

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ketika seseorang memiliki kelebihan dana, mereka akan dihadapkan dengan persoalan baru yaitu pilihan untuk menentukan proporsi yang dimiliki untuk konsumsi dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu, ketika seseorang telah yakin untuk menanamkan modalnya saat ini agar mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang maka mereka telah melakukan investasi. Investasi yang dilakukan akan berhubungan dengan sejumlah dana yang ditanamkan pada aset real, aset real ini dapat dicontohkan dengan tanah, rumah dan emas serta aset-aset lainnya seperti aset finansial yaitu deposito, obligasi, saham reksadana dan berbagai macam surat berharga lainnya (Tandelilin, 2017).

Menurut Herlianto (2013), dalam berinvestasi pada aset finansial (*financial asset*) ada beberapa cara yang dapat dilakukan, adapun cara tersebut adalah pertama investasi Langsung. Investasi ini merupakan kepemilikan terhadap surat berharga sehingga sebagai pemilik, mereka dapat menentukan kebijakan yang akan berpengaruh terhadap investasi pada surat berharga tersebut. Investasi ini juga dikatakan oleh Manan (2009) sebagai Investasi yang langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, contohnya adalah membangun pabrik, membeli total, membangun sebuah gedung sebagai kontraktor dan juga dapat dalam bentuk akuisisi. Kedua adalah investasi tidak langsung. Dalam berinvestasi diwakilkan oleh suatu badan atau lembaga yang dapat mengelola surat berharga tersebut dan

diharapkan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Kepemilikan aset seperti ini dilakukan melalui lembaga keuangan yang telah terdaftar untuk menjadi pihak perantara. Contohnya seperti Reksadana. Menurut Manan (2009), Investasi ini sering disebut sebagai investasi portofolio. Para investorpun tidak diharuskan untuk hadir secara fisik karena biasanya investor ini hanya menanamkan modal di perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan bukan untuk mendirikan perusahaan. Bagi investor sendiri, membeli saham merupakan tujuan yang utama agar mereka mendapatkan *capital gain* atau mendapatkan dividen dari perusahaan yang bersangkutan.

Ketika suatu perusahaan mendapatkan laba, perusahaan memiliki masalah lain atau pilihan yang harus diselesaikan yaitu menginvestasikannya kembali dalam bentuk aset atau membagikannya untuk investor (pemegang saham). Perusahaan juga harus memperhatikan besaran laba jika perusahaan ingin membagikan laba tersebut untuk para pemegang sahamnya dan juga harus memperhatikan bentuk pembayaran dan kestabilan dalam pembagian laba tersebut (Brigham & Houston, 2001).

Dalam pembiayaan suatu perusahaan sumber dana yang paling penting adalah laba ditahan, ketika laba tidak ditahan maka perusahaan akan membaginya dengan pemegang saham dan inilah yang dinamakan dengan dividen. Dalam menentukan besaran laba yang dibagikan atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali, hal ini disebut dengan kebijakan dividen pada perusahaan (Utari, Purwanti, & Prawiranegoro, 2014). Persentase dividen tunai yang dibayar dengan laba bersih perusahaan (disebut dengan *target payout ratio*) harus berdasarkan

preferensi investor (Brigham & Houston, 2001). Oleh karena itu, perusahaan akan membayarkan dividen yang berasal dari laba ditahan dan bukan berasal dari dana modal yang ada. Pembagian dividen sendiri akan diberikan setiap kuartal sekali yang bisa saja diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk saham.

Manajer harus mampu mengambil kebijakan terkait pembayaran dividen, apakah investor menginginkan pembayaran dividen secara tunai atau ingin membeli saham kembali. Memutuskan besaran dividen yang akan dibayarkan menggunakan kas, peranan seorang manajer sangat diperlukan agar dapat mengambil keputusan yang sesuai dengan kepentingan investor yang salah satunya adalah meningkatkan nilai pemegang saham secara maksimal. Dalam kebijakan dividen, seorang investor akan mendapatkan pembagian dividen sesuai dengan besaran aset yang dimilikinya (Brigham & Houston, 2001).

Penelitian ini akan membahas tentang hubungan *Dividend Policy* dengan *Ownership structure* (struktur kepemilikan). Ada beberapa pandangan terhadap kebijakan dividen, ada yang menganggap bahwa ketika di suatu perusahaan kepemilikan domestiknya besar maka pemberian dividen akan lebih kecil, namun ada juga yang berfikir bahwa ketika kepemilikan asing lebih besar di suatu perusahaan maka pembagian dividen akan lebih besar. Berikut ini beberapa fenomena yang terjadi di Indonesia terkait kebijakan dividen dengan struktur kepemilikan ini :

Ada fenomena yang terjadi di Indonesia, seperti dilansir dari beritasatu.com (Kamis, 23/07/2020). Berita ini berkaitan dengan adanya sambutan positif yang dilakukan oleh para pengembang properti terhadap aturan

yang dikeluarkan oleh pemerintah untuk kepemilikan asing di Indonesia. Salah satu pengembang tersebut adalah Sugianto Kusuma (Aguan) yang merupakan seorang pengusaha dan pendiri dari Agung Sedayu Group. Memberikan pendapat bahwa ketika pemerintah memberikan peluang pihak asing untuk berinvestasi lebih luas lagi, maka hal ini akan memberikan efek positif terhadap sektor properti serta pariwisata di Indonesia. Dalam investasi, banyaknya pihak asing yang melakukan investasi disuatu saham akan membuat investor lain membeli atau tertarik terhadap saham tersebut. Hal lain yang dapat bermanfaat bagi perusahaan terhadap investor asing adalah adanya promosi perusahaan untuk ke luar negeri dan hal ini sangat menyakinkan. Dalam hal ini sektor properti akan berkembang dengan pesat (Muzakir, 2020).

Ada sebuah fenomena lain yang membuktikan bahwa saham yang dipegang oleh BUMN dan pihak asing cenderung meningkatkan pembayaran dividennya dibandingkan perusahaan lain. Pada berita di antaranews.com (Selasa, 08/09/2020), seorang pengamat Ekonomi yaitu Dody Setiawan dari Universitas Sebelas Maret (UNS) Surakarta mengatakan bahwa keterbukaan perusahaan terhadap informasi pembagian dividen sangatlah penting. Hal ini dikarenakan, ketika suatu perusahaan memberikan dividen yang lebih tinggi cenderung memberikan sinyal yang baik bagi investor lain sehingga investor berburu untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu, informasi ini juga akan menunjukkan bahwa pentingnya pengetahuan investor terhadap struktur kepemilikan. Manajer akan memutuskan pembagian dividen dengan melihat dari struktur kepemilikan, serta menurutnya, kepemilikan saham yang didominasi oleh investor asing dan

pemerintah akan memberikan pembayaran dividen yang lebih besar dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang kurang didominasi investor asing dan pemerintah (Wasita, 2020).

Fenomena lainnya adalah seperti pada berita dari Bisnis.com (Selasa, 31/3/2020), pada berita ini diceritakan tentang investor asing dengan domestik, antara kedua investor tersebut yang manakah lebih kuat dan ada 3 saham besar yang dilego oleh investor. Pada hari Selasa tersebut, ada perlawanan antara investor asing dan investor domestik. Investor asing melakukan penjualan saham dan investor domestik melakukan aksi beli, sehingga hal tersebut menguatkan indeks harga saham (IHSG). Saham yang banyak dijual oleh investor asing adalah BBRI, BMRI, DAN BBKA.

Menurut Frankie Wijoyo Prasetyo yang merupakan Head of Equity Trading MNC Sekuritas Medan, ia mengatakan bahwa memang adanya adu kuat antara investor asing dan domestik tetapi hal ini dianggap wajar pada saat pasar sedang volatil. Ketika aset instrumen lebih agresif di emerging market maka investor asing akan mengamankan posisi portofolio mereka dengan menjual aset tersebut sehingga dapat membeli *safe haven*. Hal ini dikarenakan investor asing selain terpapar risiko volatilitas harga saham juga terdampak volatilitas nilai mata uang. Pada waktunya investor asing akan kembali lagi seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang lebih tinggi untuk mendapatkan return atau keuntungan dibandingkan dengan developed marketnya (Pratomo, 2020).

Para investor asing sedang melakukan yang dinamakan investasi internasional, investasi internasional ini memungkinkan seorang investor

melakukan investasi diberbagai negara sekaligus pada berbagai jenis aset atau sekuritas. Hal ini juga dikatakan sebagai diversifikasi internasional, dengan melakukan diversifikasi internasional ini para investor berharap untuk mendapatkan return yang lebih besar dibandingkan hanya berinvestasi pada pasar lokal atau dalam negri (Herlianto, 2013). Masuknya para investor asing ini tentu akan berdampak terhadap suatu perusahaan dan kebijakan – kebijakan yang akan dilakukan.

Struktur kepemilikan pada perusahaan dapat menggambarkan posisi seseorang dalam perusahaan. Sehingga kepemilikan dari perusahaan sangat penting karena dengan adanya besaran kepemilikan terhadap saham perusahaan akan menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait pembagian dividen. Hal ini disebabkan karena ketika seseorang membeli saham dari suatu perusahaan, maka mereka telah memiliki hak dalam kepemilikan tersebut. Oleh karena itu, para pemilik akan mendapatkan pembagian dividen yang akan sesuai dengan besaran saham yang dimilikinya.

Dari fenomena- fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan – keputusan yang akan dilakukan oleh seorang manajer. Penelitian ini akan melihat pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh struktur kepemilikan yang terbagi kepada kepemilikan reksadana dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Mutual fund ownership (kepemilikan reksadana) merupakan sebuah jenis investasi yang lebih besar dibandingkan dengan investasi institusional lainnya. Pada pasar sekuritas diseluruh dunia, reksadana telah menyediakan

modal investasi yang dapat digunakan dan perlu diketahui juga bahwa saat ini banyak investor yang mempertimbangkan untuk memiliki reksadana dikarenakan reksadana memiliki peranan yang sangat penting dalam perencanaan keuangan rumah tangga di masa depan seperti rencana pensiun dan tabungan pendidikan (Baker, Filbeck, & Kiyamaz, 2015).

Hal ini menjadikan reksadana sangat menarik dan diperhatikan sekali oleh khalayak umum serta tanggung jawabnya juga sangat besar. Oleh karena itu, reksadana memiliki tanggung jawab yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan untuk berinvestasi secara efisien. Penelitian ini juga akan melihat pengaruh yang ditimbulkan oleh kepemilikan reksadana baik dari domestik maupun asing terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini akan memperlihatkan apa dampak yang diberikan ketika suatu perusahaan memiliki kepemilikan reksadana domestiknya lebih besar atau kepemilikan reksadana asingnya yang lebih besar terhadap kebijakan dividennya. Kepemilikan reksadana ini diukur dengan persentase dari saham reksadana perusahaan pada akhir tahun.

Menurut Chung dan Zhang (2009), *institutional ownership* (kepemilikan institusional) merupakan investor institusi yang memiliki kepemilikan saham perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan salah satunya karena adanya investor institusi dalam perusahaan serta pengaruh investor ini dalam memantau perusahaan juga besar, hal ini berbeda dengan kepemilikan individu (Musleh Al-Sartawi & Sanad, 2019). Bagaimanapun investor institusi menyukai perusahaan yang membayar dividen, mereka mengandalkan pendapatan dividen untuk dapat memenuhi semua kewajiban berkelanjutan seperti misalnya dana pensiun dan

perusahaan asuransi (Jory et al., 2017). Menurut Jory et al., (2017) , pengaruh investor institusi dalam mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan akan dapat dilihat dengan berapa besar tekanan yang dapat diberikan kepada manajer tersebut, biasanya jika investor institusi yang tidak dibatasi kemampuannya dalam memantau dan mengontrol perusahaan, maka mereka tidak terlalu mengandalkan kekuatan dividen untuk dapat membatasi manajer.

Kepemilikan institusional pada penelitian ini akan menggunakan kepemilikan dari perusahaan asuransi, lembaga pensiun, perusahaan dan investasi bank serta juga akan meneliti apakah ada dampak yang ditimbulkan dari kepemilikan asing atau domestik terhadap kebijakan dividen. Sebagaimana menurut penelitian dari Jacob & Jijo Lukose (2018) bahwa pengaruh yang diberikan antara kepemilikan institusional oleh asing dengan kepemilikan institusional domestik memiliki perbedaan. Dimana kepemilikan institusional domestik meningkatkan pembayaran dividen, Sedangkan kepemilikan institusional asing belum ditemukan pengaruhnya terhadap pembayaran dividen.

Berdasarkan alasan yang dikemukakan pada latar belakang tersebut, maka penulis sangat tertarik dalam melakukan penelitian seperti yang dikemukakan pada judul berikut ini :

“ Pengaruh Kepemilikan Reksadana Domestik, Reksadana Asing, Institusional Domestik dan Institusional Asing Terhadap *Dividend Policy* (Studi empiris pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019)”.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari permasalahan yang ada adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan reksadana domestik terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan reksadana asing terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan Institusional domestik terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 ?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan Institusional asing terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang dilakukan ini adalah sebagai berikut :

1. Dapat mengetahui pengaruh kepemilikan reksadana domestik terhadap *Dividend policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019.
2. Dapat mengetahui pengaruh kepemilikan reksadana asing terhadap *Dividend policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019.

3. Dapat mengetahui pengaruh kepemilikan institusional domestik terhadap *Dividend policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019.
4. Dapat mengetahui pengaruh kepemilikan institusional asing terhadap *Dividend policy* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

Dengan adanya penelitian ini, perusahaan akan dapat menentukan kebijakan yang diambil dalam strategi struktur kepemilikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan.

2. Bagi Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini dapat menambah literasi dan penelitian tentang pengaruh struktur kepemilikan domestik dan asing terhadap kebijakan dividen dimasa yang akan datang.

3. Bagi Investor

Sebagai acuan agar dapat mempertimbangkan perusahaan yang akan dipilih dari segi struktur kepemilikan perusahaan dengan besaran dividen yang diberikan perusahaan, sehingga dapat memberikan keuntungan yang lebih baik.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab 1 ini akan dibahas tentang konsep – konsep dasar dalam sebuah penelitian diantaranya adalah : latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN LITERATUR

Bab ini akan berisi tentang landasan teori dalam penelitian, mengemukakan hasil penelitian terdahulu, bagaimana pengembangan hipotesis dan menggambarkan kerangka pemikiran setelah pengembangan hipotesis dilakukan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas tentang metode yang akan digunakan dalam penelitian diantaranya adalah desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, defenisi operasional variabel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan berisi tentang hasil dan pembahasan penelitian seperti data deskriptif, hasil penelitian yang terdiri dari uji asumsi klasik, pemilihan model analisis data, hasil analisis dan pengujian hipotesis dan pembahasan dari hipotesis tersebut.

BAB V : PENUTUP

Bab ini akan membahas terkait kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan pada penelitian dan saran yang akan diberikan untuk penelitian selanjutnya.