

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Sektor investasi sebagai salah satu faktor penopang pertumbuhan perekonomian di Indonesia, keberadaan pasar modal mulai menjadi tempat serius bagi para investor yang kelebihan dana untuk mendapatkan keuntungan yang juga serius. Pasar modal di Indonesia terbukti memberikan kontribusi yang besar bagi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akhirnya dituntut untuk memanfaatkan dan memaksimalkan kesempatan yang ada dari besarnya modal yang didapatkan dari para investor.

Aktivitas investasi oleh investor ke suatu perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa dividen maupun berupa *capital gain*. Dividen itu sendiri merupakan bagian laba yang diperoleh pemegang saham. Sedangkan kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba sebagai dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (laba ditahan). Suad (2008) dalam bukunya menjelaskan bahwa perusahaan melalui manajer keuangan perlu mengambil tiga keputusan yaitu penggunaan dana (sebagai investasi), memperoleh dana (sebagai keputusan pendanaan), dan pembagian laba dalam bentuk dividen. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan serius dari manajemen perusahaan. Manajer

keuangan dituntut untuk bisa menentukan kebijakan dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa datang.

Kebijakan dividen sendiri mempunyai arti penting bagi perusahaan dikarenakan kebijakan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor. Suatu perusahaan yang membayarkan dividen dalam jumlah besar akan memberikan reputasi baik untuk perusahaan tersebut di pasar modal sehingga mampu menarik investor untuk menginvestasikan sejumlah dananya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya perusahaan yang membayarkan dividen dalam jumlah yang sedikit yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pemenuhan kebutuhan dana dari sumber dana *intern* akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan semakin kuat karena ketergantungan kepada sumber dana *ekstern* menjadi semakin kecil (Puspita, 2009).

Kebijakan dividen ini juga penting artinya bagi investor, karena hal itu menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah bekerja keras untuk

mencapai pertumbuhan laba semaksimal mungkin untuk kepentingan pemegang saham. Perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan itu bagus, keuangan perusahaan sehat karena bisa menyisihkan sebagian keuntungan bersihnya untuk dibagi ke pemegang saham. Ada dua potensi keuntungan yang bisa dinikmati investor jika membeli atau memiliki saham emiten yang selalu membagikan dividen. Pertama, informasi tentang rencana pembagian dividen bisa memicu hasrat investor yang belum memiliki sahamnya untuk segera memburu sahamnya. Dengan begitu, harga saham di bursa akan mengalami kenaikan. Kedua, tentu saja berupa dividen itu sendiri. Dengan begitu, pemegang saham akan menikmati dua keuntungan sekaligus berupa capital gain dan dividen.

Mengingat pentingnya kebijakan pembayaran dividen, pemahaman yang tepat mengenai faktor-faktor penentu kebijakan pembayaran dividen sangat diperlukan. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang menjadi penentu kebijakan dividen adalah kesempatan investasi (IOS), *leverage*, profitabilitas dan struktur kepemilikan.

Ardestani et al. (2013) menemukan bahwa investasi dan pembiayaan terkait dengan kebijakan dividen perusahaan. Penelitian oleh Baker dan Powell (2012) juga menemukan bahwa sebagian besar manajer perusahaan Indonesia setuju dengan gagasan bahwa investasi, pembiayaan, dan keputusan dividen perusahaan saling terkait. Dengan mempertimbangkan peluang investasi perusahaan dan potensi kas internal,

perusahaan harus mengambil peluang investasi hanya jika investasi diharapkan untuk menghasilkan pengembalian lebih besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai investasi.

Abor dan Bokpin (2010) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan penentu utama dari kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Temuan mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengejar kebijakan pembayaran dividen yang sangat rendah untuk mempertahankan dana guna membiayai investasi mereka. Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah ketersediaan investasi perusahaan di masa datang dan meningkatkan kemajuan perusahaan (Wiagustini, 2009). Laba ditahan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk berinvestasi, sehingga pada masa datang dapat memberikan pengembalian berupa cash inflow. Akibatnya pertumbuhan perusahaan semakin meningkat dan publik akan menilai bagus kinerja perusahaan. Ketika perusahaan ingin melakukan investasi tanpa menggunakan ekuitas baru, mereka akan mempertimbangkan keuangan perusahaan mereka di struktur modal, khususnya *leverage* dan juga kebijakan pembayaran deviden untuk memastikan bahwa dana yang cukup tersedia untuk melakukan investasi.

*Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban finansialnya (jangka pendek dan jangka panjang), atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010). *Leverage* merupakan rasio dimana adanya hubungan antara jumlah

pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri (Arilaha, 2009). Perusahaan yang memiliki rasio utang yang besar akan membagikan dividen lebih kecil dikarenakan laba yang diperoleh akan digunakan sebagai pembayaran hutang terlebih dahulu (Arilaha, 2009). Dengan adanya penggunaan hutang ini diharapkan akan menurunkan konflik keagenan karena pihak manajemen dituntut untuk mencari dana sehingga dapat menghindari pihak manajemen bertindak oportunistik.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas berkaitan terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Wiagustini (2010) menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) karena ROA merupakan rasio terpenting diantara profitabilitas dan merupakan rasio yang tepat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan

diwakili oleh direksi (agents) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*) (Sugiarto, 2009). Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan institusional merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh institusi di luar perusahaan (Darminto, 2008).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Jaquelina N.L.Sarmiento, Kertahadi dan Nila Firdausi Nuzula serta Salvatore Wika Lingga Pradana dan I Putu Sugiarta Sanjaya. Penelitian ini mengurangi beberapa variabel independen yang ada pada penelitian sebelumnya dan menambah variabel independen yang berupa profitabilitas dan struktur kepemilikan yang merupakan saran dari penelitian sebelumnya. Berdasarkan uraian yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)”**.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

### **1. Jenis Variabel**

Variabel dependennya adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya terdiri dari *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage (DER)*, profitabilitas (ROA) dan struktur kepemilikan.

### **2. Periode Penelitian**

Periode yang digunakan dalam penelitian ini selama 4 tahun yaitu tahun 2011-2014.

### **3. Objek Penelitian**

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **C. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage (DAR)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

#### **E. Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini bermanfaat menguji konsistensi dari teori sinyal (*Signalling Theory*) sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang dapat memberi petunjuk kepada investor mengenai cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi penulis, penelitian ini merupakan pengalaman dalam mempraktekkan ilmu yang telah didapat dibangku perkuliahan dan dapat menambah pengetahuan.



- b. Bagi perusahaan, penelitian ini bermanfaat sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan terutama dalam kebijakan dividen.
- c. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi dan mengambil keputusan investasi agar dividen yang akan diterima sesuai dengan yang diharapkan.
- d. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai informasi dan dapat dijadikan referensi tambahan untuk menambah pengetahuan khususnya mengenai kebijakan dividen.