *Free Cash Flow* (Arfan dan Mywindlan (2013), dan (Tijjani dan Sani, 2016), *Investment Oportunity Set* (Purnami dan Artini, 2016) dan (Juliana, 2015), *Leverage* (Sari dan Sudjarni, 2016), (Tijjani dan Sani, 2016), dan (Swastyatsu *et all*, 2014) , dan Profitabilitas (Odawo dan Ntoiti, 2015), (Tijjani dan Sani, 2016), (Hadianto dan Sahabuddin, 2016), (Sari dan Sudjarni, 2015), (Arifin dan Asyik, 2015), dan (Swastyatsu *et all*, 2014) .

*Collateralizable Assets* adalah aset perusahaan yang dapat dijamin oleh perusahaan kepada kreditor. *Collateral* merupakan istilah umum yang berarti surat berharga yang dijadikan jaminan untuk pembayaran utang. Istilah *collateral* juga digunakan untuk aset tetap yang dijamin untuk utang (Ross *et all.*, 2015, p.179). Titman dan Wassles, (1998) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset kolateral lebih, akan lebih sedikit dalam menghadapi masalah (konflik) pada pemegang saham. Penelitian terdahulu menurut Arfan dan Maywindlan (2013) menyebutkan bahwa *Collateralizable Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sebaliknya menurut peneliti Setiawati dan Yesisca (2016) menyimpulkan bahwa *Collateralizable Asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini dipilih karena adanya *research gap* atau hasil yang tidak sama antara peneliti satu dengan peneliti lain.

*Free Cash Flow* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Ferdiansya, 2013). Ketika mengambil keputusan dividen pihak perusahaan harus berhati-hati, karena jika salah mengambil keputusan investor akan beralih ke perusahaan lain untuk menanamkan modalnya. Hampir semua investor mengharapkan dividen berupa kas, namun perusahaan juga harus melihat posisi kas saat akan membagikan dividen. Penelitian Arfan dan Maywindlan (2013) menyebutkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi menurut Tijjani dan Sani (2016) *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini dipilih karena adanya *research gap* atau hasil yang tidak sama antara peneliti satu dengan peneliti yang lain.

*Investment Opportunity Set* merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2). Apabila perusahaan dalam kondisi yang sangat baik pihak manajemen akan cenderung memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya digunakan dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan sebagai investasi yang lebih menguntungkan. Penelitian Purnami dan Artini (2016) menyebutkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi menurut Juliana (2015) *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini dipilih karena

*research gap* atau hasil yang tidak sama antara peneliti satu dengan peneliti yang lain.

*Leverage* menunjukkan bagaimana cara perusahaan bisa membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2012). Perusahaan yang menggunakan *leverage* akan menimbulkan beban serta risiko, apalagi jika kondisi perusahaan sedang memburuk. Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional akan berdampak kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh Sari dan Sudjarni (2015) . Hal tersebut juga akan berdampak terhadap pembagian dividen. Penelitian Sari dan Sudjarni (2015) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut juga didukung peneliti Tijjani dan Sani (2016). Berbeda dengan pendapat peneliti Swastyastu et all (2014) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini dipilih karena adanya *research gap* atau hasil yang tidak sama antara peneliti satu dengan peneliti yang lain.

Profitabilitas digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2011:114). Profitabilitas adalah senjata utama bagi perusahaan untuk menarik investor berinvestasi. Selain itu bisa menjadi faktor penentu berapa dividen yang akan diterima oleh investor. Keuntungan yang akan dibagikan adalah keuntungan setelah pajak dan bunga. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kebijakan dividennya. Penelitian Odawo dan Ntoiti (2015) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif

signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut didukung oleh penelitian Tijjani dan Sani (2016), dan Hadianto dan Abidin (2016) . Penelitian Sari dan Sudjarni (2015) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal tersebut juga didukung oleh penelitian Arifin dan Asyik (2015) dan Swastyatsu *et all* (2014). Variabel ini dipilih karena adanya *research gap* atau hasil yang tidak sama antara peneliti satu dengan peneliti yang lain.

Topik penelitian ini dipilih karena adanya *research gap*. Periode penelitian dipilih kurun waktu tahun 2012-2016, karena data lebih *up to date*. Subjek penelitian dipilih karena adanya kasus yang terkait dengan perusahaan sektor utilitas, infrastruktur, dan transportasi. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis melakukan penelitian kembali yang berjudul:

“Pengaruh *Collateralizable Assets, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Collateralizable Assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI?



3. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI?

### 1.3 **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan dari penelitian adalah?

1. Untuk mengetahui apakah *Collateralizable Assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI.

5. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi serta informasi atas *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, *Leverage*, dan Profitabilitas dalam mengambil keputusan kebijakan dividen.

2. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi sarana pengembangan dan penerapan ilmu yang telah ditempuh oleh peneliti di jenjang perguruan tinggi.

3. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan bahan informasi bagi penelitian selanjutnya.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang akan berinvestasi pada perusahaan.

## 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penelitian ini dibuat agar mempermudah bagi para pembaca dalam pemahaman dan memberi gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang diuraikan oleh penulis. Adapun sistematika penulisan skripsi adalah sebagai berikut :

### BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan juga hipotesis penelitian.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, populasi penelitian, *sample* penelitian, teknik pengambilan *sample*, dan metode pengumpulan data, dan metode analisis data yang akan digunakan.

### BAB IV : GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subjek penelitian, analisa data yang digunakan, analisis deskriptif dari masing-masing variabel yang digunakan serta pembahasan dari hasil analisis tersebut.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang merupakan hasil akhir dari analisis data, keterbatasan penelitian dan saran bagi pihak-pihak yang terkait dengan hasil penelitian

