

## PENDAHULUAN

Begitu pentingnya peran dividen, maka perusahaan tidak melakukan pemotongan terhadap dividen, karena perusahaan yang melakukan pemotongan dividen memberikan sinyal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan mengalami menurun yang artinya para investor tidak menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut (Hidayat, 2019). Jika perusahaan meningkatkan dividen, maka memberikan sinyal kepada para investor bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami peningkatan, sehingga dengan adanya efek sinyal tersebut maka perusahaan harus menjamin pembagian dividen untuk investor (Widiatmoko, *et. al.*, 2021).

Tidak semua perusahaan dapat memberikan dividen karena rapat pemegang saham memiliki peluang untuk tidak menyetujui pembagian dividen dengan pertimbangan adanya peluang lebih membesarkan perusahaan dari ekspansi usaha (Zulkifli dan Latifah, 2021). Terdapat fenomena yang terjadi pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan tersebut memiliki rasio >50% dan memiliki total hutang yang lebih sedikit dibandingkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan sejak tahun 2016 sampai tahun 2020. Hal ini sejalan dengan pengukuran kebijakan dividen bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung lebih banyak membagikan dividen dan sedikit menggunakan hutang agar perusahaan dapat lebih mudah menarik investor.

Besarnya keuntungan dialokasikan untuk menunjang investasi perusahaan agar perusahaan tetap dapat melakukan pembagian dividen (Bangun, 2018). Kebijakan dividen melibatkan pihak manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan pemegang saham menginvestasikan modalnya di perusahaan untuk mendapatkan pengembalian keuntungan dari dana yang diinvestasikannya, sedangkan dari pihak manajemen perusahaan lebih menitikberatkan tujuannya pada peningkatan nilai perusahaan, namun perbedaan antara pihak yang terlibat menimbulkan masalah keagenan disebut *agency conflict*, sehingga untuk mengatasi konflik tersebut maka menggunakan teori untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham melalui *agency theory* (Darmawan, *et. al.*, 2021).

Kepemilikan manajerial pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Bangun, 2018). Kepemilikan manajerial juga dapat mempengaruhi keputusan kebijakan dividen karena apabila manajerial, dewan komisaris, dan dewan direksi yang ikut membuat keputusan tersebut juga memiliki saham di dalam perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk memperoleh laba yang dibagikan dalam bentuk dividen (Bataineh, 2021).

Kepemilikan institusional pada perusahaan berpengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen dalam setiap periode, karena keputusan yang diambil pihak perusahaan berdasarkan keputusan dari pihak institusional yang memiliki kepemilikan dengan proporsi yang lebih besar (Zulkifli dan Latifah, 2021). Jika kepemilikan institusional dalam perusahaan jumlahnya proporsinya besar, maka lebih memilih untuk mengalokasikan keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen serta dengan persentase yang lebih stabil (Al-Najjar dan Kilincarslan, 2016).

Kepemilikan asing dalam perusahaan sebagai pihak yang *concern* terhadap peningkatan *corporate governance* berpengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen dalam setiap periode, karena keputusan yang diambil pihak perusahaan berdasarkan keputusan dari pihak investor asing yang memiliki kepemilikan dengan proporsi yang lebih besar (Purwaningsih, 2019). Pihak asing cenderung menerapkan praktik *good corporate governance* yang diterapkan di negara asalnya untuk dipromosikan

ke negara lain seperti kebutuhan untuk membagikan dividen yang lebih tinggi agar perusahaan lebih mudah menarik investor asing (Budiarti dan Sulistyowati, 2016).

Keputusan pendanaan khususnya struktur modal perusahaan berdampak pada kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan, karena keputusan mengenai kebijakan dividen sebagai keputusan tentang banyaknya laba saat ini yang dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Artini dan Puspaningsih, 2011). Penggunaan hutang dalam keputusan pendanaan perusahaan berdampak pada struktur modal yang digunakan (Budiarti dan Sulistyowati, 2016). *Debt to equity ratio* (DER) sebagai rasio penggunaan hutang terhadap modal sendiri, maknanya rasio hutang yang tinggi dapat mempengaruhi likuiditas secara langsung, karena penggunaan hutang besar mempengaruhi kas perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang akhirnya berdampak pada pengurangan dividen yang dibagikan (Hidayat, 2019).

Salah satu kapasitas perusahaan dalam membagikan dividen dapat ditinjau dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Zulkifli dan Latifah, 2021). Aset sebagai kekayaan yang dimiliki perusahaan, dalam hal ini pihak manajemen harus dapat mengelola aset dengan baik agar berpengaruh terhadap profitabilitas sehingga perusahaan dapat membagikan dividen (Hidayat, 2019). Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi maka tingkat pembagian dividennya tinggi dikarenakan aset termasuk kategori likuid (Artini dan Puspaningsih, 2011).

Adanya struktur kepemilikan didalam perusahaan dapat mempengaruhi dividen perusahaan karena struktur kepemilikan berfungsi untuk membantu mengelola pembayaran dividen perusahaan sehingga hal ini dapat mempermudah menarik calon investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan yang memiliki dividen tinggi (Artini & Puspaningsih, 2011). Namun demikian, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam penelitian ini menambahkan struktur modal dan pertumbuhan aset sebagai variabel independen yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan dividen dari sisi laporan posisi keuangan agar investor lebih mudah memahami dalam menghasilkan keputusan investasi.

Berdasarkan pemaparan tersebut, penulis bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen.