

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pada umumnya tujuan utama para investor menanamkan dananya pada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaannya dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Damayanti dan Achyani, 2006). Dalam mencapai tujuan tersebut, tidak sedikit para investor atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan pada para professional yang disebut manajer. Manajer atau agen pengelola ini diberi kekuasaan untuk membuat keputusan-keputusan perusahaan yang baik, berupa keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan kebijakan dividen. Bagi investor memperhatikan pembagian dividen merupakan suatu hal yang penting sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi, karena dividen juga dapat menjadi penyampai informasi tentang keyakinan manajer dan prospek perusahaan di masa depan.

Para manajer dalam menjalankan operasi perusahaan, seringkali tindakannya bukan untuk memaksimalkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham, melainkan justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen. Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam teori disebut konflik keagenan atau *agency conflict* ( Silvi dan Lestari, 2008).

Masalah keagenan dapat menimbulkan konflik yang melibatkan berbagai pihak diantaranya, konflik antara pemegang saham dengan manajer, konflik antara pemegang

saham dengan para kreditur, konflik antara manajer bersama-sama pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas (Hanafi, 2004). Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Mekanisme pengawasan tersebut membutuhkan biaya yang disebut *agency cost*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Silvi dan Lestari (2008) biaya keagenan meliputi pengeluaran *monitoring*, pengeluaran *bonding* dan *residual loss*.

Kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi masalah keagenan antar pemegang saham dengan manajer (Silvi dan Lestari, 2008). Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *monitoring eksternal* yang mampu mengawasi dan mendisiplinkan manajemen agar selalu berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajer diawasi secara optimal. Sehingga tingkat kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap biaya keagenan dan perubahan dukungan terhadap manajemen dan pilihan kebijakan perusahaan, dalam hal ini kebijakan dividen (Bukhori, 2008).

Menurut Dempsey dan Laber (1992), Crutchley dan Hansen (1989) dalam Susilawati (2000), Masalah keagenan juga dipengaruhi oleh *shareholder dispersion* atau penyebaran pemegang saham. Pemegang saham yang semakin menyebar kurang efektif dalam proses *monitoring* perusahaan. Sehingga menimbulkan perbedaan kepentingan dan *asymmetric information* bagi masing-masing pihak yang terkait, dalam hal ini adalah manajer dan pemegang saham. Sedangkan pemegang saham yang terkonsentrasi pada satu atau beberapa pemegang saham saja akan memudahkan proses *monitoring* dan pengendalian terhadap kebijakan manajemen yang akhirnya akan mengurangi masalah keagenan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan berbagai macam faktor yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan ditetapkan perusahaan.

Menurut Sartono (2001), berdasarkan pertimbangan manajerial, kebijakan pembayaran dividen dipengaruhi oleh faktor kinerja perusahaan salah satunya adalah likuiditas. Likuiditas perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula (Riyanto, 2001:267). Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar dividen yang rendah karena laba yang diperoleh perusahaan diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor kinerja perusahaan yang berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Perusahaan yang memperoleh keuntungan (profit) yang tinggi cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Damayanti dan Achyani, 2006). Pembayaran dividen yang tinggi akan memberi *signal* ke pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam membukukan profit.

Kebijakan dividen juga berkaitan dengan penentuan berapa proporsi dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa proporsi yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Damayanti dan Achyani, 2006). Perusahaan berusaha menahan laba yang diperoleh untuk digunakan dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perusahaan, dimana pertumbuhan perusahaan tentu akan berimplikasi pada peningkatan kebutuhan dana. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar pula kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut.

Menurut Bukhori (2008), resiko menunjukkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan, sehingga meningkatkan *financial distress*. Peningkatan *financial distress* mengakibatkan peningkatan resiko kebangkrutan yang tidak lain merupakan biaya keagenan. Resiko tinggi mengakibatkan kreditur meningkatkan tingkat suku bunga dan persyaratan utang, sehingga perusahaan akan menghindari biaya utang (*cost of debt*) dengan menurunkan utang serta mengandalkan pendanaan internal dan hal tersebut akan berpengaruh terhadap besarnya laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen.

Penelitian tentang teori keagenan terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan oleh peneliti. Namun beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda-beda, diantaranya penelitian Bukhori (2008) yang menyebutkan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Surwanti (2007) yang menyebutkan bahwa *Institution ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembayaran dividen. Penelitian Kurniasih (2009) menyebutkan bahwa *shareholder dispersion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Sedangkan Surwanti (2007) menemukan bahwa *shareholder dispersion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas dan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen mendorong penulis untuk mereplikasi penelitian surwanti (2007) serta kombinasi dengan berbagai peneliti dengan judul **“PENGARUH *INSTITUTION OWNERSHIP, SHAREHOLDER DISPERSION, CASH RATIO, PROFITABILITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN DAN RISIKO TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN*”**. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian, sampel perusahaan, penambahan sampel dan variabel kontrol.

Pada penelitian sebelumnya surwanti menggunakan semua perusahaan yang termasuk dalam industri yang ada di Bursa Efek Jakarta dengan periode tahun 2002-2003 dan menggunakan 6 variabel independen yang terdiri dari *institution ownership, shareholder dispersion*, resiko, tingkat pertumbuhan, *cash ratio*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini, penulis mengganti dan menambah periode tahun 2006, 2007, 2008 dan perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penulis menambah satu variabel independen yaitu Profitabilitas. Selain itu, penulis juga menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

## **B. Batasan Masalah**

Variabel-variabel yang diduga mempengaruhi rasio pembayaran dividen dalam penelitian ini adalah *institution ownership, shareholder dispersion, cash ratio*, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, resiko perusahaan sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

### **C. Rumusan Masalah**

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

1. Apakah *institution ownership* berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen?
2. Apakah *shareholder dispersion* berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen?
3. Apakah *cash ratio* berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen?
5. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen?
6. Apakah risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen?

### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. *Institution ownership* yang berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen.
2. *Shareholder dispersion* yang berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.
3. *Cash ratio* yang berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.
4. Profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.
5. Tingkat pertumbuhan yang berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen.
6. Risiko perusahaan yang berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.

## **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan dengan harapan akan memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan diantaranya sebagai berikut:

### **1. Manfaat teoritis**

Sebagai bahan referensi atau data tambahan bagi peneliti-peneliti lainnya yang tertarik pada bidang kajian ini dan dapat menambah perbendaharaan atas pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu ekonomi.

### **2. Manfaat Praktis**

Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan. Bagi pihak manajemen, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen.