

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan sektor industri manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Industri manufaktur memberikan kontribusi yang besar terhadap Produk Domestik Bruto (Hadiwidjaja, 2007). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014 sebanyak 141 perusahaan dari 509 perusahaan atau setara 27,7% dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meliputi sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi (BEI 2014). Hal ini menunjukkan bahwa peran serta industri manufaktur dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia sangat dominan.

Industri manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling banyak menyerap dana dari masyarakat, memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi, dan dianggap sebagai sektor pemimpin (*leading sector*) bagi sektor lainnya. Selain itu perusahaan manufaktur juga dikenal sebagai perusahaan yang paling rutin membagikan dividen kepada para pemegang saham dibanding sektor lainnya walaupun sering berfluktuasi tiap tahun (Marlina dan Danica, 2009).

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur melalui banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal merupakan salah

satu perantara yang menghubungkan pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*) dengan memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001). Salah satu instrumen dari pasar modal adalah saham. Saham adalah bukti kepemilikan seseorang atau badan pada suatu PT (Perseroan Terbatas).

Pada umumnya para investor melakukan investasi dengan tujuan utama adalah untuk mencari tingkat kembalian investasi (*return*), yaitu dengan mengharapkan pendapatan dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. *Capital gain* yaitu selisih dari harga investasi sekarang dengan periode yang lalu (Jogiyanto, 1998). Dividen adalah bentuk pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan presentase dari laba setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham yang merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earnings per share* (EPS). *Dividend payout ratio* yang stabil pada sebuah perusahaan sangat disukai oleh para investor dalam menanamkan modalnya (Brigham, 2001). Hal ini disebabkan karena akan mengurangi ketidakpastian yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, struktur kepemilikan dan *investment opportunity set*. Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas perusahaan dapat diproyeksikan melalui *Return On Asset (ROA)*. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Lopolusi, 2013). Karena semakin tinggi tingkat profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula pembagian dividen yang dibayarkan.

Faktor kedua adalah struktur kepemilikan. Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan, Adhi A.W. (2002). Kepemilikan saham ini dapat terbagi menjadi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Masing-masing bentuk kepemilikan ini akan memiliki kepentingan dan dampak yang berbeda terhadap *dividend payout ratio*. Kepemilikan saham institusional dan kepemilikan manajerial merupakan kelompok pemegang saham mayoritas. Pemegang saham mayoritas memiliki fungsi melakukan kegiatan monitoring terhadap perilaku manajer yang cenderung bersikap menguntungkan diri sendiri. Di lain sisi, kegiatan manajemen dibutuhkan untuk mencapai tujuan perusahaan, yang akan berakibat pula terhadap peningkatan pembayaran dividen perusahaan. Adanya perbedaan proporsi saham yang dimiliki oleh investor luar dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, karena perusahaan akan melakukan pemerataan pembayaran

dividen kepada setiap pemegang saham. Goergen, et al., (2005) menyatakan bahwa ketika dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor besar, maka dapat dikatakan bahwa investor tersebut merupakan pemegang saham mayoritas yang memiliki hak untuk melakukan kontrol terhadap *corporate governance* perusahaan. Kontrol efektif dari para pemegang saham mayoritas memungkinkan mereka untuk mempengaruhi keputusan bagaimana perusahaan dijalankan dan juga mengenai kebijakan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Faktor terakhir adalah *investment opportunity set* (IOS). Sri (2005) menyatakan *investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan-pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Menurut Brigham dan Houston (2001), selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang.

Dalam penelitian Marlina dan Danica (2009) menunjukkan adanya pengaruh *return on asset* (ROA) yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Miskat (2013), pengujian secara parsial menunjukkan variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian Putri (2012) menunjukkan variabel *investment opportunity set* berpengaruh signifikan dan bernilai positif pada

perusahaan manufaktur tahun 2008-2011. Berbeda dengan hasil penelitian Ayu (2013) menunjukkan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini menarik karena pada penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas menunjukkan hasil berbeda antara penelitian satu dengan penelitian lainnya, dan dalam penelitian ini juga menambahkan pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga penelitian ini akan menguji untuk menganalisis dan membuktikan bagaimana pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah pemegang saham manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah pemegang saham institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibayarkan.

2. Bagi Manajer

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan manajer dalam pembuatan dan pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen serta sebagai perbandingan, pengembangan, dan penyempurnaan dari penelitian-penelitian sebelumnya.