

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Indonesia memiliki peranan sangat besar bagi perekonomian Negara. Dimana dengan adanya pasar modal, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan uang mereka pada berbagai sekuritas-sekuritas dengan mengharapkan return atau keuntungan. Sedangkan bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan hal tersebut untuk mengembangkan bisnisnya. Dengan adanya pendanaan dari pasar modal perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan perekonomian Negara dan kemakmuran masyarakat luas.

Fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin dibutuhkan masyarakat sebagai alat perolehan dana oleh investor sebagai instrumen investasi. Sebuah bisnis yang melakukan berbagai hal untuk menjual barang atau jasa yang dapat dibeli dan menghasilkan keuntungan yang memuaskan.

Indeks saham Investor33 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 33 saham yang dipilih dari 100 perusahaan yang tercatat terbaik versi Majalah Investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, fundamental serta rasio keuangan. Indeks saham Investor33 diluncurkan pada 21 Maret 2014 yang dikelola oleh BEI serta bekerja sama dengan PT. Media Investor Indonesia selaku penerbit Majalah Investor (Idx.co.id, 2023). Alasan memilih Indeks saham Investor33 ini tentunya diharapkan dapat membantu para investor

sebagai acuan dalam berinvestasi dikarenakan perusahaan yang lolos di indeks saham Investor33 tentunya harus masuk kedalam deretan saham yang sangat aktif diperdagangkan serta memiliki kinerja fundamental yang sehat, dan kinerja yang cukup baik dan masuk kedalam daftar saham dengan tingkat likuiditas tinggi. Yang dimana kita ketahui berinvestasi dipasar saham memiliki tingkat resiko yang cukup tinggi tetapi keuntungan yang diperoleh juga cukup tinggi pula. sehingga membutuhkan antisipasi risiko investasi yaitu dengan fundamental yang baik, sehingga para investor atau trader tidak ragu lagi dalam menginvestasikan perusahaan yang tergabung dalam indeks saham Investor33 ini.

Kebijakan dividen adalah keputusan atas laba perusahaan dimana laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2011). Sedangkan menurut Harmono (2014:12) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen ini sangat penting untuk diperhatikan dan dipertimbangkan dalam perusahaan karena berkaitan dengan laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau menahannya untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing

perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat di perlukan. Ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan (Hariyanti & Rini Demi Pangestuti, 2021).

Menurut Jumingan (2014:64) dividen adalah kompensasi yang diterima pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen yang diterima saat ini akan mempunyai nilai yang semakin tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa mendatang (Hermuningsih, 2007). Bagi para pemegang saham dividen merupakan *return* (tingkat pengembalian) atas saham yang dimilikinya dalam perusahaan tersebut dengan jangka waktu tertentu. Untuk mengetahui seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perlu adanya kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan.

Keputusan dalam pembagian dividen adalah hal yang sangat krusial dan berdampak besar bagi investor maupun manajerial perusahaan. Kebijakan dividen mengacu pada kebijakan pembayaran yang diikuti perusahaan dalam menentukan ukuran dan pola distribusi kas kepada pemegang saham dari waktu ke waktu (Baker, 2009). Jika keputusan tersebut tidak dipertimbangkan secara matang maka dapat menimbulkan permasalahan atau konflik antara pemegang saham dengan manajer perusahaan (Benshlomo, 2023). Konflik ini dikenal sebagai konflik agensi yang menyebabkan perbedaan kepentingan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) penyebab terjadinya perbedaan kepentingan adalah adanya penyerahan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajer. Manajer ingin agar keuntungan yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali, berbeda dengan pemegang saham yang ingin agar profit

yang di dapat bisa dibagikan. Jika dividen yang dibagikan banyak maka laba yang ditahan akan sedikit. Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan hal ini sering disebut dengan masalah keagenan (Novita Sari & Sudjarni, 2015).

Pembagian dividen sangat dinanti oleh para investor yang dimana pemegang saham menantikan mendapatkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan ke suatu perusahaan. Pembagian dividen tidak selamanya menghasilkan keuntungan yang sangat besar tetapi juga menghasilkan kerugian yang sangat besar. Contohnya pada kasus di indeks saham Investor33, salah satu perusahaan di indeks saham Investor33 tidak membagikan dividennya sama sekali.

Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPS) Tahun Buku 2021 PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) memutuskan tak membagikan dividen pada tahun ini alias memutuskan pemanfaatan laba bersih sebagai laba ditahan. Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko Jasa Marga Ade Wahyu di Jakarta, Rabu (27/04/2022), mengatakan laba bersih tahun 2021 dijadikan laba ditahan alias tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. "Hasil RUPS kebijakan dividen tadi sudah diputuskan, kebijakan dividen atas laba bersih tahun 2021 semuanya menjadi laba ditahan, jadi dividennya nol," kata Ade Wahyu. Berdasarkan hasil keputusan RUPST Tahun Buku 2021, seluruh Laba Bersih Atribusi Pemilik Entitas Induk Jasa Marga Tahun 2021 sebesar Rp1,62 Triliun ditetapkan sebagai cadangan.(antaranews.com)

Kebijakan pembayaran dividen sangat berpengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Pada umumnya para pemegang saham mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian atas hasil yang diinginkan dari investasi yang sudah dilakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan dalam pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal, tapi akan mengurangi tingkat kepercayaan kepada para investor. Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah : Total Asset TurnOver, Collateralizable Asset, dan Investment Opportunity Set.

Perputaran aktiva yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Semakin tinggi perputaran aktiva perusahaan berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya (Amalia, 2013). *Total Asset Turnover* atau yang disebut dengan TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Lindi et al., 2021). Untuk mencari rasio ini, caranya membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Semakin cepat rasio ini, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin meningkat, karena

perusahaan sudah dapat memanfaatkan sumber daya tersebut dengan baik untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan akan menaikkan laba bersih perusahaan tentunya akan berpengaruh terhadap penilaian dividen (Jeanne dan Esra, 2016). Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya kemampuan aktiva dalam menciptakan penjualan tinggi sehingga akan berdampak pada pembagian dividen.

Riset yang dilakukan oleh Sujatmi (2018) menyatakan bahwa *total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Islam (2018) menyatakan bahwa *total asset turnover* (TATO) memiliki tidak signifikan.

Collateralizable asset 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). *Collateralizable asset* atau jaminan aset merupakan salah satu faktor dalam menentukan kebijakan dividen (Arfan & Maywindlan, 2013). Perusahaan dengan *collateralizable asset* yang tinggi akan mengurangi konflik permasalahan dengan perusahaan khususnya para pemegang saham karena kreditor memiliki jaminan berupa aset dari pihak perusahaan sehingga meminimalisir tindakan perusahaan melanggar hukum untuk tidak membayar hutangnya kepada kreditor (Coker et al., 2018).

Dalam penelitian Mangasih & Asandimitra (2017) menyatakan bahwa *collateralizable asset* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Coker et al., (2018) menyatakan bahwa

collateralizable asset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun menurut Aditya & Fitria (2022) menyatakan bahwa *collateralizable asset* tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Investment Opportunity Set (IOS) memiliki kandungan informasi yang dibutuhkan oleh investor dipasar modal, karena IOS merupakan proksi realisasi pertumbuhan perusahaan dan berhubungan dengan berbagai variable kebijakan perusahaan, antara lain kebijakan pendanaan atau struktur utang, kebijakan dividen, kebijakan leasing, dan kebijakan kompensasi (Norpratiwi, 2007). Sehingga perusahaan dihadapkan pada perencanaan keputusan yang akan menimbulkan pengaruh besar di masa mendatang, perusahaan yang baik diharapkan mampu menagambil keputusan - keputusan yang tepat atas peluang atau kesempatan yang muncul saat ini, agar dimasa mendatang peluang tersebut dapat terealisasi dan dapat memberi keuntungan yang lebih bagi perusahaan (Simamora dkk, 2014).

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 sering kali menghasilkan tingkat pembayaran yang lebih rendah dan sebaliknya (Bringham dan Houston, 2011).

Menurut Mukrimaa *et al.*, (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Hesniati & Santi (2019), menyatakan bahwa *investment opportunity set* terdapat hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan Yunita & Subardjo (2023) yang menyatakan bahwa *Investment opportunity set* terbukti berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan menurut Coker et al., (2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan dengan adanya fenomena dan perbedaan hasil penelitian (*research gap*) yang telah dijelaskan di atas, telah menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu tidak konsisten, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh *Total Asset Turnover*, *Collateralizable Asset*, Dan *Investment Oppurtunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Indeks Saham Investor33 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2020-2022”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada indeks saham Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 ?

2. Apakah *collateralizable asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada indeks saham Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 ?
3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada indeks saham Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *total asset turnover* terhadap kebijakan dividen pada indeks saham Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 ?
2. Untuk mengetahui pengaruh *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen pada indeks saham Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 ?
3. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada indeks saham Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 ?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak terkait, diantaranya :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan masukan bagi ilmu pengetahuan dan untuk menambah wawasan baru mengenai kebijakan dividen, dan menjadi referensi pada penelitian selanjutnya dengan topik yang sama yaitu kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pengetahuan atau memberikan informasi bagi para investor sehingga dapat memutuskan kepada perusahaan mana sebaiknya menanamkan modal atau berinvestasi jangka panjang dengan melihat kestabilan keuangan perusahaan.