

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena dua fungsi yang dijalankannya. Fungsi pertama yaitu menyediakan sarana atau fasilitas untuk mempertemukan dua pihak, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak investor dapat menginvestasikan dana yang dimiliki untuk memperoleh imbalan atau tingkat keuntungan tertentu (*return*) berupa dividen, sedangkan pihak *issuer* (perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk pembiayaan kegiatan operasional atau untuk pengembangan usahanya. Fungsi kedua yaitu memberikan kesempatan bagi pihak yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi dan reksa dana serta memilih sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko dari masing-masing instrument (Welas & Nugroho, 2019).

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari bertambahnya jumlah emiten sebanyak 42 emiten dan jumlah investor yang mencapai angka 2,2 juta atau tumbuh *double digit* dalam 5 tahun terakhir (market.bisnis.com dirilis pada 15 Oktober 2019). Walaupun mengalami peningkatan yang cukup signifikan namun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berakhir di zona merah yang sebelumnya sempat berada di zona hijau. Pada perdagangan, Jumat (8/11), IHSG ditutup melemah tipis 3,617 poin (0,06 persen) ke 6.162,007 dan indeks LQ45 juga ditutup melemah 1,469 poin (0,15 persen) ke 976,895.

Lima dari 10 indeks sektor yang melemah dipimpin oleh sektor aneka industri yang turun 1,30 persen yang disebabkan oleh pelemahan kinerja saham dari emiten produsen bahan-bahan tekstil dan peralatan elektronik (kumparan.com dirilis pada 8 November 2019). Dari data tersebut, penulis tertarik untuk meneliti perusahaan sektor aneka industri karena produk-produk yang dihasilkan bersifat

konsumsi dan disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi dan berdampak pula pada pertumbuhannya, namun menjadi sektor utama yang melemah pada IHSG. Sektor aneka industri adalah salah satu bagian dari sektor perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia yang terdiri dari beberapa sub sektor yaitu, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor kabel dan sub sektor elektronika.

Salah satu investasi yang paling populer dipasar modal adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (investor) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan penyertaan modal tersebut, investor berhak memperoleh klaim atas laba perusahaan dan aset perusahaan, serta hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham banyak dipilih oleh investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Pada dasarnya ada dua keuntungan yang akan diperoleh ketika memilih investasi saham, yaitu pendapatan dividen (*dividend yield*) dan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (www.idx.co.id).

Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen daripada menunggu *capital gain* dimasa yang akan datang, karena dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi resiko. Dividen merupakan keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Dividen yang dibagikan berasal dari sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan setiap periode akuntansi. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Samrotun, 2015).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang telah diperolehnya kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Perusahaan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) untuk mengetahui besaran atau presentase dividen yang dibagikan dan besaran laba ditahan yang akan digunakan

untuk kebutuhan investasi. Para pemegang saham atau investor biasanya menginginkan pembagian dividen yang stabil karena dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Sandy & Asyik, 2013 dalam Silaban & Purnawati, 2016).

Pihak perusahaan dan pemegang saham memiliki perbedaan keinginan dan kepentingan yang mengakibatkan munculnya konflik keagenan. Hal tersebut dikarenakan pihak manajemen menginginkan pembagian dividen yang kecil karena perusahaan akan menahan laba untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa depan. Sedangkan pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang besar karena akan menguntungkan mereka (Silaban & Purnawati, 2016). Permana & Hidayati (2016) menjelaskan manajemen perusahaan harus membuat keputusan mengenai kebijakan dividen secara optimal untuk mengurangi konflik keagenan tersebut.

Terdapat beberapa fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen. Salah satu contohnya yaitu PT Bank OCBC NISP Tbk yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada tahun 2018 dikarenakan laba bersih yang diperoleh digunakan untuk meningkatkan usaha dan penguatan struktur permodalan. Parwati Surjaudaja, selaku Presdir NISP menjabarkan bahwa tahun 2018 menjadi tahun ke-15 perseroan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebagai informasi saja, tahun 2018 NISP mencatatkan perolehan laba bersih sebesar Rp 2,6 triliun atau naik 21% dari tahun sebelumnya (Laporan Tahunan 2018, www.keuangan.kontan.co.id dirilis pada 09 April 2019).

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Intiland Development Tbk (DILD). PT Intiland Development Tbk (DILD) memutuskan tidak akan membagikan dividen pada tahun 2017 dan hal tersebut sudah disetujui oleh para pemegang saham dalam RUPST. Archied Noto Pradono selaku Direktur Penanaman Modal dan Investasi menjelaskan keputusan tersebut diambil karena perusahaan ingin menambah modal kerja seiring dengan kondisi perusahaan yang berkembang pesat. DILD ingin fokus melakukan ekspansi bisnis dengan meluncurkan dua proyek baru dan merilis pengembangan baru di proyek eksisting. Sebagai informasi saja, di sepanjang tahun 2017, perusahaan mencatatkan laba bersih

sebesar Rp 297,49 miliar yang turun 0,4% dari laba bersih tahun 2016 sebesar Rp 298,8 miliar (Laporan Tahunan 2017, investasi.kontan.co.id dirilis pada 20 April 2018).

Fenomena lain yang terjadi yaitu pada PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) yang memutuskan tidak membagikan dividen dari hasil laba yang telah diperolehnya pada tahun 2018 kepada para pemegang sahamnya. Dalam RUPST telah disetujui pengalokasian seluruh laba bersih untuk tahun buku 2018 akan dibukukan sebagai saldo laba ditahan guna meningkatkan usaha dan memperkuat struktur permodalan perseroan. Adapun pada 2018, emiten produsen ban berkode saham GDYR tersebut berhasil memperoleh laba setelah mencatatkan kerugian pada tahun sebelumnya. GDYR meraih laba bersih senilai US\$505.306, berbalik dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mengalami kerugian sebesar US\$894.214. (Laporan Tahunan 2018, idxchannel.com dirilis pada 29 Mei 2019). Dengan adanya beberapa fenomena yang terjadi diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan fenomena diatas tidak menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividen ke para pemegang sahamnya walaupun memperoleh laba yang besar. Hal tersebut dikarenakan pada kenyataannya beberapa perusahaan lebih memilih menggunakan laba tersebut untuk mendanai kegiatan operasional dan memperluas perusahaannya. Terdapat juga teori yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang memberikan sedikit dividen. Hal ini merupakan alasan penulis tertarik meneliti mengenai kebijakan dividen untuk mengetahui yang sebenarnya terjadi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor yang pertama adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham dari pihak manajemen yang dapat diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2007 dalam Silaban & Purnawati, 2016). Kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kebijakan dividen karena jika manajemen memiliki saham atas perusahaan tersebut maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk

meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang meningkat, maka perusahaan akan mempunyai kesempatan untuk membagikan dividen kepada seluruh pemegang saham.

Faktor kedua adalah profitabilitas. Profitabilitas (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan pemegang saham (Sartono, 2001:122 dalam Sari & Sudjarni, 2016). Semakin besar keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Faktor ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala yang dimiliki perusahaan dengan menilai total aset (Rahayu & Rusliati, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh laba yang berdampak pada semakin besar dividen yang dapat diberikan.

Faktor keempat adalah likuiditas. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Sudana (2011:170) menjelaskan perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya. Faktor kelima adalah solvabilitas. Solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya. Zulkifli, Endri & Kurniasih (2017) mengemukakan apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

Faktor keenam adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Samrotun (2015) menjelaskan semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya tersebut, sehingga perusahaan lebih cenderung menahan labanya untuk pembiayaan kegiatan operasionalnya daripada membagikan laba tersebut kepada

pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam penelitian ini, peneliti hanya menguji pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen karena faktor-faktor tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada penelitian-penelitian terdahulu.

Penelitian tentang pengaruh terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Salah satunya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyo, Hartoyo & Maulana (2016). Dalam penelitian ini disampaikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Zulkifli, Endri & Kurniasih (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Rahayu & Rusliati (2019) menunjukkan secara parsial bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividend dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Deni, Aisjah & Djazuli (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sementara kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Walaupun penelitian mengenai kebijakan dividen telah banyak dilakukan, namun masih banyak hasil yang tidak konsisten. Penelitian Silaban & Purnawati (2016) serta Sumanti & Mangantar (2015) memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen namun penelitian Rahayu & Rusliati (2019) serta Deni, Aisjah & Djazuli (2016) menyimpulkan hasil yang berbeda dimana kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Riset lain yaitu Yudiana & Yadnyana (2016) menyimpulkan hasil yang berbeda juga dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Silaban & Purnawati (2016) serta Deni, Aisjah & Djazuli (2016) menyimpulkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian Zulkifli, Endri & Kurniasih (2017) memberikan kesimpulan yang berbeda, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Riset lain yaitu Turnip (2017) serta Pratiwi (2016) menyimpulkan hasil yang berbeda juga dimana profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Rahayu & Rusliati (2019), Deni, Aisjah & Djazuli (2016) serta Sulistiyo, Hartoyo & Maulana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Namun penelitian Aji & Majidah (2018) serta Samrotun (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah dan *gap research* yang diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai kebijakan dividen dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dirumuskan masalah-masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka disusunlah tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis
Penelitian ini sangat bermanfaat bagi penulis karena dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
2. Bagi investor
Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat pada faktor yang akan memengaruhi keputusan pembagian dividen.
3. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan dividen serta memotivasi perusahaan untuk mengelola keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal.
4. Pihak lain
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pendukung dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen.