

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Suatu perusahaan dalam mengembangkan usahanya harus menyediakan dana dalam jumlah yang besar. Sumber dana tersebut dapat berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana yang berasal dari internal dapat berupa laba ditahan sedangkan sumber dana yang berasal dari eksternal dapat berupa hutang dan penerbitan saham (Krisdiana & Subardjo, 2019). Para investor semakin selektif dalam berinvestasi atau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Salah satu alasan sebagian besar investor melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah untuk dapat memperoleh keuntungan yang dapat tercermin dalam besarnya tingkat pengembalian atas investasi mereka.

Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana pada suatu perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh *return* berupa *dividen yield* dan atau *capital gain* (Arifin & Asyik, 2015). Investor tidak akan sembarangan untuk menanamkan modalnya melainkan akan mempertimbangkan kinerja dan tingkat pengembalian yang akan ia dapatkan. Salah satunya adalah, kekonsistenan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para investor atau pemegang saham. Investor yang menanamkan sahamnya disuatu perusahaan pasti menginginkan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengorbanan yang telah ia keluarkan. Oleh karena itu, investor lebih menyukai pembagian dividen yang stabil dan dinilai dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Suatu perusahaan memiliki keputusan manajemen yang disebut sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan

apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sejati et al., 2020).

Jumlah dividen yang akan dibagikan kepada investor bergantung pada kebijakan yang telah dikeluarkan oleh masing-masing perusahaan melalui rapat umum pemegang saham (Kresna & Ardini, 2020). Perlu adanya pertimbangan yang matang terhadap penggunaan dana yang diperoleh dari laba sehingga dapat mencapai keputusan yang terbaik. Salah satunya untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Pertimbangan akan laba yang diperoleh tidak hanya digunakan untuk memakmurkan pemegang saham saja seperti pembagian dividen tetapi, juga disisihkan guna untuk berinvestasi atau memenuhi kewajiban perusahaan (Sejati et al., 2020). Sehingga perusahaan akan dapat terus tumbuh dan berkembang. Mempertimbangkan keputusan harus dengan matang, apabila tidak akan menyebabkan terjadinya konflik antara pemegang saham dengan manajemen yang bersumber dari perbedaan pendapat dan kepentingan dari keduanya.

Menurut (Diana & Hutasoit, 2017) pihak investor tidak menyukai manajemen karena menurut investor, manajemen mengutamakan kepentingan pribadinya dan akan mengurangi tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor pada perusahaan. Sedangkan, manajemen ingin memaksimalkan penggunaan laba berbagai macam kebutuhan perusahaan salah satunya dalam kegiatan operasional. Perbedaan kepentingan ini menyebabkan timbulnya konflik yang disebut konflik keagenan. Salah satu cara untuk mengurangi konflik ini adalah adanya kebijakan dividen pada suatu perusahaan.

Pengambilan topik kebijakan dividen dalam penelitian ini dikarenakan adanya fenomena perusahaan yang sebelumnya rutin membagikan dividen tetapi sudah 2 tahun terakhir tidak membagikan

dividen. Walaupun laba bersih yang diraih perusahaan pada tahun 2021 sudah meningkat daripada laba bersih pada tahun sebelumnya. Tahun 2020, banyak perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan yang diakibatkan oleh adanya pandemi covid-19. Pandemi menyebabkan banyak perusahaan harus menetapkan kebijakan yang terbaik. Perolehan laba digunakan untuk pembagian dividen atau untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Ada banyak perusahaan yang membagikan dividen dan juga tidak membagikan dividen. Seperti beberapa perusahaan manufaktur sebagai berikut:

Tabel 1.1
Nilai DPR beberapa Perusahaan Manufaktur

Kode saham	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
GGRM	0,6510	0,6436	0,4598	0	0,8924
INDF	0,5315	0,7023	0,3345	0,3852	0,3683
SMGR	0,8929	0,2680	0,5250	0,0951	0,5440
SMSM	0,5184	0,3369	0,5230	0,6914	0,6132
TALF	0,1280	0,0795	0,2958	0	0

Sumber : Olah Data Penulis

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan nilai DPR beberapa perusahaan manufaktur dari tahun 2017 sampai tahun 2021. Beberapa perusahaan memiliki nilai DPR yang berfluktuatif bahkan sampai bernilai negatif seperti perusahaan dengan kode TRIS tahun 2020. Akibat adanya pandemi covid-19 pada tahun 2020, banyak perusahaan tidak membagikan dividennya karena mengalami penurunan operasional aktivitas perusahaan sehingga menurunkan peraihan laba. Tetapi, ada juga perusahaan yang tetap membagikan dividen sebagai bentuk mempertahankan kepercayaan para pemegang saham terhadap perusahaan. Seperti perusahaan dengan kode perusahaan SMGR, INDF, dan SMSM.

Pentingnya untuk menjaga keseimbangan antara kepentingan perusahaan dengan kepentingan para pemegang saham. Perlu adanya analisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dalam pembagian dividen. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pembagian dividen dalam penelitian ini diantaranya kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan profitabilitas.

Kebijakan hutang merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Karena, di dalam suatu perusahaan terdapat kebijakan hutang sebagai pengaturan dalam penggunaan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka perolehan sumber pembiayaan yang berasal dari eksternal guna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penggunaan hutang juga akan dapat mengurangi agensi dan meningkatkan nilai perusahaan (Kresna & Ardini, 2020). Penggunaan hutang yang meningkat juga akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia untuk para investor sebagai bentuk penerimaan dividen. Karena perusahaan akan menyisihkan labanya untuk kepentingan dalam memenuhi kewajibannya.

Kepemilikan institusional juga dikatakan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut (Akbar & Ruzikna, 2016) kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi, seperti perusahaan investasi, asuransi, bank, dana pensiun, dan asset management. Prosentase saham yang dimiliki institusi diatas lima persen (5%) dan tidak termasuk dalam golongan kepemilikan saham oleh manajer. Kepemilikan institusional berkaitan dengan pengawasan manajemen yang akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal dari eksternal. Dengan adanya pengawasan ini menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal sehingga dapat mempertimbangkan setiap keputusan. Menurut (Nurleni et al., 2018) semakin tinggi tingkat kepemilikan, semakin efisien pemanfaatan aset

perusahaan dan diharapkan mampu bertidak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dapat dilakukan oleh manajemen.

Variabel lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Menurut (A. D. Putra & Yusra, 2015) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan penggunaan yang efektif selama periode tertentu. Sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dapat berupa hutang jangka panjang maupun pendek serta pembayaran dividen bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang terkait. Profitabilitas diperoleh dari tingkat laba suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Laba ini dapat dibagikan kepada para investor atau pemegang saham yang mana telah dikurangi bunga dan pajak. Selain berperan penting bagi perusahaan, profitabilitas juga merupakan elemen yang sangat penting bagi investor. Karena semakin besar laba yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemungkinan investor atau pemegang saham dalam memperoleh dividen.

Terdapat beberapa hasil dari penelitian sebelumnya yang masih menjadi permasalahan sehingga terdapat perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Berikut adalah *research gap* yang ditemukan terkait penelitian ini.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (M. Gunde et al., 2017) menyatakan bahwa leverage yang diproyeksikan menggunakan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* memiliki **pengaruh** signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian (Devia Rizky Viranty & Agustin, 2019; R. Putra & Kadang, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sedangkan, (Hasanah, 2020) dan (Hertina et al., 2021) melakukan penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan hutang **tidak berpengaruh** terhadap profitabilitas.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Ali, 2019; Katutari et al., 2019; Sawitri et al., 2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh **positif** terhadap profitabilitas. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Sutrisno & Yudowati, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional **tidak berpengaruh** terhadap profitabilitas. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Soelistya, 2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki **pengaruh** terhadap profitabilitas.

(Pradana & Sanjaya, 2017), (Sudiartana & Yudiantara, 2020), (Kresna & Ardini, 2020), (Meidawati et al., 2020) melakukan penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh **positif** signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, menurut (Putri & Andayani, 2017), (Bawamenewi & Afriyeni, 2019), menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh **negatif** terhadap kebijakan dividen. Dan (Sejati et al., 2020), (Novita Sari & Sudjarni, 2015), (Hardi & Andestiana, 2018), menyatakan bahwa profitabilitas **tidak berpengaruh** signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hardi & Andestiana, 2018), menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh **positif** terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Bawamenewi & Afriyeni, 2019; Hesniati & Santi, 2019; Meilita & Rokhmawati, 2017; Novita Sari & Sudjarni, 2015; Sejati et al., 2020), menyatakan bahwa hutang perusahaan memiliki pengaruh **negatif** signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Kresna & Ardini, 2020; Putri & Andayani, 2017; Sudiartana & Yudiantara, 2020) menyatakan bahwa leverage **tidak berpengaruh** signifikan terhadap kebijakan dividen.

(Meilita & Rokhmawati, 2017; Rahayu & Rusliati, 2019; Sutanto et al., 2017) melakukan penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan

institusional memiliki pengaruh **positif** terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada penelitian yang dilakukan oleh (Diana & Hutasoit, 2017; Susilawati et al., 2020) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional **tidak berpengaruh** signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Wiksuana, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas **mampu memediasi** pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Susilawati et al., 2020) menyatakan bahwa profitabilitas **mampu memediasi** pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Adanya perbedaan hasil penelitian dari penelitian sebelumnya terhadap faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini merupakan penelitian replika ekstensi dengan melakukan beberapa perkembangan penelitian. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menambahkan variabel independen berupa kebijakan hutang dan kepemilikan institusional karena peneliti menduga bahwa adanya pengaruh variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah profitabilitas dapat memediasi kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah profitabilitas dapat memediasi kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

5. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas memediasi kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
7. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas memediasi kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam kontribusi pengembangan teori mengenai kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan profitabilitas serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perkembangan ilmu dan dapat menambah wawasan serta literatur dibidang keuangan khususnya yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pada calon investor sebagai bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya di sebuah perusahaan.

b. Bagi peneliti selanjutnya

Manfaat penelitian ini juga diharapkan berguna untuk peneliti selanjutnya dalam meneliti pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

E. Batasan Penelitian

1. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Periode penelitian

Periode penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2017-2021.

3. Variabel penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel dependen, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen serta profitabilitas sebagai variabel intervening.