

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pertumbuhan di industri manufaktur di era globalisasi saat ini, memiliki perkembangan yang sangat pesat. Perusahaan subsektor makanan dan minuman ini merupakan faktor yang termasuk kebutuhan primer masyarakat dan tidak dapat digantikan. Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor yang termasuk dalam perusahaan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Barang industri menjadi industri yang penting bagi perkembangan perekonomian bangsa. Hal ini tentunya tidak terlepas dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi di Indonesia. Dalam proses produksinya saja barang konsumsi membutuhkan banyak sumber daya termasuk sumber daya manusia. Sehingga industri barang konsumsi ini memiliki peranan penting dalam menyerap tenaga kerja dan meningkatkan pendapatan pada suatu negara (Lutfi & Sunardi, 2019).

Subsektor makanan dan minuman ini memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang serta diprediksikan kondisinya akan membaik. Hal tersebut dapat dilihat dari banyaknya perusahaan makanan dan minuman saat ini. Semakin banyaknya perusahaan makanan dan minuman dapat menimbulkan persaingan yang ketat. Sehingga para manajer berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut (Lutfi & Sunardi, 2019). Saat ini Indonesia termasuk ke dalam 3 besar negara yang menarik bagi investor dalam melakukan investasi (UNCTAD, 2014). Setiap

investor yang melakukan investasi di suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan yang pada dasarnya menginginkan timbal balik berupa dividen atau pun *capital gain*. Menurut (Brigham & Houston, 2014) sudah sewajarnya jika investor mengharapkan timbal balik yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukan, karena terdapat hal penting yang harus selalu dipertimbangkan yaitu seberapa besar resiko yang harus ditanggung dari investasi itu sendiri. Dividen yaitu keuntungan yang akan diberikan perusahaan diperoleh dari keuntungan aktivitas perusahaan, sedangkan *capital gain* yaitu keuntungan yang didapatkan dari selisih antara harga beli dan harga jual (Tsuraya & Diana, 2018). Menurut (Tandelilin, 2014) dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada para pemegang saham. Berikut ini data perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode 2015-2019 (Tabel 1.1)

Berdasarkan Tabel 1.1 dibawah ini dapat dilihat bahwa PT. Delta Djakarta Tbk., pada tahun 2015 membagikan dividen sebesar 50.44%, pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 37.87%, selanjutnya mengalami peningkatan pembagian dividen di tiga tahun terakhir yakni sebesar 51.52% pada tahun 2017, tahun 2018 sebesar 61.58%, dan 120.39% tahun 2019. Seperti halnya pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk., DPR pada tahun 2015 sebesar 58.54%, mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 94.21%, dan mengalami penurunan sebesar 13.53% menjadi 81.46% pada tahun 2017, selanjutnya mengalami peningkatan pada tahun 2018 sebesar 91.88% dan 101.88% pada tahun 2019. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., pun membagikan DPR pada tahun 2015 sebesar 45.86%,

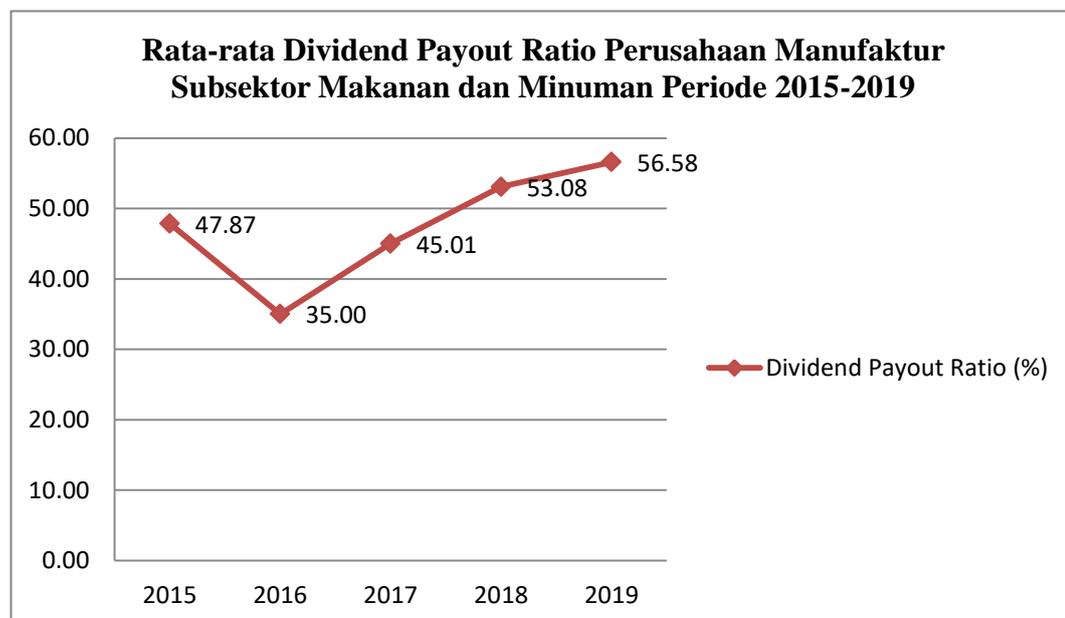
mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 16.32%, serta mengalami peningkatan di tiga tahun terakhir sebesar 39.84% pada tahun 2017, 60.94% pada tahun 2018 dan pada tahun 2019 sebesar 114.56%. Berbeda dengan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., mengalami penurunan pembagian dividen pada periode 2015-2019, hal ini serupa pada perusahaan lainnya seperti PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., PT. Mayora Indah Tbk., PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk., PT. Sekar Laut Tbk., PT. Tunas Baru Lampung Tbk, terjadinya fluktuasi dalam pembagian dividen di beberapa perusahaan tersebut. Menurut (Brigham & Houston, 2006) semakin besar laba yang ditahan, maka semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

**Tabel 1.1 Daftar *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019**

No	Nama Perusahaan	DPR (%)				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	PT. Delta Djakarta Tbk.	50.44	37.87	51.52	61.58	120.39
2	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	43.14	41.46	47.30	56.07	45.13
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	65.09	35.59	49.50	63.65	42.22
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	58.54	94.21	81.46	91.88	101.88
5	PT. Mayora Indah Tbk.	11.73	19.80	29.45	35.17	32.62
6	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	45.86	16.32	39.84	60.94	114.56
7	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.	10.35	19.18	47.60	20.85	19.84
8	PT. Sekar Laut Tbk.	16.92	20.08	13.45	13.55	12.44
9	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	128.79	30.50	44.99	74.03	20.15

Sumber: www.idx.co.id, diolah peneliti, 2021

Gambar 1.1 dibawah ini menunjukkan dari 9 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman rata-rata pembagian dividen mengalami fluktuasi, dimana rata-rata pembagian dividen pada tahun 2015 sebesar 47.87%, dan mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 35.00%, dari rata-rata pembagian dividen terlihat adanya peningkatan pada tahun 2017 sebesar 45.01%, tahun 2018 sebesar 53.08%, dan pada tahun 2019 sebesar 56.58%. Hal ini mengisyaratkan bahwa semakin tinggi persentase pembayaran dividen maka akan semakin menarik bagi investor dalam melakukan investasi diperusahaan tersebut.



Sumber: Data diolah peneliti, 2021

**Gambar 1.1 Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019**

Berdasarkan teori *Signalling Hypothesis* menurut Modigliani dan Miller (1958) (Sjahrial, 2008:311), kenaikan dividen biasanya merupakan suatu “*signal* (tanda)” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu

penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal diyakini investor sebagai pertanda (*signal*) bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

Di pihak investor, dividen merupakan faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pemberian dana di pasar modal. Di dalam (Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995) tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga yang berkaitan dengan efek. Dimana kita ketahui bersama bahwa pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian di suatu Negara, hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi yakni yang pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat atau investor, dan yang kedua pasar modal digunakan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi.

Diberikannya dividen oleh perusahaan kepada investor, maka perusahaan dianggap telah melaksanakan kewajibannya kepada investor. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan dividen yang relatif stabil, hal ini dikarenakan dengan adanya stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan (Ayem & Fatimah, 2018). Pada umumnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para investor tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih serta bentuk kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Sarmiento &

Dana, 2016). Setiap perusahaan tentunya memiliki perbedaan terkait dengan kebijakan dividen. Salah satu kebijakan yang harus diputuskan oleh manajemen yaitu apakah laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu akan dibagikan dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen ini di atur dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Putri & Irawati, 2019). Kebijakan dalam pembayaran dividen ini sering kali menjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Sebagian investor menginginkan pembayaran dividen yang lebih besar yang mengakibatkan keuntungan untuk *retained earning* kecil, serta ada juga sebagian investor yang lebih memilih *retained earning* besar sehingga pembayaran dividen kecil, ini dikarenakan investor lebih menginginkan laba yang peroleh dari kegiatan operasional perusahaan di tahan untuk nantinya digunakan dalam pembiayaan proyek-proyek atau investasi yang lebih besar di masa yang akan datang. Hal ini sejalan juga dengan teori kebijakan dividen yaitu *tax preference theory* yang dikemukakan oleh (Litzenberger & Ramaswamy, 1979) bahwa investor memilih dividen rendah karena pajak atas dividen lebih mahal daripada pajak atas *capital gain*.

Kebijakan dividen ini tidak terlepas dari tugas manajer dalam hal menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, manajer yang sudah diberikan kepercayaan oleh perusahaan sebaiknya mengambil kebijakan dividen yang optimal, yaitu yang mampu menyesuaikan tingkat dividen saat ini dan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut (Brigham & Houston, 2006) mengenai teori kebijakan dividen yang optimal dapat diartikan

sebagai kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini ada pertumbuhan dimasa mendatang.

Perusahaan dalam hal melakukan pembayaran dividen pada awalnya harus memperhatikan proporsi kepemilikan saham para investornya, sehingga diperlukannya struktur kepemilikan. (Shinta & Ahmar, 2011) dalam penelitiannya yang mengeksplorasi struktur kepemilikan saham publik di Indonesia menyatakan bahwa karakteristik kepemilikan saham di Indonesia terdapat adanya pemisahan kepemilikan yang diklasifikasikan beserta besar proporsinya. Menurut (Ramli, 2010) struktur kepemilikan lebih terkonsentrasi saat saham pemegang saham terbesar meningkat, perusahaan akan membayar dividen lebih besar karena pemegang saham pengendali (*controlling shareholder*) memiliki pengaruh lebih besar terhadap kebijakan dividen. Pada dasarnya terdapat juga manajer yang memiliki saham di suatu perusahaan, sehingga menjadikan manajer tersebut sekaligus pemegang saham juga. Menurut (Easterbrook, 1984) apabila manajer yang memiliki saham di perusahaan tersebut akan menyesuaikan kepentingannya sebagai manajer dan sebagai pemegang saham, di sisi lain manajer yang tidak memiliki saham cenderung akan lebih mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan kesejahteraan pemegang saham. Para manajer perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan menggunakan biaya pihak lain. Perilaku seperti ini menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Djabid, 2009) . Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan inilah yang disebut dengan konflik keagenan atau *agency conflict* (Jensen & Meckling,

1976). *Agency Theory* atau teori keagenan adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan principal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan (Scott, 2000). Ada salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meminimalisir permasalahan terkait dengan keagenan tersebut, yaitu dengan menyelaraskan kepentingan manajer dan kepentingan para pemegang saham dengan meningkatkan kepemilikan saham manajer diperusahaan tersebut.

Pajak merupakan salah satu faktor yang diperlukan dalam menentukan kebijakan dividen. Pajak juga merupakan unsur yang sifatnya selalu ada selama perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pastinya akan dikenakan pajak, apabila keuntungan tersebut sudah dikenakan pajak kemudian keuntungan dalam bentuk dividen yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan dikenakan pajak, menurut (Fitriandi, Setiawan, & Widodo, 2018) hal ini dapat menimbulkan adanya pajak berganda terhadap keuntungan yang diperoleh.

Di Indonesia sendiri masih menganut sistem pemajakan klasik, yaitu menerapkan pengenaan pajak penghasilan atas laba perusahaan di level perusahaan dan dividen yang diterima oleh pemegang saham dikarenakan Indonesia menganggap bahwa antara perusahaan dan pemegang saham adalah dua entitas yang berbeda (*separate entity approach*). Dari sisi penerimaan negara, sistem ini akan memberikan dampak penerimaan negara yang cukup besar, namun dari sisi pemegang saham menimbulkan beban pajak yang memberatkan (Fitriandi et al., 2018). Dalam keadaan tarif pajak resmi dari pemerintah tidak mengalami perubahan yang signifikan, maka kebijakan dividen tidak akan berpengaruh (Putri

& Irawati, 2019). Karena investor juga mempunyai kewajiban dalam membayar pajak penghasilan, maka investor yang sudah berada dalam *tax bracket* yang tinggi (di Indonesia sendiri *tax bracket* tertinggi adalah 10% bagi wajib pajak orang pribadi dan bersifat final) mungkin tidak akan memilih menerima dividen disebabkan harus membayar pajak, dan lebih memilih *capital gain*, karena pajak yang diterapkan dalam *capital gain* baru dibayarkan saat saham telah dijual dan keuntungannya sudah diakui. Sehingga dapat dikatakan bahwa investor lebih untung, karena dapat menunda pajak yang akan dibayarkan. Disamping dengan adanya pengenaan pajak terhadap dividen yang akan diterima, para investor yang akan melakukan investasi juga akan melihat tingkat pertumbuhan perusahaan yang akan ditanamkan modalnya.

Setiap perusahaan tentunya menginginkan adanya pertumbuhan pada perusahaan tersebut, baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan akan memberikan *impact* yang baik bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan pendapatan yang di tahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali (Amalia & Hermanto, 2018).

Tingkat pertumbuhan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih disukai untuk keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang bagus. Semakin tinggi

tingkat pertumbuhan dalam sebuah perusahaan, hal ini dapat menyebabkan semakin banyak jumlah kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhannya (Iswara, 2017). Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, oleh karena itu perusahaan akan lebih memilih laba yang diperoleh untuk ditahan sebagai *retained earning* ketimbang membagikannya kepada pemegang saham sebagai dividen. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi proporsi pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Disebabkan karena perusahaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil (Agustina & Andayani, 2016).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti judul terkait “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pajak, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada subsektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2019)”. Alasan menggunakan perusahaan subsektor makanan dan minuman karena perusahaan subsektor makanan dan minuman ini tahan apabila terjadi krisis dibandingkan dengan subsektor lainnya. Dapat dikatakan dalam kondisi krisis maupun tidak perusahaan makanan dan minuman tetap akan dibutuhkan dalam kebutuhan sehari-hari. Selain itu perusahaan subsektor makanan dan minuman merupakan sektor unggulan, dimana subsektor ini merupakan pendorong bagi perekonomian di Indonesia.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti mengidentifikasi masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Adanya fluktuasi dalam hal *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode 2015-2019.
2. Konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer.
3. Jumlah proporsi kepemilikan saham akan berpengaruh pada tingkat pembayaran deviden.
4. Adanya pengenaan pajak berganda atas keuntungan yang diperoleh sebagai dividen.
5. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan berpengaruh pada proporsi pembayaran dividen dalam jumlah kecil.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti merumuskan masalahnya sebagai berikut:

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah pajak berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah struktur kepemilikan, pajak, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh pajak terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, pajak, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat secara teoritis

Pada penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi terutama akuntansi manajemen dan akuntansi keuangan. Serta diharapkan juga hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang.

2. Manfaat secara praktis

Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan kebijakan dividen. Serta

diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi perusahaan, bagi manajemen dalam menentukan keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen atau *capital gain*.