

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu sumber dana utama bagi perusahaan adalah pasar modal. Bagi perusahaan pasar modal merupakan alternatif dana sumber pembiayaan eksternal. Adanya dana tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan untuk perkembangan, pertumbuhan perusahaan serta kemakmuran masyarakat, sedangkan bagi investor pasar modal merupakan penyedia berbagai macam alternatif investasi.

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat untuk memperjualbelikan, tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti: saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Investor memiliki tujuan ketika menanamkan dananya di dalam perusahaan, yaitu untuk memperoleh pendapatan atau kembalian (*return*) berupa dividen maupun *capital gain* Nugraheni & Mertha, (2019). Investor yang menilai dividen lebih prioritas daripada *capital gain*, mereka akan melihat dividen merupakan hal yang pasti dan relatif stabil daripada *capital gain*. Hal ini menimbulkan konflik pada kebijakan pembayaran dividen atau disebut *agency problem* muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan investor. Perusahaan yang memutuskan untuk menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan membentuk dana internal bagi perusahaan semakin besar yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan itu sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan pada dana

eksternal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih membayar dividen kepada investor maka akan berakibat berkurangnya dana internal perusahaan.

Disisi lain investor menginginkan adanya pembagian dividen yang besar dan stabil, hal ini akan mengurangi ketidakpastian hasil yang diharapkan dari investasi. Selain itu pembagian dividen yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena investor beranggapan bahwa setiap perusahaan yang membagikan dividen secara stabil menunjukkan kinerja perusahaan baik.

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam perusahaan yang harus dipertimbangkan dengan seksama. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen untuk mengelola laba yang diperoleh perusahaan. Keputusan manajemen adalah laba akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan perusahaan dalam bentuk laba ditahan yang nanti akan digunakan untuk investasi masa datang Prastika & Pinem (2015).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar dari *dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham, Prastika dan Pinem (2015). Jika *dividend payout ratio* naik, hal ini berbanding lurus yaitu harga saham perusahaan tersebut akan naik juga. Artinya kebijakan dividen memberikan kesan bagi para pemegang saham bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Namun, kenaikan *dividend payout ratio* menyebabkan semakin berkurangnya dana untuk investasi, maka harapan akan tingkat pertumbuhan perusahaan akan rendah yang berakibat menurunnya harga saham perusahaan. Dapat

disimpulkan besaran *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan investasi investor (pemegang saham) dan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan beberapa faktor dalam pembayaran dividen. Dalam penelitian ini digunakan empat faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen yaitu *sales growth*, posisi kas, *investment opportunity set*, dan kepemilikan institusional.

Sales growth adalah rasio pertumbuhan penjualan. *Sales growth* menunjukkan pertumbuhan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dianggap sebagai perkembangan usaha perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi dan memiliki kesempatan investasi yang cukup artinya perusahaan membutuhkan jumlah dana yang sangat besar untuk membiayai kegiatan operasi dan kesempatan investasi. Sehingga secara tidak langsung berpengaruh pada rendahnya dividen. Pendanaan pada internal perusahaan bersumber dari laba ditahan. Dengan tingginya tingkat laba ditahan, maka akan secara tidak langsung menurunkan porsi laba yang dibagikan sebagai dividen, Mardiyati (2014).

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan sebelum menentukan besarnya dividen yang akan dibayar kepada investor. Posisi kas adalah rasio kas akhir tahun dengan *earnings after tax* (laba setelah pajak). Makin besar kemampuan perusahaan membayar dividen maka makin

kuat posisi kas suatu perusahaan Bangun dan Hardiman (2012).

Investment opportunity set sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan. *Investment opportunity set* merupakan investasi dalam bentuk kombinasi aset yang dimiliki berupa nilai buku aset maupun ekuitas dan nilai kesempatan bertumbuh bagi suatu perusahaan dimasa depan, serta pilihan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan kondisi baik maka manajemen akan memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, bahkan untuk mengatasi *underinvestment*. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung akan membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment*, Purnami dan Artini (2016).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan yang paling besar persentasenya dalam perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya. Tingginya tingkat kepemilikan institusi akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh investor sebagai pemegang saham, yang bertujuan agar tidak terjadi perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan manajer. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen guna meningkatkan laba perusahaan

dan meningkatnya *dividend payout ratio* Nugraheni dan Mertha (2019).

Penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Prastika dan Pinem (2015) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Lusiana dan Saputra (2015), Mufidah (2018). Penelitian oleh Pribadi dan Sampurno (2012) menunjukkan bahwa posisi kas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Bangun dan Hardiman (2012), Haryatih (2015). Penelitian oleh Poernawarman (2015), Widyawati (2018) menunjukkan hasil *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suartawan dan Yasa (2016), Prihatini, Rahmiat, dan Susanti (2018). Hasil kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Nisa (2017), Nurwani (2018). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, Manalu, dan Octavianus (2015), Nugraheni dan Mertha, (2019).

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas 100. Indeks Kompas 100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang diterbitkan pada tanggal 13 Juli 2007 pada perayaan HUT PT. Bursa Efek Jakarta yang ke 15 serta bertepatan dengan ulang tahun pasar modal ke 30 dan bekerja sama

dengan koran Kompas pada tanggal 10 Agustus 2007 (www.idx.co.id). Alasan penelitian ini menggunakan indeks Kompas 100 karena Indeks Kompas 100 diharapkan dapat memberi manfaat bagi investor, pengelola portofolio, dan *fund manager* sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas pengelolaan dana berbasis saham. Saham-saham yang terpilih ke dalam Indeks Kompas 100 selain memiliki likuiditas tinggi, juga memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Indeks kompas 100 bermanfaat untuk membuat acuan baru bagi investor untuk melihat ke arah mana pasar bergerak dan kinerja portofolio investasinya. Bagi para pelaku pasar modal indeks kompas 100 bermanfaat sebagai acuan baru dalam menciptakan produk-produk inovasi yang berbasis indeks.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dengan adanya inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai hal-hal yang mempengaruhi kebijakan dividen maka penelitian ini penting untuk diteliti kembali. Penelitian ini diteliti kembali dengan judul “Pengaruh *Sales Growth*, Posisi Kas, *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Periode 2014-2018” .

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018 ?
2. Apakah posisi kas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018 ?
3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018 ?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh posisi kas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berdampak pada pengembangan ilmu akuntansi yakni sebagai referensi yang dapat memberikan informasi baik teoritis maupun empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *sales growth*, posisi kas, *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan atau bahan pertimbangan perusahaan ketika hendak menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah *sales growth*, posisi kas, *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional secara signifikan mempengaruhi pembayaran dividen.

3. Bagi Investor dan Calon Investor

Sebagai dasar pertimbangan untuk melakukan keputusan bisnis agar tidak hanya melihat laba yang dimiliki perusahaan namun perlu dilihat lebih lanjut kebijakan dividen yang diambil perusahaan tersebut.

4. Manfaat Bagi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan dan literature kepustakaan di Universitas PGRI Adi Buana Surabaya juga sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian khususnya mengenai kebijakan dividen.