

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah usaha yang dilakukan dengan cara mengurangi konsumsi di masa sekarang dengan harapan investasi tersebut dapat menghasilkan return di masa depan bagi investor. Investasi saham merupakan salah satu dari instrument dalam *financial investment* yang banyak diminati oleh masyarakat dimana investor memperoleh hak kepemilikan dan pengendalian atas perusahaan emiten. Investor saham memperoleh *return* atas investasinya melalui dua komponen, yaitu melalui pendapatan dividen yang dibagikan oleh emiten (*dividend yield*) dan melalui kelebihan harga jual saham dibandingkan saat investor membeli saham tersebut (*capital gain*). Oleh karena itu, kebijakan dividen yang ditetapkan oleh emiten tentu menjadi salah satu pertimbangan utama bagi pihak investor dalam menentukan saham tujuan investasinya.

Suatu perusahaan memiliki tujuan jangka pendek, menengah maupun jangka panjang, diantaranya yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan memperoleh laba yang sebesar-besarnya sesuai dengan pengorbanan sumber daya yang sudah dikeluarkan, untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar perusahaan tersebut mampu bertahan dan berkompetisi di tengah-tengah era globalisasi agar perusahaan tersebut dapat *going concern* dalam periode waktu yang panjang. Kebijakan dividen merupakan salah satu dari sekian banyak kebijakan yang

dimiliki oleh perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham.

Tujuan utama didirikannya perusahaan berorientasi laba adalah untuk memperoleh keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang dan juga untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Van Horne and Wachowicz, 2005). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi atas kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Prihamtoro 2003).

Pertimbangan manajemen sangat diperlukan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Jika manajemen dapat mempertahankan kesetabilan keuntungannya dan tidak memiliki rencana ekspansi yang menguntungkan, maka lebih baik laba yang dihasilkan dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, dengan keputusan manajemen untuk membayarkan dividen dengan jumlah yang kecil berarti manajemen memutuskan untuk menahan laba dalam jumlah yang besar dan

biasanya perusahaan sudah memiliki rencana ekspansi yang menguntungkan, sehingga perusahaan memutuskan untuk membagi dividen dalam jumlah yang kecil karena biaya-biaya tersebut, dan pembayaran dividen dalam jumlah yang kecil juga dapat mempermudah perusahaan dalam menjaga tingkat kestabilan pembagian dividen.

Kebijakan dividen akan berpengaruh pada nilai perusahaan dalam mempertahankan dana yang lebih besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan di mana mendatang. Jika suatu perusahaan tidak membayar dividen yang besar kepada pemegang saham maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Maka perusahaan harus mempunyai kebijakan dividen yang mampu menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan kepentingan para investor. Kebijakan dividen tergambar pada *Dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai.

Pembayaran dividen kepada investor dapat memberikan suatu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya yaitu mengolah barang mentah menjadi barang jadi sehingga dapat dijual ke konsumen.

Pendapatan (*return*) tidak didasarkan pada kebijakan manajemen intern perusahaan, tetapi didasarkan pada hasil atau kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan (Sandy dan Asyil, 2013). Para investor yang tidak bersedia mengambil resiko tinggi akan

memilih dividen dari pada *capital gain* dimasa yang akan datang dan hanya berorientasi kepada dividen saat ini. Berkaitan dengan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang stabil. Pembagian dividen yang relative stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan (Sandy dan Asyik, 2013).

Investor memutuskan untuk berinventasi pada suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau timbal balik investasi baik berupa dividen atau *capital gain*. *Capital gain* adalah pengembalian investasi yang didapat pemegang saham saat harga saham pada saat penjualan lebih tinggi dibandingkan harga pada saat pembelian. Pembagian dividen beresiko lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, karena pembagian dividen akan diterima pemegang saham setiap akhir periode, sedangkan pendapatan dari *capital gain* hanya dapat diperoleh pada saat penjualan saham (Wicaksono dan Nasir, 2014).

“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 didalam perusahaan” (Situmeang, 2014:245).

Perusahaan selalu berusaha menghindari pembagian dividen yang berfluktuasi untuk menghindari persepsi negative di kalangan investor, walaupun perusahaan sering kali tidak konsisten dalam membagikan dividennya contohnya seperti PT Vale Indonesia Tbk (INCO) memutuskan untuk tidak membagikan

keuntungan (dividen) kepada pemegang saham untuk tahun buku 2016 karena keuangan perusahaan memburuk pada periode tersebut (cnnindonesia.com). pada kasus lain yang terjadi di Anak Usaha PT Lippo Karawaci Tbk, PT Gowa Makasar Tourism Development Tbk, perusahaan ini tetap melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham walaupun pendapatan dan laba perusahaan pada periode tersebut menurun dibandingkan periode sebelumnya (tempo.co). PT Blue Bird Tbk (BIRD) membagikan dividen sebesar Rp 182 miliar , atau Rp 73 per lembar saham. Dividen yang dibagikan untuk tahun buku 2018.

Menurut Brigham (2011) struktur kepemilikan (*owner structure*) dapat menimbulkan konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan. Konflik ini dapat terjadi antara pemegang saham dengan manajer, manajer dengan kreditor, perbedaan kepentingan manajemen dengan pemilik saham. Perbedaan inilah yang dapat menimbulkan konflik dalam suatu perusahaan yang biasa disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Perbedaan tersebut terjadi karena manajemen mengutamakan kepentingan perusahaan, sebaliknya pemegang saham mengutamakan kepentingan pribadi dari manajer, hal ini terjadi karena apa yang dilakukan manajer akan menahan laba untuk investasi perusahaan dimasa depan. Pengaruh dari konflik antara pemilik (*owners*) dan menejer ini menyebabkan penurunan nilai perusahaan tersebut, kerugian inilah yang merupakan *agency cost* bagi perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting di dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh manajer dan institusional (Jensen dan Meckling, 1976).

Kasmir (2018:113) menyatakan bahwa:

leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Agar perbandingan penggunaan kedua rasio ini dapat terlihat jelas, agar kita dapat menggunakan rasio leverage.

Leverage menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Dalam arti luas, leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2010:112). Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya menggunakan modal sendiri.

Menurut Sartono (2010:248) “pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aset”. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *growth* yang merupakan selisih dari total aset perusahaan. Pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Murni dan Adriana 2007).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aset. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aset misalnya persediaan, aset tetap, dan aset lainnya.

“Rasio profitabilitas merupakan rasio menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan” (Kasmir, 2010:115). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pula. Karena dividen diambil dari *dividend payout ratio* (Mardiyati, dkk 2014). Jadi, profitabilitas memiliki peran penting dalam keuntungan. Semakin besar keuntungan yang dapat diraih perusahaan akan semakin besar dividen yang dibagikan (Nurhayati, 2013).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Rusli (2017) Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Silaban (2016) profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusaha berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Menurut Ayuningthias (2019) *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Sales Growth* dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan, *Return on Assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *Sales Growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap

dividend payout ratio dan *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut Puteri (2016) profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Sanjaya (2018) profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Menurut Nugraheni (2019) likuiditas yang diroksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan intitusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Rizqia (2013) kepemilikan manajerial dan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini memilih sektor industry manufaktur, disebabkan perusahaan manufaktur lebih banyak membagikan dividen setiap tahunnya dibandingkan sektor industri lainnya. Untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, leverage, pertumbuhan perusahaan, efektifitas usaha, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang erdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. Adanya kontradiksi dan ketidaksamaan hasil yang diperoleh pada penelitian sebelumnya membuat peneliti ini masih layak diteliti kembali. Adapun

perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah: Menambah variabel profitabilitas. Sebagai alasannya variabel profitabilitas dianggap dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen *payout rasionya* juga semakin tinggi. Penelitian ini menggunakan tahun yang berbeda yaitu tahun 2017-2018. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Efektivitas Usaha, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka indifikasi masalah yang akan diteliti yaitu:

1. Apakah investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

5. Apakah efektivitas usaha berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah struktur kepemilikan, leverage, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha, profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah diatas penelitian ini dibatasi pada analisis pengaruh investasi, struktur kepemilikan, leverage, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang akan di uraikan maka yang akan menjadi rumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

4. Apakah efektivitas usaha berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah struktur kepemilikan, leverage, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha, profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
5. Untuk mengetahui profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
6. Untuk mengetahui struktur kepemilikan, leverage, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha, profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan akan memberikan manfaat:

1. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan mengembangkan wawasan peneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan, leverage, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi perusahaan

Peneliti ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan, hasil peneliti ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan juga harus lebih memperhatikan profitabilitas dikarenakan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen yang lebih tinggi pula para pemegang saham.

Sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti ini diharapkan menjadi referensi bagi pemilik selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu, diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berbeda yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.