

BAB 1

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Pasar modal menjadi salah satu sarana alternatif bagi perusahaan guna mendapatkan pendanaan bagi aktivitas perusahaan selain melalui lembaga keuangan seperti bank, koperasi ataupun lembaga keuangan lainnya. Perusahaan dapat memperoleh dana dari investor melalui *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham di pasar perdana sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa saham.

Dalam berinvestasi, investor tentu mengharapkan imbal hasil atau *return* yang tinggi baik yang berasal dari capital gain maupun dividen. Capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual. Sedangkan dividen menurut Ross dalam Azmi dan Listiadi (2014) menyebutkan bahwa dividen merupakan pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan yang membukukan keuntungan, baik dalam bentuk saham ataupun tunai. Artinya, hanya perusahaan yang mencetak laba saja yang dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari laba perusahaan.

Dalam hubungannya dengan dividen, investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa stabilitas pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap

perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen sangat erat kaitannya dengan teori keagenan yang di dalam teori keagenan tersebut terdapat pihak-pihak berkepentingan seperti manajer keuangan dan investor. Sering kali dalam kebijakan dividen muncul konflik antara manajer dan pemegang saham. Tugas dari manajer keuangan sendiri ialah mengambil keputusan investasi, pendanaan dan likuiditas dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Hanafi, 2004). Ketika perusahaan mencetak laba, investor tentunya ingin laba tersebut dibagikan ke dalam bentuk dividen. Namun seorang manajer keuangan mempunyai agenda tersendiri yang tidak sejalan dengan tujuan pemegang saham.

Idealnya sesuai tujuan manajer tersebut, manajer keuangan harusnya membagikan laba kepada para investor dalam bentuk dividen jika perusahaan mencetak laba. Namun pada praktiknya, perusahaan-perusahaan manufaktur Go Public yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tidak setiap tahun membagikan dividen kepada para investornya meskipun pada setiap tahun selalu mencatat laba.

Menurut Sutrisno (2000) dalam melakukan pembagian dividen, perusahaan dapat menerapkan salah satu dari empat kebijakan pembagian dividen yang terdiri dari: (1) kebijakan pemberian dividen stabil (2) kebijakan dividen fleksibel, (3) kebijakan dividen dengan rasio konstan, (4) kebijakan dividen reguler rendah ditambah ekstra.

Dalam membagikan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut antara lain: (1) profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba; (2) kebutuhan dana untuk melunasi utang; (3) kesempatan investasi; (4) likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek; (5) kendali perusahaan (Natalia, 2008).

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2014). Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan investor untuk menganalisis adalah *Return On Asset*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan asset yang dimiliki perusahaan.

Investment opportunity set merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. *Investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Besarnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan mungkin akan menyebabkan perusahaan menunda pembayaran dividen bagi investor. Selama satu tahun, perusahaan bisa saja membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai investasi yang baik. Tetapi pada periode selanjutnya perusahaan dapat membayarkan dividen lebih besar sebagai *return* dari dana yang diinvestasikan tersebut.

Selain itu faktor yang dapat menjadi pertimbangan dalam memutuskan kebijakan dividen ialah faktor kendali perusahaan serta struktur kepemilikan

perusahaan. Faktor struktur kepemilikan yang di dalamnya terdapat kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan eksternal yang lebih intensif sehingga akan membatasi perilaku manajer untuk melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan kepentingan pribadinya (Dewi, 2008)

Penelitian yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadianto (2009) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen juga banyak dilakukan diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fistryani dan Kusmuriyanto (2015) yang menunjukkan bahwa variabel IOS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sumarni, *et all* (2014) menunjukkan bahwa IOS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan Embara, dkk (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Masih terdapat banyak inkonsistensi hasil penelitian dari penelitian-penelitian terdahulu sehingga hal tersebut membuat peneliti tertarik untuk kembali melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity* Setdan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen”.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadianto (2009) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen”

B. BATASAN PENELITIAN

Meskipun penelitian ini telah dirancang dengan sebaik-baiknya, namun penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang digunakan hanya periode tahun 2012 – 2016.
3. Variabel yang digunakan hanya menggunakan variabel profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional.
4. Proksi yang digunakan untuk profitabilitas hanya *Return On Asset*, *Investment Opportunity Set* hanya menggunakan nilai faktor dari MBVE, MBVA dan PPEMVE, kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* dan untuk kepemilikan institusional menggunakan persentase kepemilikan institusional.

C. PERUMUSAN MASALAH PENELITIAN

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?

2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?

D. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

E. MANFAAT PENELITIAN

Adapun hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan dan mengembangkan ilmu teori investasi dan manajemen keuangan tentang kebijakan dividen serta pengaruh kinerja keuangan, *Investment Opportunity Set* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan bagi investor untuk menginvestasikan uangnya pada saham yang memiliki tingkat return yang optimal.