

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal sangat penting bagi kegiatan perekonomian Indonesia karena menjembatani hubungan antara investor sebagai pemilik dana dengan perusahaan emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana. Disisi perusahaan yang memerlukan dana, pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan ekstern dengan biaya yang lebih rendah dari pada sistem perbankan. Peraturan yang berkaitan dengan pasar modal di Indonesia adalah Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 mengenai kebijakan pasar modal. (Pasal 1 angka 13) menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pada hakikatnya prinsip-prinsip pasar modal tidak berbeda dengan pasar barang yang sudah dikenal masyarakat, yaitu tempat melakukan perdagangan atas suatu produk antara pihak pembeli dan pihak lain sebagai penjual. Keseimbangan harga di pasar modal terjadi melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Bila jumlah yang ditawarkan oleh penjual lebih besar daripada jumlah yang diminta pembeli, maka harga akan cenderung menurun, dan sebaliknya.

Dalam kaitannya dengan arus dana dalam perusahaan, saham dari perusahaan terbuka adalah salah satu jenis efek yang dapat dijadikan alat mobilisasi dana oleh perusahaan dan diperdagangkan di pasar modal, bahkan merupakan jenis yang paling dominan. Menjual sebagian atau seluruh saham-saham dari suatu perusahaan merupakan salah satu cara untuk mendapatkan dana jangka panjang yang sangat strategis. Dana tersebut bersifat tetap karena setiap kegiatan jual beli saham perusahaan pada pasar sekunder tidak mengganggu likuiditas perusahaan. Perdagangan saham hanya dilakukan diantara para investor sebagai pihak pembeli dan penjual saham melalui kegiatan para pialang (Anwar,2005).

Sebagaimana diketahui, surat saham merupakan dokumen yang menyatakan kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkannya. Pemilik akan menikmati hasil usaha yang dicapai perusahaan dalam bentuk dividen yang dibagikan serta kenaikan harga pasar dari saham yang dimiliki (*capital gain*). Biasanya hanya perusahaan yang sudah *established* dan besar yang membayar dividen. Sedangkan perusahaan yang sedang berkembang perlu menanamkan kembali keuntungannya untuk terus memperluas usahanya. Namun dalam melakukan investasi di pasar modal kemungkinan akan ada resiko yang akan dialami, sehingga pemegang saham menanggung segala risiko kegagalan usaha sampai batas jumlah saham yang dimiliki. Misalnya saja perusahaan mengalami kerugian atau perusahaan sedang membutuhkan dana untuk ekspansi usaha. Sehingga perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen, dan pemegang

saham tidak akan mendapatkan dividen sesuai dengan yang diharapkan ketika melakukan investasi.

Sebagai contoh pada tahun 2011, emiten farmasi PT Indofarma Tbk (INAF) memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada tahun buku 2011 meskipun telah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada tahun buku tersebut PT Indofarma Tbk memperoleh laba bersih sebesar Rp 36,92 miliar namun dividen diputuskan sebesar 0% karena perusahaan masih memerlukan dana untuk melakukan ekspansi usaha. 96% atau sebesar Rp 35,44 miliar akan dimasukkan sebagai laba ditahan, sementara 2% dialokasikan untuk dana kemitraan dan 2% untuk bina lingkungan. Langkah ini diambil perusahaan setelah melakukan kuasi reorganisasi dengan menghapus defisit saldo sebesar Rp 57 miliar. (<http://www.indofarma.co.id/?p=4>).

Tidak hanya PT Indofarma Tbk saja yang menyatakan tidak akan membagikan dividen. Contoh lainnya adalah PT Krakatau Steel Tbk. Hasil RUPS tahun 2013, Direktur Utama PT Krakatau Steel Tbk juga memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada tahun tersebut, lantaran perusahaan sedang mengalami rugi bersih sebesar US\$ 13,98 juta. (<http://bisnis.liputan6.com/read/2028841/kinerja-buruk-krakatau-steel-tak-bagi-dividen>).

Berdasarkan fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan keuangan yang bersifat

penting dan dapat dikendalikan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba akan dibagikan ke pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk menahan laba dalam bentuk laba ditahan, maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dari sumber internal akan meningkat. Akibatnya posisi keuangan perusahaan akan semakin kuat, karena ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal atau hutang akan semakin kecil, dan sebaliknya apabila perusahaan memutuskan untuk membayar dividen besar dan laba ditahan sedikit maka perusahaan harus mencari dana eksternal dalam jumlah yang besar (Keown, 1994).

Jika porsi pembayaran dividen semakin besar maka porsi laba ditahan semakin kecil, akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sehingga, manager harus memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham dan menjaga pertumbuhan perusahaan serta tetap mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu penentuan rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan keputusan yang penting. Menurut Riyanto (2001) dalam Mahaputra dan Wirawati (2014) *Dividend Payout Ratio* adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Dari uraian diatas, peneliti tertarik memilih DPR sebagai indikator kebijakan dividen, karena DPR merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui hasil dari investasinya.

Selain itu, DPR menjadi tolak ukur untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham.

Sedangkan untuk variabel independen yang pertama, peneliti menggunakan variabel kepemilikan institusional. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Dikarenakan, struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal mengawasi atau memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan, juga untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan pengawasan kinerja perusahaan agar lebih optimal, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen.

Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga kinerja perusahaan menjadi meningkat. Meningkatnya aktivitas kepemilikan institusional dalam melakukan monitoring disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham

yang signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) dan Chang *et al* (2015) mengenai analisis kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif serta signifikan terhadap DPR. Sedangkan Crutchley *et al* (1999) menyatakan apabila semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal dalam suatu perusahaan, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan, dan perusahaan cenderung akan memberikan dividen yang rendah. Hal ini dibuktikan oleh penelitian Dewi (2008), Auditta dkk (2011) serta Lucyanda dan Lilyana (2012) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan, artinya apabila kepemilikan institusional mengalami peningkatan maka akan berdampak menurunnya DPR.

Variabel independen selanjutnya adalah *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang-hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Samryn,2002). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam mengelola aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, salah satunya adalah pembayaran dividen. Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh Wijaya dan Djazuli (2012) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ano dkk (2014) dan Mahaputra dan Wirawati (2014) menyatakan bahwa

current ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, yang artinya setiap kenaikan *current ratio* maka DPR akan menurun dan mengakibatkan penurunan pendapatan dividen bagi investor. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Witaradya (2012) yang menyatakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Variabel independen yang terakhir adalah *Return on Equity* (ROE) yang merupakan bagian dari rasio profitabilitas. Brigham and Houston (2010) menyatakan *Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi saham biasa. Sehingga, variabel ROE dipilih peneliti karena rasio ini merupakan alat yang lazim digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang akan didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan, selain itu analisis ini juga menjadi salah satu hal penting karena rasio ini sebagai penarik bagi investor untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan. Sedangkan bagi investor, analisis *return on equity* menjadi salah satu hal penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari setiap investasi yang dilakukan. Di Indonesia, penelitian yang menganalisis hubungan antara ROE sudah pernah dilakukan. Hasil penelitian Ano dkk (2014) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, artinya setiap kenaikan rasio ROE maka DPR akan mengalami penurunan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kartika, Topowijono dan Endang (2015) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Dari penjabaran di atas, peneliti bertujuan untuk mengembangkan penelitian yang telah ada sebelumnya dari variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini. Dapat juga dikatakan menggunakan *research gap* berupa *dispute* dikarenakan adanya perbedaan pada hasil pengujian hipotesis pada penelitian terdahulu. Sehingga, Penulis menggunakan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Current Ratio*, dan *Return On Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2015)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat disimpulkan yang menjadi identifikasi masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting dan mengandung resiko, misalnya ketika perusahaan memutuskan suatu kebijakan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham dan menahan laba, hal ini disebabkan perusahaan ingin melakukan ekspansi usaha atau sedang mengalami kerugian.
2. Dengan adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan, akan meningkatkan pengawasan kinerja perusahaan agar lebih optimal. Karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen untuk

mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga akan mempengaruhi pembayaran dividen.

3. Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan guna mengambil sebuah kebijakan dividen, maka digunakanlah *current ratio* yang berfungsi untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu perusahaan harus mampu mengelola aset lancar yang dimiliki demi memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena pembayaran dividen merupakan kas yang dikeluarkan oleh perusahaan.
4. Untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan menggunakan rasio *return on equity*. Rasio *return on equity* juga berguna bagi investor untuk menganalisis seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh dari setiap investasi yang dilakukan, yang berupa pembayaran dividen.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah yang telah dijabarkan di atas, diperoleh gambaran permasalahan yang begitu luas. Menyadari adanya keterbatasan waktu dan kemampuan, maka peneliti memandang perlu memberi batasan masalah secara jelas dan terfokus. Maka peneliti membatasi masalah penelitian ini hanya pada *Dividend Payout Ratio*, Kepemilikan Institusional, *Current Ratio* dan *Return On Equity*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan, terdapat beberapa hal yang akan menjadi fokus penelitian. maka penulis merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah untuk menguji, mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh dari kepemilikan institusional, *current ratio* dan *return on equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang relevan dan hubungan antar variabel secara empiris dari konsep-konsep yang telah ada pada penelitian terdahulu, serta mampu melakukan pengembangan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional, *current ratio* dan *return on equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

- b. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan kepada para civitas akademika dalam rangka pengembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai *Dividend Payout Ratio*.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengaruh positif untuk calon investor, analis dan pemerhati investasi sebagai pedoman pengambilan keputusan investasi terkait dengan pengembalian berupa *Dividend Payout Ratio*.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen agar mampu menyajikan kinerja terbaik untuk menarik investor dalam jangka panjang dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan informasi bagi pembaca guna memberikan pengetahuan mengenai *Dividend Payout Ratio* serta dapat menjadi referensi penelitian yang relevan dikemudian nanti.