

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan di dalam dunia usaha pada era globalisasi mengalami kemajuan yang pesat, sehingga akan muncul persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat. Kondisi tersebut menyebabkan banyak perusahaan harus pandai untuk menerapkan teknik-teknik khusus agar maju dan tetap baik sehingga kelangsungan hidup suatu perusahaan tetap bertahan dan mengalami peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Selain laba, tingkat kelangsungan hidup suatu perusahaan dipengaruhi adanya sumber dana penanaman modal dari investor.

Pasar modal merupakan tempat bagi investor untuk menanamkan modalnya dan tempat bagi perusahaan untuk mencari dana. Dalam berinvestasi di pasar modal kebanyakan investor lebih memilih perusahaan yang pengembalian modalnya (*return*) cukup tinggi dan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Dalam hal ini *return* yang diharapkan itu adalah dalam bentuk dividen. Jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para investor bergantung dengan kebijakan atau aturan yang ditetapkan perusahaan tersebut.

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Jumlah dividen yang diterima pemegang saham tergantung pada jumlah saham yang dimilikinya. Dalam membayarkan dividen perusahaan harus dapat menetapkan kebijakannya.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai seberapa banyak keuntungan periode tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen untuk pengembalian investasi yang telah dilakukan dan seberapa banyak pula yang akan disimpan kembali dalam perusahaan untuk digunakan sebagai laba ditahan guna pengembangan perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:32). Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda karena belum ada peraturan yang mengatur mengenai besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan. Pembagian dividen menjadi pertimbangan karena akan berpengaruh pula kepada pembiayaan investasi pada periode berikutnya. Keputusan mengenai perusahaan akan membagikan dividen atau tidak, serta besaran dividen yang akan dibayarkan diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (Yasmita dan Widanaputra, 2018).

Kebijakan dividen adalah salah satu dari persoalan yang sering sekali diperdebatkan di keuangan. Baker dan Powell (1999) berpendapat bahwa berbagai penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan harus membayar dividen atau tidak. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus dipertimbangkan dan diperhatikan dengan seksama. Jumlah alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan dan laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham telah ditentukan dalam kebijakan dividen.

Fenomena yang terjadi, terdapat beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena berbagai hal pada periode tersebut. Salah satunya PT Goodyear Indonesia memutuskan untuk tidak menebar dividen atas laba bersih tahun buku 2018 kepada pemegang saham. Karena dalam RUPST telah disetujui pengalokasian seluruh laba bersih perseroan dibukukan sebagai saldo laba ditahan perseroan. Adapun pada 2018, emiten produsen ban berkode saham GDYR berhasil meraih laba bersih sebesar US\$505.306, berbalik dibandingkan tahun sebelumnya yang mengalami kerugian sebesar US\$894.214 (Bisnis.com). Sementara itu, meski pendapatan naik tipis, PT Indocement Tungal Tbk tetap bagikan dividen. Pada RUPST, perseroan menyetujui penggunaan laba bersih 2018 sebesar RP1,146 triliun atau seluruh dari laba bersih sebagai dividen tunai kepada pemegang saham (wartaekonomi.co.id diakses pada 24 Januari 2020).

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap kesempatan investasi perusahaan, harga saham, arus pendanaan, dan juga posisi likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan pola pembagian dividen serta menentukan besarnya dividen yang dibagikan sekaligus besarnya laba ditahan. Dimana laba ditahan menjadi salah satu sumber pendanaan yang terpenting di dalam perusahaan (Situmeang, 2014:245). Tidak semua perusahaan yang menghasilkan laba positif dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Ada beberapa alasan mendasar yang sering digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Salah satunya ialah keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak

memungkinkan untuk membayar dividen. Pada saat kondisi demikian, perusahaan lebih memprioritaskan untuk memenuhi kewajiban (hutang) daripada membayar dividen. (Keown, 2000 dalam Sulistyowati dkk, 2014).

Kebijakan dividen berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan, jika perusahaan menahan sebagian besar laba dalam bentuk laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan kecil, sebaliknya jika perusahaan memberikan sebagian besar laba dalam bentuk dividen maka dana yang diinvestasikan kembali ke perusahaan akan kecil yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajer keuangan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini dan diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi.

Likuiditas menurut Kasmir (2012:130) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Kewajiban tersebut dapat berupa kewajiban perusahaan pada pihak eksternal maupun internal perusahaan. Salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan aktiva lancar yang dimiliki.

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan

secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditasnya suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, akan makin tinggi rasio pembayaran dividennya (Ginting, 2018).

Pemegang saham, kreditur dan manajemen adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan masing-masing dalam perusahaan. Penyelesaian kepentingan dari seluruh pihak tersebut seringkali menimbulkan permasalahan yang dalam bidang keuangan dijelaskan melalui *agency theory* (Sari, 2010: 20). Struktur kepemilikan perusahaan merupakan aspek yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perbedaan kepentingan diantara pemilik perusahaan tersebut dijelaskan melalui masalah keagenan (*agency conflict*). Kebijakan dividen berkaitan erat dengan masalah keagenan. Karena nantinya pemegang saham akan menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu yang dipandang dapat mengurangi *agency cost*. Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic manager*, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunistik untuk

memaksimalkan kepentingan pribadinya (Jensen dan Meckling 1976: 372-373). Selain itu, pengawasan yang efektif dari investor institusional akan memaksa manajer untuk mendistribusikan arus kas sebagai dividen. Investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada *current earnings* dapat berpengaruh pada keputusan investor institusional. Jika perubahan tersebut dirasakan tidak menguntungkan bagi investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Kepemilikan saham yang besar oleh investor institusional berdampak pada terpengaruhnya nilai saham secara keseluruhan jika mereka menarik sahamnya (Bushee dan Noe, 2000).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan membuat manajemen cenderung melakukan investasi yang baru daripada melakukan pembayaran dividen bagi pemegang saham. *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Secara umum IOS merefleksikan mengenai potensi luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan namun hal ini juga sangat bergantung pada kebijakan pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan di masa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kesempatan investasi masa depan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar (Fidhayatin dan Dewi, 2012).

Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham. Di sisi lain, pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang (Suharli dan Oktorina, 2005: 288-289). Terlebih jika kondisi perusahaan dalam keadaan yang baik, maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen bagi pemegang saham dalam jumlah yang tinggi (Suharli, 2007: 12). Oleh karena itu, semakin besar investasi yang dikeluarkan pada periode tertentu maka semakin kecil dividen yang akan dibayarkan. Investment Opportunity Set (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aset dan ekuitas (Sari, 2010:39). Apabila kondisi suatu perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividend, dana yang seharusnya dibayarkan kepada para pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi.

Berikut ini beberapa penelitian sebelumnya, penelitian Nugraheni dan Mertha (2019) yang meneliti pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur dimana hasil penelitian menunjukkan likuiditas yang diproksikan dengan current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen,

kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Lestari dkk (2016) juga menunjukkan hasil yang sama yakni likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Finingsih dkk (2018) dalam penelitiannya menemukan hasil likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen. Santoso dan Prastiwi (2012) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian Sari dan Budiasih (2016) menunjukkan hasil kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Hidayat dkk (2019) dalam penelitiannya menunjukkan hasil *investment opportunity set* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Andaswari, dkk (2017) penelitiannya menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*) yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali apakah likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni dan Mertha (2019) yang meneliti pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Adanya penambahan variabel independen yaitu Kesempatan Investasi dalam penelitian karena jika kondisi suatu perusahaan sangat baik maka manajemen cenderung akan lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen

yang tinggi. Dana yang didapat dari profit perusahaan akan digunakan untuk mendanai kegiatan investasi yang menguntungkan daripada dibagikan dalam bentuk dividen;

2. Pada variabel likuiditas penelitian ini hanya menggunakan proksi *current ratio*
3. Perbedaan lainnya ialah dalam penelitian sebelumnya menggunakan data perusahaan dari tahun 2014-2017, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data tahun 2018

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah disebabkan karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri, sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat memenuhi kriteria dalam pemilihan sampel.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah

1. Apakah yang menyebabkan perusahaan tidak membagikan dividen?
2. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen?

3. Apakah dengan semakin baik kondisi perusahaan akan semakin besar dividen yang akan diberikan pada pemegang saham?
4. Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah kesempatan investasi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas maka peneliti membatasi masalah penelitian yaitu hanya dengan menggunakan variabel likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

3. Apakah Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.
4. Apakah Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.
2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.
3. Untuk memperoleh bukti empiris apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.
4. Untuk memperoleh bukti empiris apakah likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Bagi Peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan mengembangkan wawasan peneliti tentang pengaruh likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan atau bahan pertimbangan ketika hendak menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

3. Bagi Akademisi

Sebagai tambahan literatur kepustakaan untuk penelitian selanjutnya mengenai bidang penelitian pengaruh likuiditas, kepemilikan institusional, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.