

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di suatu negara sangat berkaitan dengan dunia investasi. Tujuan berinvestasi adalah untuk mendapatkan hasil berupa dividen, dengan cara membeli efek dipasar modal. Investor menanamkan modalnya di perusahaan guna mendapatkan pengembalian dari dana yang diinvestasikan. Pembagian dividen dilakukan setahun sekali dan pembagian besarnya ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang saham (RUPS). Menurut pasal 1 angka 4 undang undang nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas, rapat umum pemegang saham adalah organ atau bagian perseroan yang memiliki kewenangan yang tidak diberikan kepada direksi maupun dewan komisaris dalam batas yang telah ditentukan oleh undang undang dan anggaran dasar (Wahyuni dan Badera, 2020).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang harus diperhatikan dengan seksama. Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan besaran pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan perusahaan. Dua pihak yang memiliki kepentingan kebijakan dividen, yakni kepentingan dari pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan manajemen perusahaan dengan laba ditahannya. Tujuan investor (pemegang saham) menanamkan modalnya

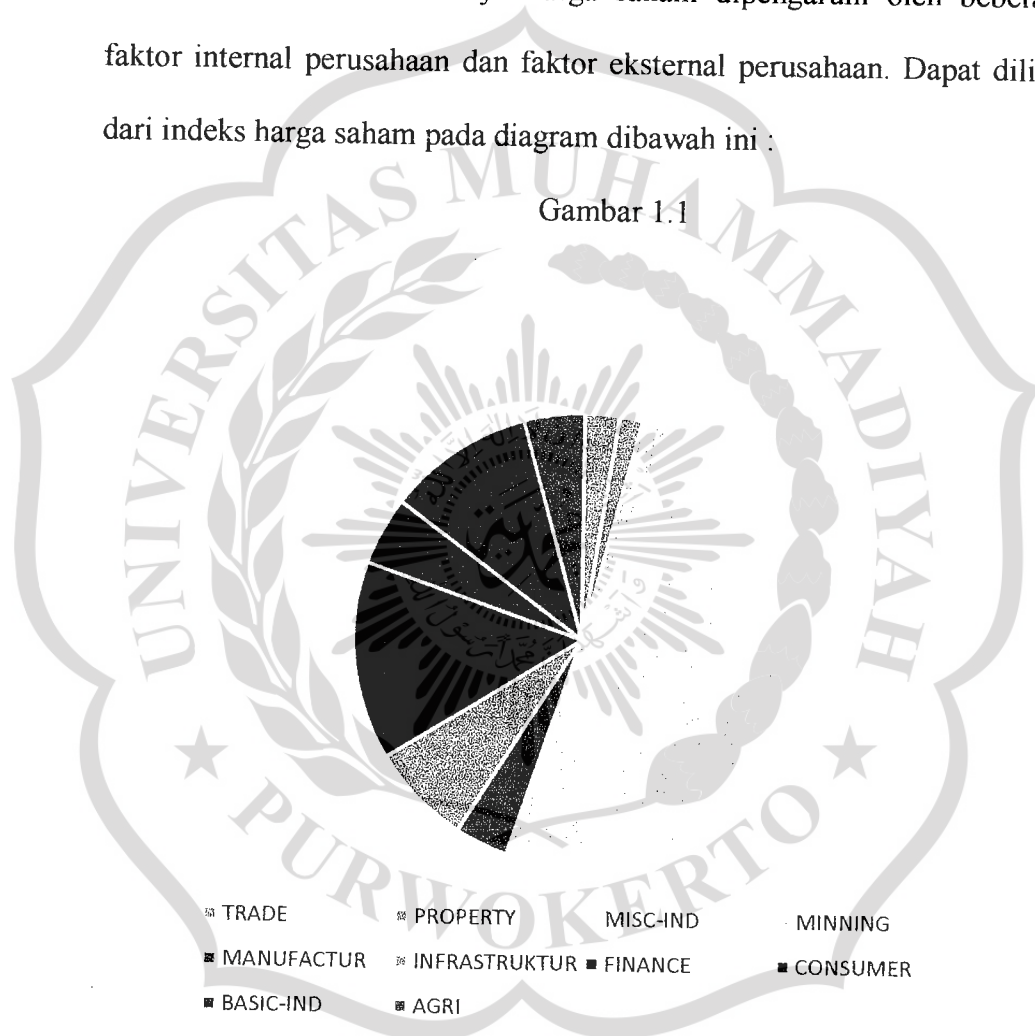
diperusahaan, yaitu untuk mendapatkan pengembalian keuntungan dari dana yang diinvestasikan, sehingga pihak manajemen perusahaan lebih mengutamakan pada peningkatan laba. Keputusan perusahaan melakukan pembayaran dividen merupakan salah satu bagian penting dari kebijakan perusahaan. Bagi para investor, dividen menjadi alat pengukur, bahwa dividen mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang cukup dan juga menentukan nilai perusahaan dimasa mendatang (Uwalomwa *et al.* 2015).

Pengambilan keputusan kebijakan dividen berdampak besar bagi investor ataupun perusahaan. Kebijakan dividen berfungsi untuk mengambil keputusan apakah membagi dividen atau menahan laba sebagai cadangan agar dapat ditanamkan kembali kedalam kegiatan investasi lainnya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, nilai dan juga perkembangan perusahaan di masa depan. Pengambilan keputusan yang tidak tepat dapat mengakibatkan munculnya permasalahan permasalahan bagi pihak manajemen perusahaan ataupun proses yang berlangsung dalam perusahaan serta mengakibatkan tujuan perusahaan tidak tercapai (Hestinanti dan Santi, 2019).

Pasar modal adalah salah satu indikator keadaan perokonomian suatu perusahaan. Semakin tinggi indeks harga saham pada suatu perusahaan maka akan dikatakan semakin tinggi kepercayaan investor, sehingga semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan

tersebut. Harga saham menjadi salah satu indikator yang menarik bagi para investor untuk menginvestasikan dan membeli saham pada perusahaan. Harga saham yang tinggi akan memberikan keuntungan, berupa dividen atau capital gain. Harga saham dapat berubah sewaktu waktu, dimana naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Dapat dilihat dari indeks harga saham pada diagram dibawah ini :

Gambar 1.1



Sumber data : www.idx.co.id

Berdasarkan data diatas, perusahaan sektor *property, real estate and building construction* memiliki indeks harga saham paling rendah di antara

sektor perusahaan lain perusahaan yang lain. Hal ini berdampak pada penurunan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Penurunan harga saham ini secara tidak langsung dapat mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan *property, real estate and building construction*. Penurunan dividen ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor internal dari dalam perusahaan dikendalikan oleh manajemen perusahaan sedangkan faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan.

Berdasarkan fenomena diatas terdapat penurunan harga saham oleh perusahaan sektor *property real estate and building construction* yang mengakibatkan menurunnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, dewan komisaris independen dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan investasi lainnya (Edison, 2017). Kepemilikan Institusional dalam perusahaan akan meningkatkan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili sumber

kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen. Menurut Kurniawati, (2015) menyatakan bahwa perusahaan kepemilikan institusional berguna untuk mendorong meningkatkan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan, dimana semakin terkonsentrasi pada pemilik saham maka pengawasan yang dilakukan para pemilik terhadap manajemen semakin efektif.

Penelitian yang dilakukan oleh Novianti dan Amanah (2017); Susanto, dkk (2017) dan Cholifah dan Nuzula (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional suatu perusahaan akan mendorong dan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang digunakan untuk mendukung kinerja manajemen (Kurniawati, 2015). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rais dan Santoso (2017); Hadamean dan Ratmono (2019), dan Anam (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang kedua adalah dewan komisaris independen. Dewan Komisaris Independen merupakan mekanisme yang efektif dalam mengawasi proses akuntansi. Keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan

keuangan dan dapat mengawasi tindakan manajer agar memberikan kinerja yang efisien, sesuai dengan kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba perusahaan (Mehdi *et al.* 2017). Menurut Malvia, dkk (2018), menyatakan bahwa dengan bertambahnya dewan komisaris independen akan menambah pengawasan kepada manajer agar manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Sari (2017); Malvia, dkk (2019) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dimana peningkatan dewan komisaris independen akan mendorong perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar sehingga adapat meningkatkan praktek tata kelola perusahaan yang baik, tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan kebijakan dividen (Malvia, dkk 2018). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buchdadi, dkk (2019) dan Anam (2020) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Apabila komposisi dewan komisaris yang terlalu banyak akan menyebabkan koordinasi yang kurang efektif sehingga menyebabkan masalah dan membuat kesejahteraan pemegang saham berkurang dalam hal kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah dewan direksi. Dewan Direksi bertugas mengelola investee agar dapat berjalan efektif dan efisien. Dewan direksi merupakan dewan yang terdiri dari direktur dan dipimpin oleh seorang direktur utama. Dewan direksi bertugas dan bertanggung jawab mengelola perusahaan (Cholifah dan

Nuzula, 2018). Dengan jumlah dewan direksi yang tepat maka akan dapat meminimalisir masalah komunikasi yang timbul, yang akan berdampak pada perusahaan dalam mengatasi konflik keagenan, yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga perusahaan dapat berjalan dengan efektif dan efisien (Bangun, dkk 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Bangun, dkk (2018); Padil dan Adawiyah (2019); Anam (2020) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Bangun dkk, (2018) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi yang tepat, investee dapat melakukan koordinasi dengan lebih baik dan efektif, dan dapat meminimalisir masalah yang mungkin timbul, sehingga akan berdampak pada meningkatkannya kesejahteraan pemilik dan meningkatnya kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian subing (2016) dan Nabila, dkk (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Untuk meneliti secara lebih lanjut seberapa jauh kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris independen, dan dewan komisaris berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka dalam penelitian ini juga menambahkan faktor lain sebagai pengukur yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Faktor tersebut adalah faktor profitabilitas dan dewan komisaris.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan keefektifan suatu perusahaan

dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya seperti kemampuan penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2008). Besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan berdampak pada besaran dividen yang akan dibagikan. Tujuan investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan agar memperoleh *return*. Dimana semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula *return* yang diberikan kepada para pemegang saham, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini proksikan dengan Return On Asset. Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak (Hanafi & Halim, 2016). Return on asset merupakan tolak ukur dari perusahaan dalam memperoleh laba dengan aktiva. Sedangkan profitabilitas menjelaskan laba bersih atau tingkat keuntungan yang di peroleh perusahaan dari kegiatan oprasionalnya. Semakin besar rasio ini mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan semakin baik juga pendapatan suatu emiten. Memiliki kas yang cukup dan pendapatan yang stabil menunjukkan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen lebih tinggi kepada pihak investor (Zahidda, 2017).

Penelitian Zahidda (2017); Madyoningrum (2019), dan Munthe (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

selama periode tertentu, profitabilitas sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan, semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan, dan semakin kecil profitabilitas yang dibagikan maka semakin kecil pula dividen yang dibagikan (Safariyan, 2015). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hestiniati dan Santi (2019); Hadamean dan Ratmono (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kelima yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah dewan komisaris. Berdasarkan undang-undang Republik Indonesia no. 40 tahun 2007 ayat 6 dalam Anam, (2020) dewan komisaris adalah organ atau bagian perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Hal ini sesuai dengan teori keagenan, pengawasan yang efektif dilakukan principal atau pemegang saham terhadap agen sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan asimetris informasi (Jensen dan Mecklin, 1976).

Penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Sari (2017) dan Kumalasari dan Widyawati (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan jumlah dewan komisaris maka pengawasan yang lebih efektif sehingga dapat mengurangi masalah biaya agensi dan asimetris informasi (Jensen dan Meckling, 1976). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh

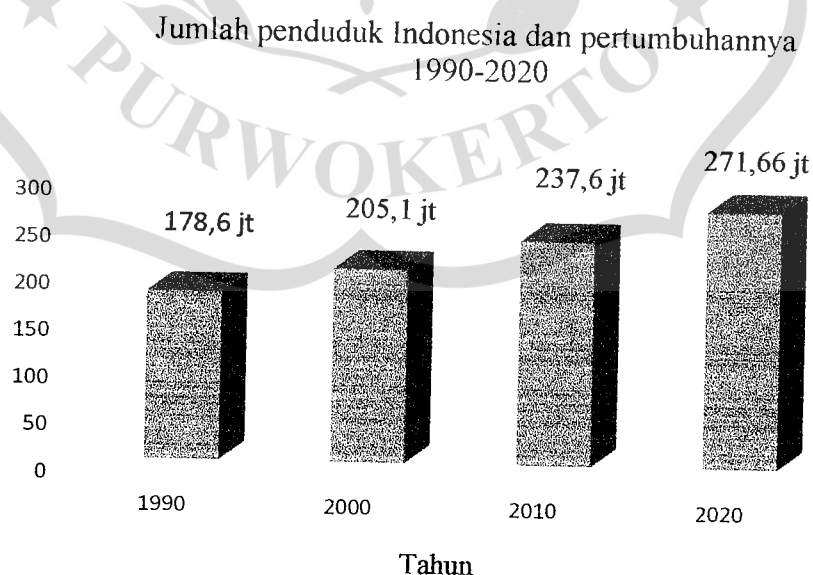
Hadamean dan Ratmono (2019) dan Marpaung (2019) menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin besar jumlah keanggotaan dewan komisaris maka semakin tidak efektif dalam mengkoordinasikan kelompok dengan jumlah yang besar (Hadamean dan Ratmono, 2019).

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari Anam, (2020) yang meneliti tentang pengaruh *corporate governance* terhadap kebijakan dividen. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah perbedaan pada variabel independen. Pada penelitian ini ditambahkan dua variabel independen yaitu profitabilitas dan dewan komisaris. Alasan peneliti menambahkan variabel profitabilitas, mengacu pada penelitian Zahidda, (2017) dimana profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan adanya profitabilitas perusahaan dapat memberikan kesejahteraan kepada para stakeholder, yang mana besar kecilnya profitabilitas berdampak pada dividen yang diberikan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersihnya maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Alasan peneliti menambahkan variabel dewan komisaris mengacu pada penelitian Hadamean & Ratmono, (2017) dewan komisaris dapat mempengaruhi pengendalian manajemen. Semakin besar keanggotaan dewan komisaris memungkinkan dewan komisaris untuk melakukan spesialisasi. Spesialisasi tersebut dapat mendorong keefektifan dalam pengawasan

terhadap kinerja manajemen yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian. Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017, sedangkan objek penelitian ini menggunakan perusahaan propert, real estate and building constructions yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019. Alasan peneliti menggunakan perusahaan tersebut dikarenakan bisnis dibidang property dan real estate karena saat ini sangat berkembang pesat. Dilihat dari data badan pusat statistik yang mencatat penduduk indonesia setiap 10 tahun sekali, dimana populasi jumlah penduduk di indonesia yang terus meningkat, dapat dilihat pada diagram dibawah ini :

Gambar 1.2



Sumber : Data Badan Pusat Statistik 2020

Berdasarkan data diatas, populasi jumlah penduduk di indonesia yang semakin tahun semakin bertambah, sehingga banyak pembangunan yang dilakukan, seperti infrastruktur, apartemen, hotel, dan pusat perbelanjaan. Alasan penelitian menggunakan tahun 2016-2019 adalah untuk mendapatkan data terbaru dan periode tersebut merupakan periode yang paling dekat dengan waktu dilakukannya penelitian.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property, Real Estate, and Building Construction* terdaftar di BEI periode 2016-2019 ?
2. Apakah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property, Real Estate, and Building Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 ?
3. Apakah dewan direksi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property, Real Estate and Buiding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 ?
4. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 ?

5. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 ?

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan pembahasan dan pelebaran pokok masalah agar penelitian memiliki tujuan dan arah yang jelas. Penelitian ini dilakukan hanya menggunakan variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, komisaris independen dan faktor fundamental (profitabilitas) terhadap kebijakan dividen. Ruang lingkup pembahasannya hanya menyangkut perusahaan sektor *Property, Real Estate and Building Construction* yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

D. Tujuan dan Manfaat penelitian

a). Tujuan penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang diajukan sebelumnya, maka tujuan penelitian adalah untuk :

1. Untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh positif dewan komisaris terhadap kebijakan dividen.

3. Untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh positif dewan direksi terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh positif dewan komisaris independen terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

E. Manfaat penelitian

a) Manfaat dari penelitian ini adalah :

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi dividen yang diberikan kepada para pemegang saham, menggambarkan bahwa kinerja emiten atau perusahaan dianggap semakin baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat menarik banyak investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi, khususnya dalam memilih perusahaan yang dapat memberikan return yang tinggi atas investasi yang dilakukan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen dan faktor fundamental terhadap kebijakan dividen. Serta dapat dijadikan bahan referensi yang dapat digunakan untuk meneliti masalah kebijakan dividen dan faktor faktor yang mempengaruhinya.

