

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan yaitu dimana perusahaan mendapatkan keuntungan. Besar dan kecilnya keuntungan yang didapat berasal dari kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha dengan mendapatkan *total revenue* yang cukup besar dengan penggunaan biaya aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. Dalam kegiatan operasional perusahaan memerlukan berbagai aset sebagai penunjang jalanya kegiatan operasional perusahaan. Aset atau kekayaan dapat berupa tanah, gedung, bahan baku, mesin dan masih banyak lagi aset yang dibutuhkan oleh perusahaan. Sebagai penunjang kegiatan operasional, perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar dalam rangka pengadaan aset yang dibutuhkan serta digunakan dalam pengembangan perusahaan. Modal perusahaan dapat berasal dari modal *intern* dan modal *ekstern*, dimana modal *intern* berasal dari modal sendiri dari pemilik perusahaan. Sedangkan modal *ekstern* didapatkan dari hutang dari pihak luar atau dengan hasil penjualan saham kepada pihak lain (RahayuningtyasSepti, Suhadak, & Handayani, 2014)

Penjualan saham kepada pihak lain, artinya dimana perusahaan akan mendapatkan suntikan dana dari pemegang saham. Keuntungan yang didapatkan pemegang saham setelah bergabung dalam perusahaan yaitu memiliki hak *voting* dalam pengambilan keputusan yang bersangkutan

dengan perusahaan, serta para pemegang saham akan mendapatkan pengembalian atas investasi dana pada perusahaan berupa *capital gain* atau dividen. Dividen merupakan pembagian laba ke pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang ditanam dan keuntungan dari perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mencerminkan kemampuan perusahaan terhadap kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen sangat berhubungan dengan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen untuk para pemegang saham atau yang digunakan sebagai laba ditahan dalam perusahaan (Rais & Santoso, 2017). Permasalahan yang muncul terjadi dengan adanya perbedaan kepentingan antara perusahaan dan investor. Kepentingan dari para investor yakni mendapatkan dividen. Namun, dari perusahaan menginginkan laba perusahaan yang di tahan untuk mengembangkan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang .

Dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan karena menyangkut pemegang saham sebagai salah satu sumber modal eksternal. Dalam menanamkan dananya kepada perusahaan, investor akan berhati-hati untuk menghindari tidak dibayarkannya dividen oleh perusahaan. Kebijakan dividen menjadi salah satu pertimbangan investor

mengambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham perusahaan yang dimiliki (RahayuningtyasSepti, Suhadak, & Handayani, 2014). Sesuai dengan *Signaling Theory* bahwa informasi mengenai dividen yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Kenaikan dividen diartikan oleh investor sebagai sinyal yang positif dan sebaliknya pengurangan dividen diartikan sebagai sinyal yang negatif bagi prospek perusahaan. Dengan adanya pembagian dividen diharapkan dapat memberikan motivasi kepada pemegang saham untuk melakukan investasi kembali dengan jumlah dana yang lebih besar.

Kebijakan dividen sangat berhubungan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Jumlah dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung dari kemampuan dan kebijakan yang diterapkan oleh tiap perusahaan. Kebijakan dividen tersebut kemudian ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Persentase kebijakan dividen dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan (Brigham & Houston, 2011). Semakin besar persentase laba yang ditahan maka semakin kecil pembagian dividen, bahkan perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada periode yang bersangkutan. Perusahaan yang membagikan dividen kecil bahkan tidak membagikan dividen berdasarkan *Signaling*

Theory artinya perusahaan memberikan sinyal yang negatif bagi investor terhadap prospek perusahaan.

Fenomena mengenai kebijakan dividen dialami oleh PT Barito Pacific Tbk (BRPT). PT Barito Pacific Tbk (BRPT) adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia dengan bidang usaha di sektor petrokimia, properti, perkebunan dan energi terbarukan. Barito adalah pemegang saham mayoritas di PT Candra Asri Petrochemical Tbk., satu-satunya perusahaan petrokimia yang terintegrasi dan terbesar di Indonesia, serta pemegang saham utama PT Griya Idola yang mengoperasikan gedung perkantoran, manajemen hotel, dan kawasan industri. PT Barito Pacific Tbk (BRPT) tidak membagikan dividen selama 20 tahun. Setelah 20 tahun absen memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya, tahun 2017 PT Barito Pacific Tbk (BRPT) memutuskan membagikan dividen senilai US\$ 30 juta atau Rp 432 miliar. Jumlah dividen tersebut mencapai 25% dari laba bersih 2017 yang diatribusikan ke pemilik induk sebesar USD 118 juta. Pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham tersebut, telah disepakati melalui Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada Juni 2018. Pembagian dividen ini dilakukan termasuk untuk saham baru yang telah diterbitkan melalui rights issue sebelumnya. Melalui aksi korporasi tersebut, perseroan menerbitkan 3,83 miliar saham baru. Dengan demikian, emiten berkode saham BRPT itu akan memberikan dividen tunai sebesar Rp24,43 per saham. Direktur Utama PT Barito Pacific Tbk Agus Salim Pangestu mengatakan, penyisihan laba tersebut sebagai wujud komitmen Barito,

utamanya kepada investor publik, yang selama ini telah memberikan kepercayaan kepada manajemen dalam mengembangkan bisnis perseroan.

Selama 20 tahun, manajemen BRPT fokus dalam pengembangan struktur usaha sejumlah anak usaha dan ekspansi bisnis. Sehingga, dalam kurun waktu tersebut BRPT menahan dividen untuk kepentingan ekspansi bisnis dan dan perluasan usaha perseroan. Seperti diketahui, sepanjang 2017, Barito Pacific membukukan kenaikan pendapatan bersih sebesar 25% menjadi US\$2,45 miliar, lebih tinggi dari tahun sebelumnya sebesar US\$1,96 miliar. Sehingga, perseroan mampu mengantongi laba bersih US\$279,9 juta. Sementara itu, jumlah aset yang dimiliki perseroan naik 42% menjadi US\$3,64 miliar, dari tahun sebelumnya yang sebesar US\$2,57 miliar. (Sumber: <https://barito-pacific.com/>).

Tabel 1. 1
Pembagian Dividen PT Barito Pasific Tbk.

Tahun	Deviden Tunai	Jenis
2018	14,13 (IDR)	Interim
2017	24,43 (IDR)	Final
1996	55,00 (IDR)	Final
1995	50,00 (IDR)	Final
1994	50,00 (IDR)	Final
1993	133,00 (IDR)	Final

Sumber: www.idnfinancials.com

Menurut Pamungkas, Ruserlistyani dan Janah (2017) kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. *Leverage* merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* dapat

menjelaskan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjang. Akibat dari hutang, perusahaan memiliki beban tetap keuangan yang biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk hutang yang digunakan oleh perusahaan. *Lverage* berguna mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Hanafi, 2017). Dalam mengukur *leverage* salah satunya dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)* dengan membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas perusahaan.

Investment opportunity set (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) memandang nilai perusahaan sebagai sebuah kombinasi aset yang dimiliki dengan *Investment option* (pilihan investasi) dimasa yang akan datang. *Investment opportunity set (IOS)* secara umum menggambarkan seberapa besarnya kesempatan atau peluang perusahaan dalam melakukan investasi untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi memiliki peluang yang lebih besar. Namun, semakin meningkat peluang untuk melakukan investasi maka dana yang seharusnya dibagikan kepada dividen digunakan dalam pembayaran investasi yang dianggap lebih menguntungkan. Sehingga dikatakan bahwa semakin besar peluang perusahaan melakukan investasi maka semakin kecil perusahaan membagikan dividen.

Profitabilitas merupakan faktor lain sebagai penentu perusahaan dalam menjalankan kebijakan dividen (Silaban & Purnawati, 2016).

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2014). Laba yang dihasilkan oleh perusahaan itulah yang menjadi ukuran dalam pembagian dividen. Semakin besar prosentase profitabilitas maka semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, oleh sebab itu maka semakin besar pula pengembalian investasi dan pembagian dividen kepada investor.

Penelitian mengenai kebijakan dividen dengan variabel *leverage* yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014), Yudiana dan Yadyana (2016), Sari dan Sudjarni (2015), Wahjudi (2018), Ahmad dan Wardani (2014) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Ratnasari dan Purnawati (2019), Rahayuningtyas Septi, Suhadak, dan Handayani (2014) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan John dan Muthusamy (2010) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai *Investment Opportunity Set (IOS)* yang dilakukan Yudiana dan Yadyana (2016), Purnami dan Artini (2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Menurut Ariandani dan Yadyana (2016) *Investment Opportunity Set (IOS)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Safrida (2014), Silaban dan Purnawati (2016), Thaib dan Taroreh (2015), Al-kuwari (2010), Ali, Mohamad, dan Baharuddin (2018) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sari dan Sudjarni (2015), Wahjudi (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai variabel *Leverage* terhadap profitabilitas dilakukan oleh Cahyani dan Badjra (2017), Putra dan Badjra (2015), Sunarto dan Budi (2009), Samo dan Murad (2019), Alarussi dan Alhaderi (2018) mendapatkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan, Pratama dan Wiksuana (2016), Purba dan Yadyana (2015) mendapatkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Sari dan Wiksuana (2018), Hidayat, Danial, Jhoansyah (2019) mendapatkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan Pratistika (2013) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Sari dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa

profitabilitas mampu memediasi pengaruh financial *leverage* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Cahyani dan Badjra (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi antara *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening yang dilakukan oleh Sari dan Wiksuana (2018) menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, peneliti tertarik pada penelitian “Pengaruh *Leverage* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
4. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur?

5. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur?
7. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji, menganalisis adanya pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
2. Menguji, menganalisis adanya pengaruh negatif *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
3. Menguji, menganalisis adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
4. Menguji, menganalisis adanya pengaruh negatif *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur.
5. Menguji, menganalisis adanya pengaruh positif *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur.
6. Menguji, menganalisis adanya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur.
7. Menguji, menganalisis adanya pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan manufaktur.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah bukti empiris dari para peneliti mengenai pengaruh *leverage* dan *Investment opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan deviden dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

2. Manfaat Empiris

- a. Bagi peneliti, hasil penelitian ini mampu memberikan informasi mengenai hal-hal yang mempengaruhi kebijakan deviden terutama *leverage* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* serta profitabilitas sebagai variabel intervening.
- b. Bagi Investor, hasil penelitian ini mampu memberikan informasi mengenai kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur, sehingga investor lebih mudah menganalisis dan mengambil keputusan investasi.

E. Batasan Masalah

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).