

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang.

Di Indonesia terdapat banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam sebuah perusahaan terdapat kegiatan produksi berupa barang dan jasa. Di perusahaan juga tempat berkumpulnya semua faktor produksi seperti kewirausahaan, modal, tenaga kerja dan sumber daya alam. Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan membutuhkan biaya. Yang menjadi pengelola suatu biaya operasional dalam perusahaan yaitu manajemen keuangan. Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan mengatur kegiatan atau aktivitas perusahaan dengan cara mendapatkan pendanaan modal kerja, pendanaan, dan pengalokasian dana serta mengelola asset yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh manajemen keuangan salah satunya dari investasi. Investasi yaitu suatu kegiatan dimana seseorang menaruh dana ke suatu perusahaan yang nantinya diharapkan akan mendapatkan keuntungan atau laba. Keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi tersebut dapat berupa pembagian deviden dari perusahaan. Deviden adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam berbagai bentuk (Sugeng 2017). Dalam pembagian deviden

ada beberapa perusahaan memilih untuk tidak membagikannya, karena membagikan tersebut akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, sehingga ini menjadi permasalahan nantinya. Akan tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis. Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Permasalahan yang nantinya juga akan timbul seperti apabila perusahaan membagikan dividen juga akan berdampak pada kurangnya sumber dana untuk pengembangan perusahaan. Selain memberikan keputusan investasi dan keputusan pendanaan, pembagian dividen merupakan salah satu fungsi dari manajemen keuangan juga yaitu kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan direksi perusahaan yang dilakukan atas laba yang akan dibagikan atau tidak. Keputusan dilakukan pada akhir periode dengan maksud apakah laba tersebut dibagikan kepada para pemilik saham (dividen) atau laba tersebut ditahan sebagai pemodal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan, atau investasi pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut (Samrotun 2015) kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Suatu perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham berdasarkan keputusan yang diperoleh dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Berdasarkan hasil

keputusan yang didapat dari RUPS dapat ditentukan berapa persen rasio pembagian deviden (*dividen payout ratio*) yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Berdasarkan pengaruh penting dari kebijakan dividen baik itu dari perusahaan atau investor, yang dapat dikatakan sebagai perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividennya (Novita Sari and Sudjarni 2015). Ada beberapa perusahaan lebih memilih untuk menginvestasikan keuangtungan daripada membagikan dalam bentuk deviden, sehingga mengurangi tingkat kepercayaan investor dan menjadi permasalahan. Dimana kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Masalah lain yang muncul yaitu emiten kesulitan untuk menentukan berapa banyak laba perusahaan yang akan dibagikan kepada investor dan berapa banyak laba yang akan ditahan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula.

Persentase dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2015-2019 dapat dilihat pada gambar berikut:

Table 1.1.
Persentase Perusahaan Manufaktur di BEI yang Membagikan Dividen
Secara Berturut-turut pada Periode 2015-2019

NO.	KODE EMITEN	DPR%				
		2015	2016	2017	2018	2019
1.	CINT	40,00	35,71	28,92	25,76	28,24
2.	GGRM	23,92	74,93	64,52	64,20	45,98
3.	HMSP	95,66	97,90	98,44	101,03	101,53
4.	KLBF	44,43	44,84	48,75	49,59	37,39
5.	SMBR	25,00	25,32	24,63	23,88	20,67
6.	UNVR	65,93	48,93	84,42	36,01	11,04
Rata-rata		49,14	54,61	58,28	50,08	40,80

Sumber: Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa fenomena dividen payout ratio yang terjadi pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2019 yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode tersebut mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Persentase dividend payout ratio yang berfluktuasi setiap tahunnya dapat disebabkan oleh faktor – faktor tertentu yang ditentukan oleh perusahaan.

Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam pembagian deviden sangatlah banyak, namun pada penelitian ini saya mengambil ukuran perusahaan, investment opportunity set (IOS), dan profitabilitas, serta menggunakan kepemilikan intitusional sebagai variabel yang akan memperkuat atau memperlumah hubungan antara variabel X dan Y. Dengan demikian dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan ukuran perusahaan, investment opportunity set (IOS), dan profitabilitas.

Faktor yang pertama yang menjadi pertimbangan kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah alat yang digunakan untuk mengukur besar kecil dari sebuah perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi pemegang saham dalam melakukan investasi pada perusahaan (Samrotun 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan *log natural* dari total aset, yaitu untuk dapat mengukur jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai untuk keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang bagus. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Dari beberapa peneliti terdahulu mendapatkan hasil yang berbeda beda. Menurut Dewi (2016) dalam (Rais and Santoso 2017) ukuran perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian dividen besar atau kecil, karena perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas dalam menentukan kebijakan dividen secara tunai. Pada penelitian (Rais and Santoso 2017) dan (Setiawati and Yesisca 2016) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Sedangkan pada penelitian (Ferry and Delikartika 2017) mendapatkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ketersediaan investasi dimasa yang akan datang, atau yang lebih dikenal dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* juga dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini. Nilai

IOS dihitung dengan kombinasi dari berbagai jenis proksi yang menggambarkan nilai aktiva ditempat dan nilai kesempatan tumbuh perusahaan dimasa depan (yang digambarkan berupa nilai pasar). IOS merupakan kombinasi dari nilai aktiva ditempat dan nilai kesempatan dimasa depan. (Utama and Gayatri 2018)

Selain itu, tingginya peluang investasi yang profitable (menguntungkan) sebuah perusahaan kontradiksi dengan rasio pembayaran perusahaan. Artinya tingginya peluang set investasi sebuah emiten perusahaan tentu cenderung dapat meminimalisir pembayaran dividen tunai. Berdasarkan *agency theory*, perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) yang tinggi akan cenderung memilih kebijakan dividen yang rendah karena menganggap menginvestasikan kembali dana dividen ke dalam laba ditahan akan lebih baik demi kelangsungan hidup perusahaan. Adapun beberapa hasil penelitian menunjukkan hasil yang berbeda dalam menilai hubungan antara IOS dengan kebijakan dividen. Pada penelitian (Maharsi, Puryandani, and Kristanto 2019) *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansi IOS lebih kecil dari nilai signifikansi ($0,045 < 0,05$). Pada penelitian (Simarmata and Hutajulu 2017) *investment oportunity set* (IOS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan pada penelitian (Sari and Budiarta 2016) IOS berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai perusahaan.

Dan faktor yang terakhir dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas mengetahui kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan

laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Laba perusahaan akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen perusahaan. Menurut (Zahidda and Sugiyono 2017) menyatakan bahwa besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya dividen yang akan diberikan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersihnya dengan menggunakan seluruh kekayaan akan semakin tinggi kemampuan membayar dividennya, dan begitu juga sebaliknya. Hal ini menyatakan bahwa perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan menunjukkan peningkatan laba yang diikuti oleh peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen, serta mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Ada beberapa penelitian yang mendapatkan hasil yang berbeda beda seperti penelitian yang dilakukan oleh (Alexander Halim dan Rini Tri Hastuti 2019) profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Winna and Tanusdjaja 2019) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan pada penelitian (Nidya and Titik 2015) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Struktur kepemilikan saham terbagi menjadi dua yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam perusahaan. Kepemilikan Institusional merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Dengan kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja

manajerial. Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dikuasai oleh institusi-institusi, seperti perusahaan investasi, perusahaan perseroan (PT), lembaga yayasan, bank, dan institusi lainnya. Institusi yang erat dengan sumber daya internal yang lebih besar dibandingkan kekayaan pemegang saham secara pribadi acapkali dapat menguasai mayoritas saham perusahaan. Dengan demikian, pihak institusional dapat lebih melakukan fungsi monitoring lebih besar daripada pemegang saham lain. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Lita Kurniawati, Sahala Manalu, and Rony Octavianus 2015).

Adanya hasil penelitian yang belum konsisten mengenai pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set (IOS), dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating. Serta apakah kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan, investment opportunity set, dan profitabilitas dengan kebijakan dividen, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Dengan banyaknya permasalahan yang ditemukan, hal tersebut membuat saya mengangkat topik pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set (IOS), dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan

institusional sebagai variabel moderating. Dalam penelitian ini ruang lingkup pembahasan dititik beratkan pada kebijakan deviden terutama pada ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi investment opportunity set atau investasi dimasa yang akan datang bagi perusahaan serta profitabilitas atau laba yang di dapatkan perusahaan.

1.2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa pokok permasalahan yaitu:

- 1.) Jika perusahaan melakukan pembagian laba perusahaan sebagai deviden kepada para pemegang saham, maka pembagian deviden akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, akan tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis.
- 2.) Apabila perusahaan membagikan deviden maka akan berdampak pula pada kurangnya sumber dana untuk mengembangkan perusahaan.
- 3.) Jika perusahaan lebih memilih untuk menginvestasikan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk deviden, sehingga mengurangi kepercayaan investor.
- 4.) Adanya fenomena deviden payout ratio yang terjadi pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2019 yang membagikan deviden secara

berturut-turut pada periode tersebut mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya.

- 5.) Adanya hasil penelitian yang belum konsisten mengenai pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set (IOS), dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating.

1.3. **Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini ditambahkan variabel kepemilikan institusional yang memoderasi pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

1.4. **Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

- 1.) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019?

- 2.) Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019?
- 3.) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019?
- 4.) Apakah kepemilikan institusional sebagai variabel moderating memperkuat atau memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019?
- 5.) Apakah kepemilikan institusional sebagai variabel moderating memperkuat atau memperlemah hubungan antara *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019?
- 6.) Apakah kepemilikan institusional sebagai variabel moderating memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019?

1.5. Tujuan Dan Manfaat Penelitian.

1.5.1. Tujuan Penelitian.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka penelitian ini memiliki tujuan:

- 1.) Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019.
- 2.) Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019.
- 3.) Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019.
- 4.) Mempeberikan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderating terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019.
- 5.) Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderating terhadap hubungan antara *investment opportunity set* (IOS) dengan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019.
- 6.) Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderating terhadap hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019.

1.5.2. Manfaat Penelitian.

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat sebagai berikut:

- 1.) Hasil penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set (IOS), dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan kepemilikan institusional sebagai moderating variable dan sebagai literature untuk penelitian selanjutnya.
- 2.) Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi, khususnya investor jangka panjang yang mengahrapkan adanya pembayaran dividen.