

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi saat ini tidak dapat dipungkiri bahwa dalam dunia perbisnisan sangatlah mendominasi pada sistem perekonomian baik di negara Indonesia sendiri maupun di luar negara Indonesia. Masuknya pengaruh global ini ikut serta mempengaruhi perkembangan bisnis di Indonesia saat ini. Belakangan ini diketahui bahwa telah banyak bisnis-bisnis yang telah bermunculan dan saling bersaing satu sama lainnya. Dalam lingkup dunia bisnis sebuah perusahaan agar dapat bertahan haruslah memiliki daya saing yang kuat dan unik karena persaingan dalam bisnis saat ini sangatlah kompetitif. Selain itu juga suatu perusahaan dapat dikatakan layak dan baik oleh para investor jika para investor terlebih dahulu mencari informasi atau memperhatikan sinyal-sinyal positif mengenai perusahaan sebelum menanamkan modalnya sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusannya .

Hal ini sesuai dengan UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dimana pasar modal tersendiri mampu memberikan kontribusi yang sangat besar bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Dimana perusahaan sendiri dituntut untuk mampu memanfaatkan dan memaksimalkan peluang investasi yang ada yang berasal dari besarnya modal yang didapat dari investor. Dalam melakukan aktivitas investasi ini perusahaan mempunyai tujuan yaitu mampu mencari laba atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen memiliki arti pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki, sedangkan kebijakan dividen sendiri

merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau digunakan untuk diinvestasikan lagi guna pembangunan perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan Bambang Riyanto (2008).

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi investor dan perusahaan yang akan membayar dividennya kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan berpengaruh terhadap keputusan yang akan diambil nantinya oleh investor dimasa mendatang. Suatu perusahaan harus bisa menyeimbangkan laba yang didapat akan dibagikan dalam bentuk dividen ataupun sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih untuk dibagikan dalam bentuk dividen, hal ini mampu mengurangi porsi laba yang ditahan dan mengurangi sumber pendanaan *intern*, akan tetapi apabila laba perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional maka kemampuan perusahaan tersebut dalam pemenuhan dananya akan semakin besar dari sumber dana *intern*.

Pembagian dividen didalam suatu perseroan diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dan anggaran dasar Perseroan dan ditentukan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam fenomena yang penulis temui melalui Rapat Pemegang Umum Pemegang Saham (RUPS) Indofood Sukses Makmur mampu membagi dividen sebesar Rp. 236 per saham. Pt Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) berencana akan membagikan dividen untuk tahun buku 2018 sebesar Rp 236 persaham. Menurut direktur Pt Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) Thomas Tjhie mengatakan bahwa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mencapai 50 persen dari laba Perseroan tahun 2018 sebesar Rp 4,16 triliun. Itu berarti bahwa total dividen yang dimiliki INDF sekitar Rp 2,08 triliun. Dividen yang dibagikan

sudah termasuk dividen interim sebesar Rp 65 per lembar saham yang telah dibayarkan pada tanggal 29 November 2018, sedangkan sisanya sebesar Rp 171 per lembar saham dibayarkan pada tanggal 8 Juli 2019. (<https://m.liputan6.com/tag/dividen>).

Dalam pengembangan usaha kebijakan dividen sangatlah berkaitan dengan keuntungan yang di dapat oleh suatu perusahaan. Di dalam islam keuntungan yang dibagikan kepada pihak yang bersangkutan harus dengan dasar keadilan sebagaimana firman Allah dalam Surah Hud ayat 18 yang artinya “Dan siapakah yang lebih dzalim daripada orang yang membuat – buat dusta terhadap Allah? Mereka itu akan mendapatkan kepada Tuhan mereka, dan para saksi akan berkata : “Orang-orang inilah yang telah berdusta terhadap Tuhan mereka”. Ingatlah kutukan Allah (dilimpahkan) atas orang-orang yang dzalim”. Berdasarkan terjemahan surat diatas menjelaskan bahwa keadilan yang dimaksud ialah kesadaran dan pelaksanaan dalam memberikan sesuatu kepada orang lain dengan apa yang seharusnya didapat, sehingga masing-masing mendapatkan bagian yang sama untuk melaksanakan hak dan kewajibannya.

Faktor penentunya yang pertama yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lainnya Bernandhi (2013). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi mampu menghasilkan kinerja manajemen yang baik karena kepemilikan institusional mampu mengawasi kinerja manajemen secara optimal sehingga laba yang didapat akan meningkat. Akibatnya semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin besar perusahaan dalam membagikan dividennya. Meningkatnya laba berdampak pada peningkatan kebijakan dividen, yang dimana dengan adanya pembayaran dividen yang besar mampu mengurangi biaya *agency*

cost. Penelitian ini didukung Tandelilin dan Wilberforce (2002) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan institusional ini lebih mementingkan stabilitas pendapatannya (*return*) melalui pembagian dividen tersebut. Sedangkan penelitian Dewi (2015) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan cenderung membayar dividen tinggi dibanding perusahaan kecil.

Selanjutnya kebijakan yang harus diperhatikan oleh investor yaitu kebijakan hutang yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Weston dan Copeland dalam Titin Herawati (2013) sebuah perusahaan pada dasarnya sangat membutuhkan dana dan untuk pemenuhan dana itu sendiri bisa diperoleh dari internal maupun eksternal. Penggunaan hutang yang tinggi sangatlah berpengaruh besar terhadap perusahaan karena akan meningkatkan nilai perusahaan akan tetapi penggunaan hutang yang tinggi pula dapat menurunkan nilai, oleh karena itu perusahaan menimbulkan biaya kepaillitan dan *agency cost*. Kebijakan Hutang dapat diukur dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimana merupakan rasio yang mengukur sejauh mana tingginya utang perusahaan dengan cara ditutupi dengan modal sendiri Darmadji dan Fakhruddin (2006). Semakin tinggi *debt to equity ratio* akan melihat susunan total utang jangka pendek dan jangka panjang dengan baik, semakin besar dibanding dengan total modal itu sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) Ang (1997). Penelitian didukung Nuringsih (2005) bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Dewi (2008) dalam Puspitasari (2014) bahwa DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Susan Irawati (2006) rasio keuntungan atau *profitability ratios* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Apabila profitabilitas suatu perusahaan dalam keadaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat perkembangan suatu perusahaan itu sendiri dari bagaimana perusahaan menghasilkan laba yang berasal dari penjualan dan investasi perusahaannya. Profitabilitas sendiri juga dapat berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Didukung Mamduh Hanafi (2012) dan Suriani Ginting bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Berbeda dengan Dewi (2015) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Prasetyorini (2013:186) ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, log size, penjualan, dan nilai pasar saham. Besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto (2008:313). Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan semakin besar modal yang ditanam oleh investor, dan semakin besar penjualan maka perputaran uang yang terjadi dalam perusahaan semakin banyak juga. Didukung oleh Nuringsih (2005) dan Handayani dan Hadinugroho (1994) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan

menurut Mulyono (2009) dan Lopolusi (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan seberapa besarnya kesempatan atau peluang berinvestasi untuk berkembang dan maju yang dilakukan perusahaan sebagai upaya untuk menghasilkan nilai bagi suatu perusahaan di masa mendatang Hartono (2003:58). Penelitian didukung oleh Putri (2015) bahwa IOS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen bahwa semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa kondisi perusahaan yang baik dengan peluang investasi yang tinggi sehingga dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam membiayai peluang investasi tersebut. Sedangkan penelitian oleh Abor dan Bokpin (2010), Hussain dan Usman (2013) serta Natalia (2013) bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Heizer, dkk (2005) menjelaskan bahwa manufaktur yaitu membuat dengan tangan (secara manual) atau dengan mesin modern sehingga akan menghasilkan sesuatu barang atau sebagai kegiatan proses pengolahan yang menghasilkan sesuatu. Sehingga perusahaan manufaktur adalah sebuah perusahaan yang membuat sesuatu dengan tangan atau dengan mesin untuk menghasilkan suatu barang.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu tentang analisis faktor kebijakan dividen masih mendapatkan hasil temuan yang tidak berpengaruh hasilnya dari sebuah penelitian antara satu peneliti dengan peneliti lainnya dari Sisca Ayu (2008), Handayani dan Hadi Nugroho (2009), Karami (2013), Lopolusi (2013), dan Arilaha (2009), sehingga perlu dilakukan

pengujian lebih lanjut untuk mengetahui apakah akan mempengaruhi hasil temuan jika diterapkan pada obyek yang berbeda.

Metode sampel yang digunakan *purposive sampling* dengan total 195 perusahaan sebagai sampel. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Data Regresi Linear Berganda, Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh dengan arah positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh dengan arah negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set*”. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi yang diambil dari jurnal utama penelitian yang dilakukan oleh Sisca Christianty Dewi (2008) yang berjudul “pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen”. Perbedaan peneliti ini dengan peneliti sebelumnya adalah dengan mengganti variabel independen kepemilikan managerial dengan menambah variabel *investment opportunity set*.

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
5. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

5. Menguji dan menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan, informasi, dan memeperkuat ilmu yang berhubungan pada bidang manajemen keuangan dan menambah wawasan terkait dengan pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan, digunakan sebagai bahan pertimbangan mengenai prospek perusahaan guna menarik minat para investor.
- b. Bagi investor, digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya.
- c. Bagi akademis diharapkan mampu menambah informasi tentang pasar modal pada umumnya dan khususnya menjadi bahan referensi tentang pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.
- d. Bagi peneliti untuk menambah wawasan, informasi, dan pengetahuan tentang pasar modal dan masalah pokok yang diteliti.

E. Batasan Masalah Penelitian

1. Variabel independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *investment opportunity set*, sedangkan variabel dependen (Y) yang digunakan yaitu kebijakan dividen.
2. Obyek yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 4 tahun pada periode 2014-2017.

