

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sebagai bagian dari pengelolaan keuangan perusahaan, keputusan mengenai kebijakan dividen sangatlah penting. Jumlah laba bersih perusahaan yang diberikan pada pemilik saham dan jumlah yang ditahan dalam perusahaan dikenal sebagai kebijakan dividen. Pilihan ini berdampak pada stabilitas perusahaan, prospek investasi dan pertumbuhan di masa depan, dan pemegang saham. Karena dividen perusahaan adalah salah satu cara bagi pemegang saham yang berinvestasi untuk meningkatkan kekayaan mereka, mereka lebih tertarik untuk menerima dividen sekarang daripada *capital gain*. Dua elemen kunci yang sering diperhitungkan dalam hal ini ketika membuat kebijakan dividen adalah struktur modal perusahaan dan pertumbuhan aset.

Persentase perubahan total aset antara akhir tahun sebelumnya dengan tahun berjalan dikenal dengan istilah pertumbuhan aset (Andayani dkk, 2016 dalam Purwaningsih dkk, 2021: 5). Pertumbuhan aset adalah perubahan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan, baik lebih tinggi maupun lebih rendah. Persentase perubahan total aset dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan aset. Potensi pendapatan yang dapat dihasilkan oleh bisnis akan meningkat seiring dengan pertumbuhan aset. Menurut teori investasi oleh John Maynard Keynes tahun 1936, pertumbuhan aset dapat menciptakan peluang untuk meningkatkan kapasitas produksi,

efisiensi operasional dan pangsa pasar, sehingga dapat meningkatkan laba yang artinya dividen pun akan ikut meningkat.

Struktur modal merupakan elemen penting selain pertumbuhan aset. Rasio dari utang jangka panjang pada ekuitas menunjukkan struktur modal, yang membandingkan dan memberi imbalan atas pembiayaan jangka panjang perusahaan (Harjito dkk, 2014 dalam Yolinda dkk, 2022: 2). Struktur modal bisnis menjelaskan bagaimana bisnis tersebut membiayai kegiatannya, termasuk berapa banyak utang dan ekuitas yang terlibat. Terdapat klaim yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen mereka berdasarkan bagaimana struktur modal mereka disusun berpusat pada bagaimana perusahaan memutuskan apakah akan membiayai operasinya melalui utang atau sumber daya internal seperti laba ditahan. Klaim ini pertama dibuat Myers dan Majluf tahun 1984.

Lestari (2021) mengatakan dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen” bahwa struktur modal dan pertumbuhan aset mempengaruhi kebijakan dividen, mengacu pada penelitian Purwaningsih sebelumnya. Penegasan tersebut juga didukung oleh publikasi penelitian Hardi dkk (2018), “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2013-2017)”.

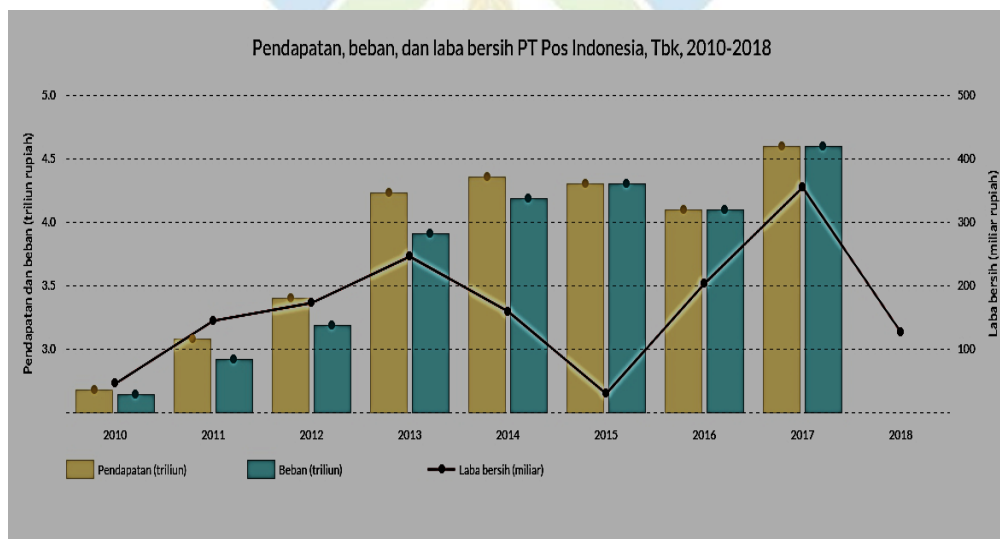
Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan struktur modal adalah dua faktor yang digunakan investor untuk mengukur kesehatan keuangan dan prospek masa depan suatu perusahaan, yang membuat keputusan kebijakan dividen menjadi lebih rumit. BUMN pun juga terkena dampaknya.

BUMN memegang peran penting dalam ekonomi suatu negara dan bertanggung jawab atas penyediaan berbagai layanan dan produk strategis yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Dalam menjalankan tugasnya, BUMN seringkali menghadapi berbagai tantangan yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen BUMN menjadi topik perhatian yang signifikan karena dampaknya yang berpotensi besar pada hubungan antara negara sebagai pemegang saham mayoritas, investor swasta, dan masyarakat.

Namun, justru faktanya terdapat banyak hal menarik yang terkait dengan kebijakan dividen yang terjadi di perusahaan BUMN khususnya pada sektor transportasi dan logistik yang dekat kaitannya dengan kehidupan manusia sehari-hari. Apalagi seperti yang diketahui bahwa perusahaan BUMN di sektor ini memiliki peran strategis dalam menyediakan layanan transportasi dan logistik yang andal serta mendukung perkembangan ekonomi nasional. Keberhasilan operasional dan pengelolaan keuangan perusahaan BUMN di sektor ini memiliki dampak langsung terhadap kemampuan negara dalam memfasilitasi perdagangan dan distribusi barang, serta dalam menjaga stabilitas ekonomi. Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan BUMN

dalam sektor ini adalah hal penting yang mempengaruhi hubungan antara perusahaan dengan pemegang saham.

Seperti dalam sebuah laporan di *cncindonesia.com* yang membahas mengenai perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik khususnya PT Pos Indonesia, dari laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut, laba bersih secara konsisten diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan PT Pos Indonesia. Catatan arus kas menunjukkan bahwa kinerja PT Pos benar-benar di bawah standar. Berdasarkan arus kas perusahaan, sering kali dilaporkan buruk, PT Pos Indonesia hanya berhasil melaporkan arus kas positif sebanyak tiga kali dalam kurun waktu 2012 hingga 2018. Sisanya negatif, atau merah.



Sumber : grafik lokadata

Gambar 1.1 Grafik Laba PT Pos Indonesia

Dari grafik diatas, dapat diketahui bahwa dari tahun 2013, laba bersih selalu berada di bawah beban artinya PT Pos Indonesia selalu mengalami kerugian. Namun, PT Pos Indonesia ini selalu membagikan dividen walaupun kondisi perusahaan merugi. "PT Pos Indonesia secara konsisten mengirimkan

dividen kepada pemerintah Indonesia. Pemerintah mendapatkan dividen Rp 18,1 miliar dari Pak Pos di tahun 2018. Sedangkan tahun 2016 sebesar Rp 2,9 miliar dan 2017 sebesar Rp 28,5 miliar." dikutip pada 24 Juli 2019 dari *cnbcindonesia.com*. Tetapi ketika perusahaan ini mengalami keuntungan yang terjadi adalah tidak adanya pembagian dividen seperti yang terjadi di tahun 2020, dilansir dari *www.antaranews.com* (31/08/22).

Lain halnya dengan PT Kereta Api Indonesia, pemerintah sering memberi Penyertaan Modal Negara (PMN) kepada PT KAI (Persero) Rp3.200.000.000.000,00 untuk memperkuat struktur permodalan, meningkatkan kapasitas usaha, dan melanjutkan dukungan terhadap proyek-proyek strategis nasional.

Bhima Yudhistira Adhinegara selaku direktur pusat Studi Ekonomi dan Hukum (Celios) menyebutkan, beberapa BUMN yang mendapatkan suntikan PMN malah mengerjakan proyek yang tidak layak secara finansial, seperti yang dilaporkan oleh *jdih.maritim.go.id*. Contohnya adalah proyek kereta cepat yang bertujuan menghubungkan Bandung dan Jakarta. Dia mengklaim bahwa karena proyek ini akan membebani anggaran negara, seharusnya tidak memerlukan suntikan PMN. "PT KAI dan konsorsium seharusnya cukup bekerja sama untuk mencari solusi atas masalah keuangan. Itu namanya negara menalangi BUMN jika ada pembengkakan biaya," kata Bhima kepada *kontan.co.id*, Kamis (30/3).

Hal ini sesuai dengan penilaian Toto Pranoto dalam Market Audit IDX Channel, dimana BUMN dianggap harus menyesuaikan sikap tentang PMN, Toto menampilkan bahwa beberapa organisasi, misalnya, Krakatau Steel, BUMN di bidang Perkebunan dan Garuda Indonesia belum menunjukkan eksekusi yang meyakinkan meskipun telah mendapatkan beberapa PMN. Ia mengklaim bahwa hal ini disebabkan oleh masalah kompetensi dan cara menjalankan bisnis, yang memerlukan perbaikan di masa depan. Selain itu, Toto juga menyinggung perkembangan PMN untuk BUMN di sisi PSO dalam program KUR, seperti yang dilakukan oleh Jamkrindo dan Askkrindo. Fakta bahwa sejumlah besar usaha mikro dan kecil telah naik kelas selama lima tahun terakhir menunjukkan hal ini.

Dari pernyataan tersebut berarti kebijakan pemerintah dengan memberikan PMN tidak selalu menyelamatkan BUMN seperti yang terjadi pada PT Garuda Indonesia dan jika terus menyuntikkan dana besar pada perusahaan yang selalu merugi dapat menghilangkan peluang bagi perusahaan yang berpotensi untuk berkembang dan memberikan hasil, yang seharusnya sebagian dana untuk penyuntikkan perusahaan berkembang malah disuntikkan pada perusahaan yang mengalami kerugian besar.

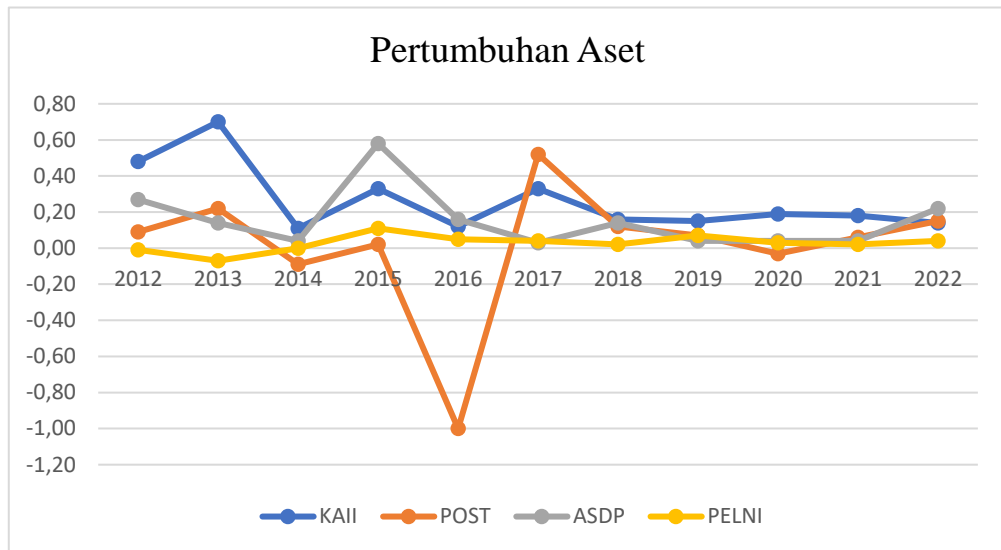
Terlihat pula upaya penyelamatan BUMN oleh negara dari PMN yang diberikan pada PT PELNI, berdasarkan dari laman artikel *fajar.co.id*, Erick menyatakan bahwa PELNI harus mendapatkan keuntungan untuk meningkatkan beberapa aspek. Salah satunya adalah keselamatan penumpang. Beberapa kapal PELNI sudah tua, kata Erick. Beberapa di antaranya sudah

berusia tiga puluh tahun. Oleh karena itu, Erick menyarankan agar PELNI diberikan PMN sebesar Rp 3 triliun. Sedangkan berdasarkan laporan tahunan PT PELNI tidak pernah memberikan dividen khususnya bagi negara sejak tahun 2012 dengan alasan keuntungannya dialokasikan sebagai cadangan modal ataupun alasan karena masih terakumulasi rugi di tahun sebelumnya.

Namun, tetap saja ketika mengalami peningkatan aset, perusahaan ini tidak membagikan dividennya sehingga terlihat dengan naik atau turunnya aset perusahaan, yang terjadi adalah tidak adanya pergerakan dari sisi kebijakan dividennya seperti yang terjadi di tahun 2015, 2019 dan peningkatan aset tahun 2022.

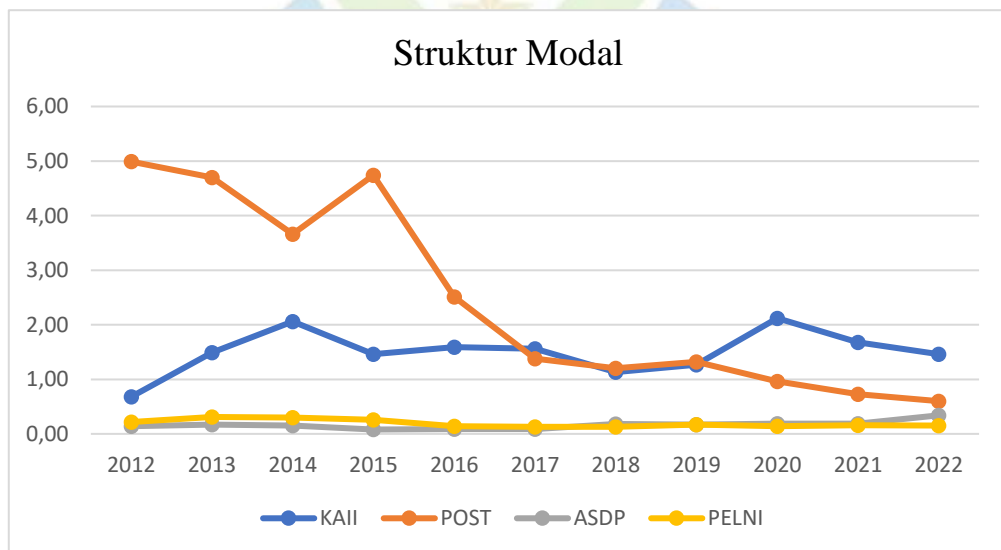
Berbeda dengan PT ASDP yang baru-baru ini hangat dibicarakan karena mencetak rekor penyetoran dividen sebesar Rp. 101 miliar pada negara dari 18% hasil laba bersih yaitu sebesar Rp 585 miliar, dilansir dari *ekonomi.republika.co.id*. dan memang berdasarkan laporan keuangan pun PT ASDP tercatat hanya absen 4 kali tidak membagikan dividen selama 11 tahun terakhir ini.

Statistik berikut ini menunjukkan pergerakan pertumbuhan aset dan struktur modal untuk keempat perusahaan diantaranya PT KAI, PT Pos Indonesia, PT ASDP Indonesia Ferry, dan PT Pelayaran Nasional Indonesia, sebagai berikut :



Sumber : data diolah peneliti (2023)

Gambar 1.2 Statistik Pertumbuhan Aset



Sumber : data diolah peneliti (2023)

Gambar 1.3 Statistik Struktur Modal

Berdasarkan pemaparan latar belakang serta ketidaksesuaian juga keunikan yang terjadi pada perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik, peneliti tertarik untuk meneliti lebih dalam mengenai bagaimana pengaruh pertumbuhan aset dan struktur modal pada kebijakan dividen khususnya pada

perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik. Selanjutnya, dilakukan penelitian tentang **"Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan BUMN Pada Sektor Transportasi Dan Logistik Periode 2012-2022"**.

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan konteks topik sebelumnya, maka identifikasi masalah yakni:

1. Perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik tetap membagikan dividen walaupun dalam kondisi rugi.
2. Perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik tidak membagikan dividen walaupun dalam kondisi laba.
3. Perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik tidak membagikan dividen walaupun aset mengalami pertumbuhan.

Rumusan masalah penelitian ini didasarkan pada informasi latar belakang dan uraian masalah di atas:

1. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik?
2. Apakah struktur modal berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik?
3. Apakah pertumbuhan aset dan struktur modal secara bersamaan berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini didasarkan pada rumusan masalah saat ini dan meliputi:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh pertumbuhan aset pada kebijakan dividen perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur modal pada kebijakan dividen perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh pertumbuhan aset dan struktur modal pada kebijakan dividen perusahaan BUMN sektor transportasi dan logistik.

D. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat manfaat teoritis guna pengembangan pengetahuan atau teori yang ada dan manfaat praktis guna aplikasinya di dunia nyata, manfaat tersebut dijelaskan sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat ditingkatkan dengan temuan penelitian ini, khususnya faktor penentu struktur modal dan pertumbuhan aset, serta dapat menjadi sumber literatur bagi Jurusan Manajemen UIN Sunan Gunung Djati Bandung dan para akademisi selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dalam penelitian ini yaitu bagi peneliti, bagi perusahaan, bagi masyarakat dan/atau investor, dan bagi peneliti lain.

a. Bagi Peneliti

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengisi kesenjangan dalam pemahaman kita tentang implikasi teoritis dan praktis dari hubungan antara struktur modal, pertumbuhan aset, dan kebijakan dividen.

b. Bagi Perusahaan

Temuan berfungsi sebagai bahan penilaian dan acuan khususnya bagi BUMN sektor transportasi dan logistik dalam mengambil keputusan kebijakan dividen, sehingga memungkinkan adanya perusahaan untuk memperbaiki kesalahan di masa depan.

c. Bagi Masyarakat dan/atau Investor

Diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan membantu dengan menjelaskan lebih lanjut bagaimana struktur modal dan pertumbuhan aset mempengaruhi kebijakan dividen, juga dapat membantu para investor untuk mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan.

d. Bagi Peneliti Lain

Dengan melakukan penelitian ini, diharapkan pengetahuan baru akan tersedia dan ide-ide baru akan dikontribusikan. Konsep-konsep ini dapat berfungsi sebagai landasan untuk penelitian di masa depan dan dapat diperluas ke sumber daya lain untuk meningkatkan pengalaman pembelajaran.