

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen yaitu keputusan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham atau menjadi laba ditahan sebagai pembiayaan investasi untuk masa yang akan datang (Sartono, 2014). Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan. Fungsi kebijakan dividen adalah sebagai imbal balik dari investor dikarenakan telah memasukkan modal pada sebuah perusahaan, hal inilah yang membuat perusahaan yang memperoleh laba akan memberikan laba kepada para investor atau pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah faktor penting yang harus dipikirkan perusahaan dalam mengelola perusahaan karena memiliki pengaruh terhadap perusahaan, pemegang saham, kreditur dan masyarakat. Kebijakan dividen mempengaruhi perusahaan karena akan mengurasi kas perusahaan sehingga dana untuk kegiatan operasional dan investasi akan berkurang. Perencanaan kebijakan dividen yang tepat bagi perusahaan dapat mencegah ketidakpuasan pasar dan melindungi harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen mempengaruhi pemegang saham, karena mereka akan melihat kebijakan dividen sebagai indikator yang tepat untuk melihat laba yang diharapkan dari perusahaan. Bagi pemegang saham, dividen merupakan bentuk

pengembalian investasi yang mereka tanamkan. Jika perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen, maka menunjukkan laba perusahaan meningkat dimasa yang akan datang, sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Bagi kreditur, dividen dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar bunga dan pinjaman sehingga meningkatkan kepercayaan kreditur. Bagi masyarakat yaitu dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan yang mampu membayar dividen adalah perusahaan yang memiliki kredibilitas baik (Thirtayatra dan Arliando, 2008).

Kebijakan dividen sangat besar pengaruhnya baik terhadap investor maupun perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari perusahaan tersebut, sehingga pertimbangan yang dilakukan pihak manajemen sangatlah penting bagi investor untuk menanamkan modal saham pada suatu perusahaan. Pihak manajemen, mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Silaban, 2016: 1253)

Kebijakan dividen terdiri dari beberapa jenis-jenis kebijakan dividen yaitu dividen tunai, dividen saham, dividen property, dividen utang, dividen likuidasi ((Weygandt, J. J., Kieso , D. E., & Kimmel, 2015). Dengan begitu peniliti tertarik meneliti dividen tunai dikarenakan jenis dividen ini yang paling sering dibagikan oleh perusahaan. Dividen tunai merupakan dividen berupa uang tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Riyanto (2008) DPR merupakan presentase dari

pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Semakin tinggi DPR maka akan menguntungkan para pemegang saham tetapi akan memperlemah keuangan internal perusahaan karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya menurut Parica et al (2013) jika DPR rendah maka akan merugikan pemegang saham tetapi keuangan internal perusahaan akan menguat.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *Collaterizable Asset*. *Collateralizable Assets* atau jaminan asset merupakan salah satu faktor dalam menentukan kebijakan dividen. Titman dan Wessels (1998) dalam (Arfan & Maywindlan, 2013) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak asset yang bersifat collateral memiliki *agency problem* yang lebih kecil antara kreditur dengan pemegang saham karena asset tersebut bisa berfungsi sebagai jaminan atas utang . *Collateralizable assets* merupakan besarnya aktiva yang dijaminkan kepada kreditur untuk menjamin pinjaman perusahaan (Helina & Hidayat, 2017).

Pembayaran dividen yang tinggi akan berdampak terhadap laba ditahan yang kemungkinan berkurang, sehingga perusahaan perlu untuk melakukan pembiayaan melalui utang kepada kreditur. Besarnya *Collaterizable Assets* yang dimiliki perusahaan diharapkan akan berpengaruh positif dengan kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan oleh (Sugesta, 2017). Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi, akan meminimalkan konflik antara manajemen dan kreditor karena asset yang dijadikan jaminan kepada kreditor besar.

Collateralizable assets yang tinggi membuat kreditor lebih terjamin dan tidak perlu membatasi kebijakan dividen, sehingga perusahaan dapat membagikan

dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang besar (Vidia & Darmayanti, 2016). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Mangasih & Asandimitra, 2017) menyatakan bahwa *collateralizable assets* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu kemampuan berinvestasi yang menjadi pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Secara umum IOS menggambarkan peluang investasi bagi suatu perusahaan yang bergantung pada kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki peluang investasi yang sedikit menguntungkan, hal ini seringkali menghasilkan tingkat pembayaran yang lebih rendah dan sebaliknya (Bringham & Houston, 2011).

Nilai IOS mampu mempengaruhi pembayaran dividen. Apabila nilai IOS tergolong baik, maka akan menghasilkan tingkat keuntungan yang baik, sehingga perusahaan dapat membagikan keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi. Nilai IOS yang baik merupakan gambaran kondisi perusahaan yang bagus karena peluang investasi yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya atau membiayai peluang investasi tersebut. Sehingga Perusahaan dapat memperoleh laba yang besar pula dan makin besar laba yang diperoleh perusahaan maka makin besar pula dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Mukrima, 2016)

menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *lagged dividend*. *Lagged Dividend* adalah dividen yang dibayarkan 1 tahun sebelum tahun yang dipertimbangkan. Lagged dividend menunjukkan keinginan dari manajemen perusahaan untuk mengikuti kebijakan dividen stabil. Biasanya, pemegang saham akan lebih memilih perusahaan yang memiliki dividen yang relative stabil dan meningkat secara teratur. Pendapat ini muncul atas asumsi bahwasanya investor memperhatikan kenaikan dividen yang terjadi sebagai suatu tanda bahwa perusahaan memiliki harapan kedepannya yang cukup baik.

Untuk membuat dividen suatu perusahaan terus stabil, maka sebelum menentukan pembagian dividen tahun yang dipertimbangkan bisa melihat pembagian dividen pada tahun sebelumnya dahulu. *Lagged dividend* dinilai sebagai salah satu faktor penentu kestabilan kebijakan dividen suatu perusahaan (Izdihar dan Fajri, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Darmayanti, 2017) menunjukkan bahwa *lagged dividend* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain lagged dividen, faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan manajerial. Pada saat kepemilikan manajerial tinggi maka dampaknya akan mempengaruhi pada menurunnya konflik antara manajer dan pemegang saham. Hal tersebut disebabkan mekanisme entrenchment dari manajer untuk mempertahankan reputasi perusahaan dan melindungi karir personal. Selain itu, dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham oleh manajerial menyebabkan manajer akan bertindak secara berhati-hati karena

mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Dengan demikian, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola Perusahaan (Pratiwi dan Yulianto, 206).

Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah,. Penetapan dividen disebabkan manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang yang di biayai dari sumber internal. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Pujiati, 2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Tabel 1.1
Pembagian Dividen Saham Jakarta Islamic Indexs

No	Perusahaan	2020	2021	2022
1	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)	1.328.238	1.838.576	Tidak membagikan dividen
2	PT. Timah Tbk. (TINS)	Tidak membagikan dividen	455.978	312.445
4	PT. Bumi Resources Minerals Tbk. (BRMS)	Tidak membagikan dividen	Tidak membagikan dividen	Tidak membagikan dividen
5	PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO)	33.128	Tidak membagikan dividen	60.120

Di kutip dalam KONTAN.CO.ID - JAKARTA. Emiten bisnis perunggasan dan pakan ternak, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) memutuskan tidak membagikan dividen dari perolehan laba tahun buku 2022. Hal ini

disepakati perseroan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Tahunan, Senin (22/5) di Jakarta. "Kita melihat ke depan membutuhkan keuangan yang lebih kuat lagi untuk dapat memberikan manfaat lebih bagi para pemegang saham sehingga kami memutuskan untuk tidak membagikan dividen untuk tahun ini," kata Direktur Utama Charoen Pokphand Indonesia Tjiu Thomas Effendy dalam Public Expose CPIN, Senin (21/5).

Adapun perolehan laba pada 2022, seluruhnya akan digunakan untuk ditetapkan sebagai dana cadangan. Lantaran CPIN melihat situasi kinerja di kuartal I-2023 bahwa industri perunggasan kurang preferable. Berdasarkan laporan keuangan, CPIN mencatatkan penjualan sebesar Rp 56,86 triliun di 2022 atau naik 9,99% dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar Rp 51,69 triliun.

Adapun, penjualan didorong segmen penjualan ayam pedaging sebesar Rp 31,96 triliun, atau naik 18,82% jika dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar Rp 26,90 triliun. Sementara, segmen pakan ternak turun 4,46% menjadi sebesar Rp 13,62 triliun pada 2022. Sedangkan segmen anak ayam usia sehari (day old chicken/DOC) turun 31,03% menjadi Rp 1,47 triliun. Sedangkan, penjualan ayam olahan naik 20,57% menjadi Rp 8,36 triliun dari tahun 2021 sebesar Rp 6,93 triliun.

Namun, kenaikan penjualan CPIN diiringi dengan meningkatnya beban pokok penjualan menjadi sebesar Rp 48,72 triliun pada 2022 dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar Rp 43,55 triliun. Kenaikan didorong oleh pos bahan baku mencatatkan kenaikan sebesar 12,34% menjadi Rp 41,21 triliun dibandingkan dengan 2021 sebesar Rp 36,68 triliun.

Disisi lain, kenaikan beban pokok penjualan yang lebih tinggi dari kenaikan penjualan membuat laba kotor CPIN naik 0,06% menjadi Rp 8,14 triliun, sedangkan pada 2021 sebesar Rp 8,13 triliun. Sementara, laba periode berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk turun 19,03% menjadi Rp 2,94 triliun pada 2022 dari tahun sebelumnya sebesar Rp 3,63 triliun.

Dikutip dari Bisnis.com, JAKARTA – Emiten pertambangan mineral, PT. Timah Tbk., kembali absen tidak membagikan dividen tahun buku 2020. Hal tersebut diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) untuk tahun buku 2020 yang digelar pada Selasa (6/4/2021). Emiten TINS itu mencatatkan rugi tahun berjalan yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp 340,59 miliar pada tahun 2020. Oleh karena itu emiten TINS absen membagikan dividen tahun 2020.

Dikutip dari Stockbit Snips, BRMS tidak membagikan dividen pada tahun 2020-2022 walaupun mendapatkan profit dikarenakan BRMS masih memiliki defisit yang masih tinggi pada tahun sebelumnya. Menurut “Peraturan undang-undang PT nomor 40 2007 melarang perusahaan membagikan dividen meski sudah profitable, tapi kalau retained earnings nya masih defisit tidak boleh membagikan dividen”.

Dikutip dari CNBC Indonesia, Jakarta- PT Vale Indonesia Tbk (INCO) tidak membagikan dividen dari laba tahun buku 2021. Hal itu tertuang dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yang digelar Selasa (21/6/2022). Dengan pertimbangan kebutuhan belanja modal untuk 3 proyek berjalan di Bahodopui, Pomalaa dan Sorowako, serta modal kerja Perseroan di tahun-tahun yang akan datang, pemegang saham menyetui bahwa tidak terdapat

dividen untuk tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2021 dengan mempertimbangkan rekomendasi Direksi dan Dewan Komisaris.

Fenomena diatas juga didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang memiliki perbedaan hasil atau disebut gap research. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno Suliati (2022) menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Coker et al., (2018) menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunita & Subardjo (2023) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Coker et al., (2018) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Retno Suliati (2022) menyatakan bahwa *Lagged Dividend* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Selaristi Izdihar & Suhendro (2020) menyatakan bahwa *Lagged Dividend* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sa'adatul Abadiyah & Trias Madanika (2023) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Irawati (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajeral berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan fenomena diatas dan juga didukung dengan hasil penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, Lagged**

Dividend, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di jelaskan diatas, maka penulis merumuskan masalah yang diteliti adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Pengaruh *Collateralizable Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Bagaimana Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
3. Bagaimana Pengaruh *Lagged Dividend* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
4. Bagaimana Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk Mengetahui Pengaruh *Collateralizable Assets* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar

Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk Mengetahui Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk Mengetahui Pengaruh *Lagged Dividend* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk Mengetahui Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Syariah Jakarta *Islamic Index* Yang Terdaftar Dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini serta menambah sumber pustaka yang telah ada, dan pengetahuan bagi

perkembangan studi akuntansi dengan memberikan gambaran terkait pengaruh *collateraziable assets, investment opportunity set, lagged dividend*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi Penulis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan juga wawasan baru mengenai faktor yang sangat mempengaruhi kebijakan dividen pada sebuah Perusahaan.
2. Bagi Perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan bahwa hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat atau informasi kepada pihak kreditor maupun investor saham untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk mengambil keputusan dalam membeli saham Perusahaan.
3. Bagi Investor, dengan adanya penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada saham saham syariah Jakarta Islamic index.