

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan, kemakmuran pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dikelola oleh para manajer diharapkan oleh pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dan memberikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham sebagai konsekuensi modal yang telah diberikan pada perusahaan. Pada perusahaan yang telah *go public* dan telah terdaftar di bursa saham, laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat diketahui secara umum oleh publik. Hasil yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dikenal sebagai dividen. Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki. Para pemilik modal mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, namun terkadang pengelola perusahaan atau manajer memiliki kepentingan lain tentang pembayaran dividen yang berbeda dengan kepentingan pemegang saham.

Berkaitan dengan hal tersebut, pihak manajemen harus menetapkan ketentuan tentang kebijakan dividen untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada

pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Hanafi, 2008). Kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan dimana manajer lebih menyukai untuk membagikan dividen dalam jumlah yang kecil karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya, sedangkan pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang besar untuk kemakmuran mereka.

Adanya perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik dan untuk mengatasi konflik tersebut perlu adanya pengawasan yang akan menimbulkan biaya yaitu *agency cost*. *Agency cost* dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajerial dapat menyejajarkan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Keterlibatan dalam kepemilikan saham manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Dewi, 2008). *Agency cost* juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan saham oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajer. Adanya kepemilikan saham oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer pada perusahaan.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh kebijakan hutang perusahaan. Besarnya tingkat hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Apabila beban hutang semakin tinggi maka akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan di dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Profitabilitas juga dapat mempengaruhi dalam kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba(profit). Setiap perusahaan yang didirikan tentu saja diorientasikan untuk mendapatkan laba dengan tidak mengorbankan kepentingan pelanggan untuk mendapatkan kepuasan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dananya sendiri daripada sumber pendanaan dari luar. Hasil ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan *internal fund* untuk mendanai investasi-investasinya.

Selain profitabilitas faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset, penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi karena perusahaan besar lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah

karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tetapi beberapa penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda, beberapa di antaranya : Dewi (2008) dan Rahmawati (2011) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Apabila tingkat kepemilikan manajerial tinggi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal.

Bukti yang berbeda juga ditemukan pada variabel kepemilikan institusional. Penelitian yang dilakukan oleh Bukhori (2008) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut penelitian Dewi (2008) dan Rahmawati (2011) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusional maka semakin kuat control eksternal terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi kos keagenan, dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Kebijakan hutang ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada penelitian Dewi (2008), Akmalia dan

Hindasah (2010). Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan berusaha untuk mengurangi hutangnya dengan membiayai investasinya menggunakan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Bukhori (2008) dan Mai (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Dewi (2008), Nuringsih (2005), dan Akmalia dan Hindasah (2010) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan investor, sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah. Hasil yang berbeda dalam penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang,

profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian-penelitian tersebut menimbulkan kesenjangan penelitian (*research gap*).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sisca Christianty Dewi (2008) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada obyek penelitian dimana obyek penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu periode pengamatan dalam penelitian terdahulu dari tahun 2002 sampai dengan 2005, sedangkan penelitian ini periode pengamatan dari tahun 2010 sampai dengan 2013.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013”**.

B. Batasan Masalah Penelitian

1. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel yaitu variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.
2. Periode pengamatan penelitian ini selama empat tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2013.
3. Obyek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah :

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
5. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
6. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) terhadap kebijakan dividen.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dan masukan dalam penentuan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor

terkait dengan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.