

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan bisnis di Indonesia saat ini cukup pesat, maka dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan investasi. Investasi dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Aktivitas pengambilan keputusan investasi bagi manajemen perusahaan maupun investor harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan benar untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Dalam investasi, investor perlu terus menerus mempelajari berbagai informasi yang berkaitan dengan aktivitas investasinya agar harapan investor dalam melakukan investasi dapat dipenuhi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010:2). Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode tertentu (Jogiyanto, 2010:5).

Situs *business insider* dalam bisnis Tempo. Co (2018) menyebutkan bahwa untuk mengidentifikasi negara layak ditanami modal perlu dilakukan survei, oleh karena itu dilakukan survei yang melibatkan enam ribu partisipan. Hasil survei mempatkan Indoensia berada diurutankedua negara terbaik didunia untuk berinvestasi pada tahun 2018. Hal tersebut menandakan bahwa iklim investasi di Indonesia benar-benar ramah bagi para investor sehingga banyak investor yang mempercayakn dananya untuk diinvestasikan di Indonesia. Menurut Heinrich

Jessen dalam merdeka.com (2018), salah satu faktor yang mendukung Indonesia menjadi negara yang tepat untuk berinvestasi adalah pertumbuhan ekonomi di Indonesia menempati urutan ke empat di Asia, ia pun mengungkapkan bahwa pada tahun 2020 Indonesia ditargetkan menjadi pasar nomor pertama dikawasan asing.

Tujuan perusahaan menanamkan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang datang. Bentuk keuntungan yang akan diterima dalam investasi dana khususnya saham adalah *capital gain* ataupun dividen. *Capital gain* merupakan *return* yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual dari transaksi saham yang dilakukan investor, sedangkan dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan untuk pemegang saham perusahaan tersebut.

Pembagian dividen pada perseroan terbatas telah diatur dalam undang-undang No. 70 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas pasal 70-71 yang menyatakan bahwa perseroan wajib menyisihkan jumlah tertentu dari laba bersih setiap buku untuk cadangan, kewajiban penyisihan untuk cadangan berlaku apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif. Penyisihan laba bersih dilakukan sampai cadangan mencapai paling sedikit 20% dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor, cadangan yang belum mencapai jumlah yang dimaksud hanya boleh dipergunakan untuk menutup kerugian yang tidak dapat dipenuhi oleh cadangan lain. Penggunaan laba bersih termasuk penentuan jumlah penyisihan untuk cadangan diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dimana seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS. Dengan

catatan, dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif.

Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan. Perusahaan yang membayar dividen stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik (Sudana, 2015: 195-196).

Salah satu perusahaan yang memiliki investasi terbesar di Indonesia adalah perusahaan rokok. Dalam bursa efek terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar yaitu PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) didirikan oleh Surya Wonowidjojo di Kediri Jawa Timur pada tahun 1958. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) Liem Seeng Tee memulai usaha di Surabaya pada tahun 1913. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) didirikan pada tahun 1930 oleh Ong Hok Liong dengan nama Strootjes Fabriek Ong Hok Liong. Wismilak Inti Makmur Tbk(WIIM) didirikan di Surabaya pada tahun 1962 oleh Lie Koen Lie, Tjio Ing Hien, Tjioe Ing Hwa, dan Oel Bian Hok. Go publik pada tahun 2012.

Menurut sumber berita TEMPO.CO di Kediri, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) PT GUDANG GARAM Tbk memutuskan untuk membagikan

dividen tunai tahun buku 2018 lebih dari 5 Triliun. Sama dengan tahun lalu, dividen itu dinilai bagus ditengah lesunya industry rokok di tanah air. Dalam konferensi Pers di Hotel Grand Surya Kediri pada hari rabu 26 Juni 2019, Direksi PT Gudang Garam Tbk umumkan nilai dividen yang dibagikan sama persis dengan jumlah yang dibagikan pada tahun lalu. Meski mengalami penurunan cukup besar namun Heru mengklaim jumlah atau volume rokok naik dari 78,6 miliar batang pada 2017 menjadi 85,2 miliar pada 2018, sementara jumlah karyawan menurun dari 35. 272 orang menjadi 33. 575 orang pada tahun 2018.

Dalam Rapat Umum Pemegang Saham PT HM Sampoerna Tbk menyetujui pembagian dividen sebesar Rp 12,5 Triliun. Dividen tersebut berdasarkan pada pembukuan laba bersih tahun 2017. Tahun lalu laba bersih Sampoerna mencapai Rp 12,6 Triliun, turun dibandingkan periode yang sebelumnya sebesar Rp 12,76 Triliun (Jakarta, KOMPAS.COM).

Sebagaimana telah kita ketahui bahwa Industri rokok di Indonesia telah berkembang dari sebuah industri tradisional menjadi salah satu sektor manufaktur yang penting dalam hal pendapatan negara. Industri rokok di satu sisi menyediakan lapangan kerja yang sangat besar dan cukai rokok juga diyakini merupakan salah satu sumber pendapatan Negara yang dapat menambah nilai devisa Negara di mana kedua aspek tersebut sangat berpengaruh terhadap nilai kas suatu Negara yang sangat membantu pemerintah. Akan tetapi di sisi lain pemerintah juga memiliki tanggung jawab moral khususnya dalam meningkatkan kesadaran penduduknya akan kesehatan selain kesejahteraan dari masyarakat itu sendiri. Akibat dari dilema ini, maka campur tangan pemerintah dalam industri rokok sangat tinggi baik dalam

ketenagakerjaan, perpajakan atau cukai, kebijakan harga dan investasi, serta promosi maupun pemasarannya.

Dalam mengatasi dilematik tersebut maka pemerintah mengambil tindakan untuk meningkatkan harga cukai pada rokok. Dikarenakan rokok telah berakar sangat dalam dan kuat di kultur (budaya) masyarakat Indonesia dan juga didukung oleh sumber daya alam (suburnya tanah untuk perkebunan tembakau) yang melimpah. Namun dari akibat kebijakan pemerintah tersebut dapat mempengaruhi saham rokok yang menurun sehingga terdapat isu besar saat ini yang menyebabkan saham-saham rokok turun, yaitu kenaikan cukai rokok dan kebijakan free floating dan tentu saja isu-isu yang terus berlangsung seputar kampanye anti merokok.

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pembagian dividen tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali. Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi ( Rodoni dan Ali, 2014: 116). Terkait dengan kebijakan dividen suatu perusahaan maka akan ada dua pihak yang terlibat dan saling bertentangan, yaitu hubungan dengan kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Hal tersebut tentu menjadi tantangan bagi perusahaan dimana perusahaan harus menetapkan kebijakannya sesuai dengan keadaan perusahaan tanpa mengurangi nilai pemegang saham.

Dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk menetapkan kebijakan dividen, likuiditas merupakan aktor penting yang perlu diperhatikan. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai atau dividen saham. Perusahaan mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar kepada pemegang saham (Sudana, 2015: 195).

Menurut Horne dan Wachowicz (2005: 2) dalam Wahyuni (2015), likuiditas merupakan faktor pertimbangan utama dalam fenomena kebijakan dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan, apabila kondisi likuiditas perusahaan sedang buruk maka kesempatan perusahaan untuk membagikan dividen pun akan menurun. Beberapa hasil penelitian pun sependapat, diantaranya hasil penelitian Wahyuni (2015) menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen secara signifikan, kemudian didukung dengan penelitian ini terdapat penelitian Jabbouri (2016) yang menunjukkan pengaruh likuiditas atas kebijakan dividen.

Selain beberapa faktor yang telah dijelaskan di atas, terdapat faktor lain yang perlu diperhatikan dalam memutuskan kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu kepentingan pemegang saham. Kepemilikan saham oleh pihak luar dapat memengaruhi berjalannya kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut memang salah satu hak yang dimiliki pemegang saham. Dalam RUPS, pemegang saham dapat menyuarakan pendapatnya kepada pihak manajemen, termasuk pada kebijakan perusahaan. Salah satu pihak luar yang memiliki intervensi yang kuat dalam kegiatan perusahaan adalah pihak institusi.

Investor lokal khususnya investor institusi di pasar modal dirasakan penting keberadaannya untuk menjaga stabilitas pasar modal, peran penting tersebut seiring dengan makin meningkatnya portofolio investor institusi lokal dalam reksadana maupun saham.

Dalam memaksimalkan nilai pemegang saham agar dapat dicapai salah satunya dengan cara menentukan kebijakan dividen sesuai keinginan pemegang saham. Dalam hal ini, pihak manajemen harus mampu memutuskan kebijakan dividen yang sesuai dengan keinginan pemegang saham dengan tetap melihat kondisi fundamental perusahaan serta mempertimbangkan kebutuhan dana perusahaan. Kondisi likuiditas perusahaan menjadi hal yang perlu diperhatikan, karena semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin besar dividen tunai yang dibagikan dan sebaliknya, ketika tingkat likuiditas perusahaan maka semakin besar dividen tunai dibagikan dan sebaliknya, ketika tingkat likuiditas perusahaan rendah maka akan mengganggu pembayaran dividen tunai. Selain itu, kebutuhan dana perusahaan yang ditujukan untuk reinvestasi agar meningkatkan pertumbuhan, menjadi hal yang dapat mengganggu pembayaran dividen tunai. Apabila perusahaan mengalokasikan laba ditahan untuk memenuhi kegiatan reinvestasi perusahaan dengan jumlah yang terlampau tinggi, maka dividen tunai yang dibagikan cenderung rendah. Hal ini harus dipertimbangkan pihak perusahaan dalam menentukan kebijakannya, dengan tidak melupakan intervensi dari pemegang saham memiliki andil dalam mengawasi kegiatan operasional perusahaan dan berbagai kebijakan yang ditetapkan manajemen perusahaan, termasuk mengenai kebijakan dividen perusahaan. Adapun hasil penelitian dari

Jabbouri (2016) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka akan mempengaruhi dividen tunai yang dibagikan, sejalan dengan penelitian dari Wahyuni (2015) menyatakan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh terhadap besarnya dividen begitupun secara simultan.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut Brigham (2011:211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen. Beberapa hasil penelitianpun sependapat, diantaranya hasil penelitian dari Setiawati L dan Yesisca L (2016) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh atas kebijakan dividen, begitupun dengan penelitianPuteri (2016) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif atas kebijakan dividen.

Kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking dengan adanya pemegang saham seperti institusional ownership memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional (Veronica dan Utama 2005) seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham sehingga dapat memperkirakan dividen yang akan

dibagikan. Signifikansi institusional ownership sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Adapun hasil penelitian yang sependapat, diantaranya Kurniawati (2015) menyebutkan bahwa adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen, sejalan pula dengan penelitian Al Najjar dan Kilincarslan (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh atas dividen.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik yang bersangkutan, yaitu:

Amidu dan Abor (2006), meneliti mengenai *Determinants of dividend payout ratio in Ghana*, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *dividend payout ratio* dengan *profitability*, *cash low* dan *tax* serta menunjukkan hubungan negatif antara *dividend payout ratio* dengan *risk*, *institutional shareholding*, *growth* and *market to book value*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa posisi likuiditas yang baik dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen.

Lucyanda dan Lilyana (2012), meneliti mengenai pengaruh *free cash flow* dan struktur kepemilikan terhadap *dividend payout ratio*, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, kebijakan utang dan kesempatan investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan.

Susanto dkk (2013), meneliti mengenai pengaruh *Liquidity, profitability, leverage, size, collateral assets, growth, dan institusional ownership* terhadap *dividend payout ratio*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth* dan *intitusal ownership* berpengaruh terhadap *dividen policy*, sedangkan *liquidity, profitability, leverage, size and collatetal assets* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Perreti (2013), meneliti mengenai *determinants of dividen policy or ADR firms*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *size, earned and contributed capital mix and growth opportunities* berhubungan dengan keputusan untuk membayar dividen tunai secara teratur pada perusahaan ADR. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peningkatan *profitabilitas* mengurangi resiko bahwa perusahaan ADR akan mengurangi dividennya.

Karina (2014), meneliti mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen, hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen,

sedangkan variabel kepemilikan manajerial, arus kas bebas, pertumbuhan aset perusahaan dan utang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen

Wahyuni (2015), meneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen begitupun secara simultan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap besarnya dividen.

Firmanda (2015), meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *cash position* terhadap kebijakan dividen, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dan posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

kurniawati (2015), meneliti mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dan harga saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen, serta terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan harga saham.

Setiawati dan Yesisca (2016), meneliti mengenai analisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, *collateralizable assets* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, hasil penelitian menunjukkan bahwa

pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen sedangkan kebijakan utang dan *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Al-Najjar dan Kilincarslan (2016), meneliti mengenai *the effect of ownership structure on dividend policy*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *family eect (ownership dan board represantation), foreign investors, domestic financial institutions, state and minority investors ownership* berpengaruh negati signiikan terhadap jumlah dividen payout ratio dan *dividend yield*.

Puteri (2016), meneliti mengenai analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *insider ownership, institusional ownership* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *insider ownership* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *institusional ownership* dan profitabilitas yang proksikan dengan ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Yusof dan Ismail (2016), meneliti mengenai *determinants of dividend policy*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings, debt, firm size, invesment and largest shareholder* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*, dengan *earnings, firm size dan large shareholders* berpengaruh negati signifikan terhadap *dividend policy*.

Jabbouri (2016), meneliti *determinants o corporate dividend policy in earning markets*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *size, current profits dan liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen sementara

*leverage, growth, free cash flow dan state of the economy* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy, future profits dan past divided* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* perusahaan.

Reyna (2017), meneliti mengenai *ownership structure and its effect on dividend policy in the mexican contest*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *families ownership* berpengaruh negatif terhadap *dividend* sedangkan *institusional shareholder* memiliki pengaruh yang sebaliknya terhadap pembayaran dividen.

Al-Kayed (2017), meneliti mengenai *dividend payout policy of islamic vs conventional banks*, hasil penelitian menunjukkan bahwa pada *islamic banks profitability* berpengaruh negatif terhadap *dividendpayment* sementara *leverage dan lagged dividends* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*. Sedangkan pada *conventional banks, profitability, leverage, lagged dividend, cash flow, dan growth opportunities* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *conventional banks* membayar dividen lebih tinggi daripada *islamic banks* meskipun *islamic banks* memiliki keuntungan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *islamic banks* mencoba untuk menerapkan kebijakan dividen yang stabil.

Handayani dkk (2018), meneliti mengenai *the effect of profitability. Institusional ownership on the value of the company with dividend policy as a meditation*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *dividend policy, institusional ownership* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy, profitability* berpengaruh terhadap *value of the company, institusional*

*ownership* berpengaruh terhadap *value of the company* dan *dividend policy* berpengaruh terhadap *value of the company*.

Thakur dan M Kannadhasan (2018), meneliti mengenai *determinants of dividend payout*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *profitability* yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* serta variabel *growth prospectus* yang diproksikan dengan *market to book ratio (MB)* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Kumar Singla dan Samanta (2018), meneliti mengenai *determinants of dividend payout of construction companies*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability*, *life cycle and size of firm* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout* sedangkan *cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Zainudin et al (2018), meneliti mengenai *dividend policy and stock price volatility*, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara *dividend payout ratio* perusahaan dan *stock price volatility* dan hubungan negatif yang signifikan antara *dividend yield* dan *stock price volatility*. Hubungan antara pertumbuhan aset dan *stock price volatility* adalah positif dan signifikan.

Dewasari et al (2018), meneliti mengenai *determinants of dividend policy*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance*, *earnings*, *industry*

*influence, ownership structure (proxied by state ownership), past dividend decision, free cash flow dan firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kecenderungan untuk membayar dividen.

Sebagai bahan perbandingan, penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu. Untuk melihat orsinalitas penlitian terdahulu dengan yang dilakukan dapat dilihat pada table 1.1 berikut:

**Tabel 1.1**

**Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis**

No	Nama , Tahun, Tempat	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	Mohammed Amidu dan Joshua Abor (2006)  <i>Firms listed on Ghana Stock Exchange (GSE)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel <i>Institutional holdings</i>, <i>growth</i>, dan <i>dividend policy</i></li> <li>• Indikator <i>dividend policy</i> (<i>proxied by dividend payout</i>)</li> <li>• analisis regresi data panel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel <i>Profitability</i>, <i>risk</i>, <i>cash flow</i>, <i>tax</i>, dan <i>market to book value</i></li> <li>• indikator <i>growth</i> (<i>proxied by growth sales</i>)</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara <i>dividend payout</i> dengan <i>profitability</i> , <i>cash flow</i> dan <i>tax</i> serta menunjukkan hubungan negatif antara <i>dividend payout</i> dengan <i>risk</i> , <i>institutional shareholding</i> , dan <i>market to book value</i> . Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa posisi likuiditas yang baik dapat	<i>The journal of risk finance</i> , Vol. 7, issue 2, page 136-145, 2006  ISSN: 1526-5943

					meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen.
2	Jurica Lucyanda dan Lilyana (2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel kepemilikan institusional dan kebijakan dividen</li> <li>• indikator kebijakan dividen (diukur dengan <i>dividend payout ratio</i>)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>free cash flow</i>, ukuran perusahaan, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, kebijakan utang dan kesempatan investasi</li> <li>• analisis regresi linier berganda</li> </ul>	Variabel <i>free cash flow</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan variabel kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, kebijakan utang dan kesempatan investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> perusahaan	Jurnal <i>dinamika akuntansi</i> Universitas Negeri Semarang, vol.4, no.2, hal. 129-138, 2012 P-ISSN: 2085-4277 E-ISSN: 2502-6224
3	Liana Susantodkk. (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>liquidity</i>, <i>growth</i>, <i>institutional ownership</i> dan <i>dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>growth</i> (diukur dengan <i>growth</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>profitability</i>, <i>leverage</i>, <i>size</i> dan <i>collateral assets</i></li> <li>• indikator <i>liquidity</i> (diukur dengan <i>cash position</i>)</li> </ul>	<i>Growth</i> dan <i>institutional ownership</i> berpengaruh terhadap <i>dividend policy</i> , sedangkan <i>liquidity</i> , <i>profitability</i> , <i>leverage</i> , <i>size</i> dan <i>collateral assets</i> tidak berpengaruh	Jurnal <i>Akuntansi</i> Universitas Tarumagara, vol.XVII, No. 01, Hal. 149-162,

	efek indon esia.	<i>assets</i> ) dan <i>divinded policy</i> (diukur dengan <i>dividend payout ratio</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>• analisis regresi linier berganda</li> </ul>	terhadap <i>dividend policy</i>	<p>Januari 2013</p> <p>ISSN: 1410-3591</p>
4	Gizelle F. Perretti et al. (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>dividend policy</i></li> </ul> <p>ADR Firms</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>size, earned and contributed capital mix, growth opportunities</i> dan <i>profitability</i></li> <li>• <i>multinomial logit regression</i></li> </ul>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>size, earned and contributed capital mix, dan growth opportunities</i> berhubungan dengan keputusan untuk membayar dividen tunai secara teratur pada perusahaan ADR. hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas mengurangi risiko bahwa perusahaan ADR akan mengurangi dividennya.</p>	<p><i>Managerial finance, vol. 39, issue. 12, page 1155-1168, 2013</i></p> <p>ISSN: 0307-4358</p>
5	Maria Claudia Karina (2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel kebijakan dividen</li> <li>• indikator pertumbuhan perusahaan (diukur dengan perumb</li> </ul> <p>Perusahaan manufaktur</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel kepemilikan manajerial, arus kas bebas, profitabilitas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan</li> </ul>	<p>Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel kepemilikan manajerial, arus kas bebas,</p>	<p>Jurnal akuntansi universitas diponegoro. vol. 3, no. 3, hal. 1-10, 2014</p>

	yang terdaftar di bursa efek indonesia	uhan aset)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kebijakan dividen (diukur dengan dividend per share)</li> <li>• analisis regresi linier berganda</li> </ul>	pertumbuhan aset perusahaan dan utang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.	ISSN: 2337-3806
6	Ni Luh Ayu Wahyuni (2015)  Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel likuiditas dan kebijakan dividen</li> <li>• indikator likuiditas (diukur dengan rasio lancar) dan kebijakan dividen (diukur dengan <i>dividend payout ratio</i>)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel profitabilitas</li> <li>• analisis regresi linier berganda</li> </ul>	Secara parsial, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap besarnya dividen, begitupun secara simultan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap besarnya dividen.	Jurnal Universitas Pendidikan Ganesha, Vol. 5, No. 1, 2015  P-ISSN: 2599-1426  E-ISSN: 2599-1426
7	Ridho Firminda (2015)  Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel kepemilikan institusional dan kebijakan dividen</li> <li>• indikator kebijakan dividen (diukur dengan <i>dividen</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel kepemilikan manajerial, kebijakan utang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan cash position</li> <li>• analisis regresi</li> </ul>	Kepeilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; kepemilikan instutional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, kebijakan utang	Jurnal Universitas Pandanaran, vol.1 no.1, 2015  ISSN: 2502-7697

	indonesia	<i>d payout ratio</i> )	linier berganda	berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dan posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen	
8	Lita kurniawati (2015)  Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel kepemilikan institusional dan kebijakan dividen</li> <li>• indikator kebijakan dividen (diukur dengan dividend payout ratio)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel harga saham</li> <li>• analisis regresi linier sederhana</li> </ul>	Terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen, terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan harga saham.	Jurnal universitas maranatha, vol.15, no.1, hal. 59-74, november 2015  P-ISSN: 1411-9293  E-ISSN: 2579-4094
9	Loh wenny setiawati dan lusiana yesisca (2016)  Perusahaan manufaktur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen</li> <li>• indikator pertumbuhan perusahaan (diukur dengan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel kebijakan utang, <i>collateralizable assets</i> dan ukuran perusahaan</li> <li>• analisis regresi linier berganda</li> </ul>	Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen sedangkan kebijakan utang dan <i>collateralizable assets</i> tidak berpengaruh terhadap	Jurnal akuntansi universitas atmajaya bol. 10, no.1, hal. 52-82, 2016

	yang terdaftar di bursa efek indonesia	<i>growth assets) dan kebijakan diividen (diukur dengan dividend payout ratio)</i>		kebijakan dividen	P-ISSN: 1978-8029 E-ISSN: 2580-9792
10	Basilal-najjar dan Erhan Kilinc Arslan (2016)  <i>Listed firms in ISE Turkey</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>dividend policy</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>family ownership, the number of family members on board,</i></li> <li>• indikator <i>family ownership</i></li> </ul>	<i>Family effect (ownership dan board reppresentation) . foreign investors, domestic financial institutions, state</i>	<i>Corporate governance: the international journal of business in society, vol.16, no.1, page 135</i>
11	Yusni liyana yusof dan suhaiza ismail (20160)  <i>Public listed companies in malaysia</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>dividend policy</i></li> <li>• analisis regresi data panel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>growth opportunities, earnings, debt, firm size, cash flows, free cash flow, investment, lagged dividend, large shareholders, dan firm's risk.</i></li> <li>• indikator <i>dividend</i></li> </ul>	<i>Earnings, debt, firm size, investment dan largest shareholder berpengaruh signifikan terhadap dividend policy, dan earnings, firm size dan investment berpengaruh positif signifikan terhadap dividend policy sedangkan debt</i>	<i>Review of international business and strategy, vol. 25, issue 1, page 88-99, 2016.</i>

				<i>policy</i> (diukur dengan <i>dividend per share</i> )	dan <i>large shareholders</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividend policy</i> .	ISSN: 2059-6014
12	Imad jabbo uri (2016)  <i>MEN A stock markets</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>liquidity, growth dan dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>growth</i> (diukur dengan <i>growth assets</i>) dan <i>dividend policy</i> (diukur dengan <i>dividend payout ratio</i>)</li> <li>• analisis regresi data panel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>size, current profits, leverage, free cash flow, state of the economy, future profits dan past dividends</i></li> <li>• indikator <i>liquidity</i> (<i>proxied by quick ratio</i>)</li> </ul>	<i>Size, current profits dan liquidity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen sementara <i>leverage, growth, free cash flow dan state of the economy</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividend policy. future profits dan past dividend</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend policy</i> perusahaan	<i>Research in international business and finance, vol. 37, page 283-298, 2016</i>	ISSN: 0275-5319
13	Juan manuel san reyna (2017)  <i>Companies listed in mexican</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>institutional owners hip dan dividend policy</i></li> <li>• analisis regresi data panel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>families ownership dan small blocks of shareholders</i></li> </ul>	<i>Families ownership</i> berpengaruh negatif terhadap dividen sedangkan <i>institutional shareholders</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap	<i>Contaduri a y administr action vol. 62 issue 4, page 1199-1213, 2017.</i>	

	<i>stock exchange</i>			pembayaaan dividen	ISSN: 0186-1042
14	Lama tarek al-kayed (2017)  <i>Islamic banks and conventional banks in saudi arabi a</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>liquidit y dan dividen d policy</i></li> <li>• analisis regresi data panel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>profitabili ty, growth opportuni ties, leverage dan lagged dividends</i></li> <li>• indikator <i>liquidity (proxied by cash flow) dan dividend policy (proxied by dividend yield)</i></li> </ul>	<p>Pada <i>islamic banks, profitability</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payment</i> sementara <i>leverage dan lagged dividends</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend policy</i>. sedangkan pada <i>conventional banks, profitability, leverage, lagged dividend, cash flow</i> dan <i>growth opportunities</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividend policy</i>, hasil tersebut menunjukkan bahwa <i>conventional banks</i> membayar deviden lebih tinggi daripada <i>islamic banks</i> memiliki keuntungan yang lebih tinggi. hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa <i>islamic banks</i> mencoba untuk menerapkan</p>	<p><i>Internatio nal journal of islamic and middle eastern finance and managem ent, vol. 10, issue 1. page 117-128, 2017</i></p> <p>ISSN: 1753-8394</p>

					kebijakan dividen yang stabil	
15	Ida ayu riana paramita handayani dkk. (2018)  <i>Banking companies listed on the indonesia stock exchange</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>dividend policy dan institutional owners hip</i></li> <li>• indikator <i>dividend policy</i> (diukur dengan <i>dividend payout ratio</i>)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>profitability. company value</i></li> <li>• <i>path analysis</i></li> </ul>	<i>Profitability</i> berpengaruh terhadap <i>dividend policy, institutional ownership</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend policy, profitability</i> berpengaruh terhadap <i>value of the company, institutional ownership</i> berpengaruh terhadap <i>value of the company dan dividend policy</i> berpengaruh terhadap <i>value of the company.</i>	<i>International journal of sciences basic and applied research (IJSBAR), vol. 41, no. 1, hal. 234-241, 2018</i>  ISSN: 2307-4531	
16	Bhanu pratap singh thakur dan m. kannadhasan (2018)  <i>Indian manufacturing companies</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>dividend payout ratio</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>size, leverage profitability dan growth prospects</i></li> </ul>	<i>Size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio, financial leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio, profitability</i> yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> serta variabel <i>growth prospects</i> yang diprosikan dengan <i>market to book ratio (MB)</i>	<i>Journal of indian business research, 2018</i>  ISSN: 1755-4195	

					berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
17	<p>Harish Kumar Sigla dan Pradepta Kumar Samanta (2018)</p> <p><i>Construction and copanies in india</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>liquidity, institutional holding, dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>liquidity (proxied by current ratio) dan dividend policy (proxied by dividend payout)</i></li> <li>• analisis regresi data panel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>profitability, unstable earnings, cash flow, tangibility, growth opportunities, age of the firm, life cycle, leverage, size of the firm dan taxation</i></li> </ul>	<p><i>Profitability, life cycle, dan isze of firm</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend payout</i> sedangkan <i>cash flow</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividend payout</i>.</p>	<p><i>Journal of financial management of property and constructi on, 2018</i></p> <p>ISSN: 1366-4387</p>
18	<p>Rozaimah Zainudin et al (2018)</p> <p><i>Industrial products firms in</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>growth dan dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>growth (proxied by growth assets)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>stock price volatility, leverage, earningvolatility dan firm size</i></li> <li>• indikator <i>dividend policy (proxied by dividend yield)</i></li> </ul>	<p>Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara <i>dividend payout ratio</i> perusahaan dan <i>stock price volatility</i>, dan hubungan negatif yang signifikan antara <i>dividend yield</i> dan <i>stock price volatility</i>. hubungan anatara</p>	<p><i>International journal of emerging markets, vol. 13, issue 1, page 203-217, 2018</i></p>

	<i>malaysia</i>				pertumbuhan aset dan <i>stock price volatility</i> adalah positif dan signifikan.	ISSN: 1746-8809
19	N. Jayantha Dewasiri et al. (2018)  <i>Firms listed on the Colombo stock exchange</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>liquidity</i> dan <i>dividend policy</i></li> <li>• indikator <i>liquidity</i> (<i>proxied by current ratio</i>) dan <i>assets growth</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• variabel <i>past dividends, dividend premium, market to book value, free cash flow, earning per share, corporate governance</i> (<i>proxied by board meetings</i>), <i>industry, firm size, state ownership</i> dan <i>profitability</i></li> <li>• indikator <i>dividend policy</i> (<i>proxied by dividend yield</i>)</li> <li>• <i>binary logistic regressi</i></li> </ul>	<i>Corporate governance, earnings, industry influence, ownership structure proxied by state ownership</i> ), <i>past dividend decision, free cash flow</i> dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kecenderungan untuk membayar	<i>Managerial finance, 2018</i>	ISSN: 0807-4358

---

**Mohammad Kamara Darmawan, 2020**

Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional (survey pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

---

Dari fenomena dan hasil penjelasan pada penelitian terdahulu yang penulis sebutkan diatas, dapat disimpulkan bahwa terjadi hasil yang tidak konsisten diantara para peneliti, sehingga penelitian ini perlu dilakukan. Maka perlu ditinjau ulang mengenai pengaruh variabel likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas yang melatarbelakangi hal tersebut, maka dalam penulisan ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

**Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

**1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dapat diidentifikasi permasalahann sebagai berikut:

1. Bagaimana Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional baik secara simulatan maupun secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk;

1. Mengetahui Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Mengetahui pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional baik secara simultan maupun secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.4 Kegunaan Hasil Penelitian**

Penelitian ini disusun dengan harapan memberikan kegunaan baik secara teoritis maupun secara praktis. Secara teoritis penelitian ini berguna sebagai pengembangan konsep penelitian Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen. Secara praktis penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai topik yang bersangkutan dengan penelitian serta memberikan pengalaman mengenai penelitian yang dapat digunakan dimasa yang akan datang.

## 2. Perusahaan

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam menerapkan kebijakan dividen dalam kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta dapat membantu sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

## 3. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pembendaharaan perpustakaan Universitas Siliwangi dan sebagai bahan pembandingan bagi rekan-rekan mahasiswa yang mengadakan penelitian terhadap permasalahan yang serupa di masa yang akan mendatang.

## 4. Pihak lain

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai media informasi dan referensi yang dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi peneliti selanjutnya maupun pada pihak yang lainnya.

## **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Untuk memperoleh data yang diperlukan, penulis telah melakukan penelitian pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Penelitian ini telah dilakukan selama kurang lebih satu bulan dari pemberian tugas sampai sidang nanti.