

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Salah satu tujuan umum perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Arfan & Maywindlan, 2013). Seiring dikeluarkannya keputusan (fatwa) Majelis Ulama Indonesia No. 08 tahun 2011 yang menyatakan kehalalan dalam berinvestasi di pasar modal, jumlah investor dari kalangan muslim meningkat dengan pesat (Masdupi, 2012). Tidak ada perbedaan antara mekanisme perdagangan dan pencatatan saham syariah dengan saham konvensional. Perbedaannya hanya terletak pada basis yang berprinsip pada syariah, sehingga setiap yang berkaitan dengan saham syariah itu tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI) sudah menetapkan beberapa saham yang masuk dalam kriteria syariah, sehingga mempermudah para investor muslim untuk berinvestasi. Sesuai dengan Fatwa DSN – MUI No. 08 tahun 2011, mengenai penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek yang bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek. Sehingga Bursa Efek Indonesia (BEI) menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dimaksudkan untuk menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi saham (Rosyida & Mawardi, 2015).

Investor mempunyai hak kepemilikan atas perusahaan tersebut, sehingga investor berhak atas segala informasi yang berkaitan dengan perkembangan perusahaan. Salah satu informasi penting adalah kebijakan dividen perusahaan. Pada umumnya investor berinvestasi saham dalam jangka panjang dengan maksud untuk memperoleh dividen (Khoiruddin & Evy, 2014). Dividen dibagikan oleh perusahaan sebagai konsekuensi modal yang diberikan oleh pemegang saham kepada perusahaan (Helmina & Hidayah, 2017).

Pertimbangan penetapan kebijakan dividen yang sesuai dengan kondisi perusahaan merupakan cara untuk memberikan timbal balik kepada pemegang saham dari lebihnya kas atas kegiatan operasional dan investasi (Sari & Cahyonowati, 2015). Melalui kebijakan ini, perusahaan memberikan sebagian dari laba bersih kepada pemegang saham. Sehingga dividen adalah suatu keuntungan yang diharapkan oleh para investor di pasar modal.

Kebijakan dividen sangat penting dikarenakan akan memicu masalah keagenan akibat adanya perbedaan kepentingan dari pihak-pihak yang terlibat dari perusahaan. Maka manajer selaku perwakilan pemegang saham seharusnya dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham, akan tetapi mungkin manajer memiliki tujuan-tujuan lain yang bertentangan dengan pemegang saham. Seperti meningkatkan pertumbuhan perusahaan, dengan tujuan pribadi ataupun penghasilan tambahan. Perbedaan tersebut yang memunculkan konflik kepentingan yang dikenal dengan masalah keagenan (*agency problem*).

Para investor menginginkan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen, namun dari pihak perusahaan menginginkan investasi untuk memperbesar aset perusahaan. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan perusahaan dengan laba ditahan dan kepentingan investor dengan dividennya (Sari & Cahyonowati, 2015). Seringkali manajemen mengalami kesulitan dalam memutuskan apakah akan membagikan dividennya untuk memuaskan pemegang saham atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan (*growth*) perusahaan (Masdupi, 2012).

Ketika perusahaan menetapkan dividen pada tingkat yang rendah dan mengalokasikannya sebagai laba ditahan, berarti perusahaan tersebut memiliki peluang sumber dana internal dengan risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan alternatif sumber dana lain. Namun tingkat pembayaran dividen yang tinggi belum tentu menggambarkan kondisi kinerja dan tingkat laba perusahaan tersebut terlihat baik (Sari & Cahyonowati, 2015). Kebijakan dividen perusahaan dapat tercermin melalui *dividend payout ratio*. Besar kecilnya tingkat pembayaran dividen tergantung pada kebijakan yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan.

Salah satu faktor yang diperkirakan berpengaruh dengan kebijakan dividen ialah *collateralizable assets*. Perusahaan yang memiliki banyak aset yang bersifat *collateral* memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditor dengan pemegang saham. Aset dapat berfungsi sebagai jaminan atas

utang (Arfan & Maywindlan, 2013). Helmina & Hidayah (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arfan & Maywindlan (2013). Diharapkan besarnya *collateralizable assets* yang dimiliki oleh perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen, sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor dan perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar (Helmina & Hidayah, 2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan Setiawan & Yuyetta (2013) menunjukkan bahwa *collateralizable assets* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mempertahankan tingkat likuiditas tertentu guna memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian, manajemen perusahaan mungkin melakukan penolakan untuk membayar dividen dalam jumlah yang besar (Suwaldiman & Aziz, 2006). Penggunaan hutang dalam keputusan pendanaan perusahaan akan berdampak pada struktur modal yang digunakan. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio penggunaan hutang terhadap modal sendiri. Penggunaan hutang memiliki manfaat bagi perusahaan untuk mengurangi beban pajak. Namun disisi lain, rasio hutang yang tinggi akan mempengaruhi likuiditas secara langsung. Hutang yang besar akan mengurangi kas perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman, yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan dividen yang dibagikan (Masdupi, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Palupi, Nengah & Zahroh (2017)

menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2012). Namun penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati, Suhadak & Husaini (2014) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Manajemen mengalami kesulitan dalam memutuskan apakah akan membagikan dividen untuk memuaskan pemegang saham atau menahan labanya untuk diinvestasikan sebagai guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa semakin besar dana yang dipakai untuk mengembangkan perusahaan, dalam hal ini digambarkan dengan penambahan aset (Masdupi, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) memiliki hasil penelitian bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Karena perusahaan memerlukan aset yang tinggi dalam mengoperasikan perusahaannya. Sehingga memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali pada aset perusahaan dan akan mengurangi dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Prasangi & Wijengsihe (2016) memiliki hasil penelitian bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Fitri, Hosen & Muhari (2016) memiliki hasil penelitian jika pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Uraian diatas menunjukkan hasil penelitian mengenai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini mereplikasi penelitian yang

dilakukan oleh Masdupi (2012) yang meneliti mengenai pengaruh *insider ownership*, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan syariah yang terdaftar di BEI. Alasan peneliti mereplikasi penelitian Masdupi (2012) yaitu untuk mengkaji kembali konsistensi dari hasil penelitian terdahulu. Selain itu juga untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan sebelumnya dengan mengubah *insider ownership* menjadi *collateralizable assets*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Masdupi (2012) terletak pada objek yang diteliti, periode penelitian, serta variabel *collateralizable assets*. Pada penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian pada perusahaan syariah yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Dengan menggunakan variabel *insider ownership*, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini yaitu menggunakan periode 2012-2016 dengan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*, dengan variabel *collateralizable assets*, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan.

Alasan peneliti menambah variabel *collateralizable assets* didalam kebijakan dividen, karena *collateralizable assets* dapat dijamin kepada kreditor sebagai pinjaman perusahaan. *Collateralizable assets* akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor, sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar. Serta dapat mengurangi *agency cost* antara pemegang saham dengan kreditor.

Atas dasar landasan pemikiran yang telah disebutkan dan perbedaan hasil penelitian yang sudah dilakukan, maka penulis mencoba menguji kembali penelitian yang telah ada dengan mengambil topik mengenai “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2016.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **a. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Menguji apakah *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

2. Menguji apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

#### **b. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagi Akademik dan Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, manfaat, serta menambah wawasan kepada pihak akademis untuk memberikan kontribusi dalam *literature* bagi perkembangan ilmu pengetahuan. Selain itu dapat digunakan sebagai referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi investor. Khususnya dalam pemilihan perusahaan dalam berinvestasi.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadikan masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan kualitas perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga perusahaan dapat meningkatkan perusahaannya di pasar modal Indonesia.