

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Pasar modal merupakan tempat alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan uang dari investor, dan pasar modal yaitu adanya saling bertemu antara pihak yang memiliki uang lebih dengan pihak yang ingin meminjam uang melalui perdagangan efek. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar perdagangan surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, dan reksadana, yang biasanya berjangka waktu satu tahun atau lebih. (Tandelilin, 2017). Ada dua jenis investasi yang dapat diinvestasikan investor di pasar modal, yaitu investasi dalam aset keuangan dan aset berwujud. Pasar keuangan memainkan peran penting dalam tujuan investasi, baik di sisi korporasi maupun di sisi investor. Perusahaan menerbitkan sekuritas untuk mengumpulkan dana, berinvestasi dalam aset, melakukan aktivitas penjualan, dan menghasilkan arus kas. Selanjutnya arus kas diinvestasikan kembali di perusahaan dan sebagian dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen (Ross et al., 2018:16).

Pemegang saham memiliki satu tujuan untuk menginvestasikan uang mereka. Hal ini untuk menghasilkan pendapatan dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Pendapatan tidak didasarkan pada kebijakan pengendalian internal perusahaan, tetapi pada hasil atau kinerja yang dicapai perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Kebijakan dividen merupakan sesuatu yang penting bagi perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan perhitungan keuntungan yang nantinya akan dibagikan

kepada pemegang saham. Dalam hal pendapatan dividen, investor umumnya menginginkan dividen yang relatif stabil. Stabilitas dividen meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan mengurangi ketidakpastian investor saat menginvestasikan dananya.

Dividen dibayarkan kepada pemegang saham dapat berupa dividen kas ataupun berbentuk saham. Dividen kas adalah dividen diberikan secara tunai, dan yang berbentuk saham adalah dividen diberikan dengan menambah jumlah lembar saham bagi penanam modal (Agustiningrum, 2013). Investor memilih untuk menerima dividen tunai dengan sejumlah uang tertentu. Membayar dividen dalam bentuk uang tunai meminimalkan ketidakpastian investor saat berinvestasi di perusahaan (Lubis, 2010). Kebijakan dividen memiliki kegunaan untuk menyediakan informasi pada dunia luar mengenai pertumbuhan serta stabilitas perusahaan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan masalah antara manajemen dan pemegang saham, karena manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham (Sugiarto, 2011).

Kebijakan dividen yaitu hal yang berhubungan dengan laba perusahaan lalu selanjutnya apakah laba akan ditahan oleh perusahaan untuk investasi kedepannya dan untuk menambah modal, atau membagikannya kepada pemegang saham (Harjito & Martono, 2014). Kebijakan dividen untuk penelitian ini disajikan sebagai perbandingan dividen tunai per saham dan laba per saham. Kebijakan dividen berkaitan erat dengan keputusan pendanaan. Suatu dividen dibagikan kepada orang yang mempunyai saham tentu bisa

berdampak pada pengurangan dana internal untuk investasi perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu bagian dalam keputusan pendanaan perusahaan (Harjito & Martono, 2014).

Menurut *signaling theory*, naiknya dividen akan memberikan sinyal baik bagi pemegang saham, lalu akan menimbulkan hal yang baik bagi harga saham. Apabila dividen turun bisa berdampak jelek bagi pemegang saham. Oleh karena itu dibutuhkan kebijakan dividen bagi perusahaan apakah akan menaikkan dividen ataupun tidak membagikan dividen.

Berdasarkan *bird in hand theory* dalam hal finansial, investor lebih ingin melakukan investasi yang dapat memberikan dividen daripada *capital gains*. Salah satu alasan mengapa para investor lebih memilih dividen dibandingkan dengan *capital gains* adalah umumnya para investor tersebut menolak adanya suatu resiko (Jaara et al., 2018). Teori *bird in hand* mengatakan bahwa memperoleh dividen saat ini dapat mengurangi resiko yang berhubungan dengan ketidakpastian terkait *capital gain*.

Konsep ini didukung oleh (Gordon & Myron, 1963) yang menyatakan bahwa investor tertarik pada *returns* yang akan diperolehnya dan lebih memilih untuk menerima dividen pada saat ini karena tingginya ketidakpastian yang dimiliki oleh *capital gains*. Selain itu, perusahaan yang membayarkan dividen pada saat ini akan memberikan kesan yang baik kepada para investornya, bahwa perusahaan tersebut sedang menghasilkan keuntungan cukup banyak sehingga, perusahaan tersebut mempunyai jalan yang relatif mudah, dan penilaian perusahaan tersebut dipengaruhi oleh pembayaran dividennya.

Investor akan lebih senang untuk membeli saham perusahaan membayarkan dividen berkelanjutan dibandingkan dengan perusahaan yang menyimpan labanya untuk keperluan ekspansi dan pertumbuhan perusahaan.

Mengacu pada teori keagenan, manajer memiliki peran dan kepentingan berbeda dibanding kepentingan pemegang saham pada umumnya, dari situlah *agency cost* terjadi. *Agency cost* bisa terjadi disebabkan oleh perbedaan pikiran dan pendapat serta kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Dimana manajer menginginkan adanya laba ditahan untuk ekspansi perusahaan serta menambah sumber dana internal perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan adanya laba dibagikan dalam bentuk dividen, karena investor menanam modalnya di perusahaan tersebut berharap dari awal agar perusahaan membagikan labanya dalam bentuk dividen. (Chasanah, 2008).

Konflik keagenan muncul ketika perusahaan menghasilkan arus kas bebas (*free cash flow*) yang sangat besar (Sartono, 2010;20). Konflik kepentingan terjadi ketika manajer menginginkan kas tersebut diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai dividen. Adanya hal tersebut menimbulkan dugaan bahwa kas perusahaan berpengaruh bagi pemberian dividen.

Terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) yaitu meningkatnya jumlah dividen dibandingkan dengan menurunnya jumlah laba bersih perusahaan perusahaan. Pada tahun 2019 laba bersih PT Pelangi Indah Canindo Tbk yaitu sejumlah Rp.7.487.452.045 turun sebesar Rp.8.242.956.301 atau 52,41% dibanding tahun sebelumnya tahun

2018 yaitu sebesar Rp.15.730.408.346. Meskipun jumlah laba bersih PT Pelangi Indah Canindo Tbk menurun, akan tetapi jumlah dividen yang dikeluarkan PT Pelangi Indah Canindo Tbk justru meningkat dan mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 Pelangi Indah Canindo Tbk membagikan dividen sebesar Rp.2.810.405.000 dari total keseluruhan dividen yang dibagikan hal tersebut naik Rp.1.673.655.000 atau 147,23% jika dibandingkan tahun sebelumnya tahun 2018 yaitu sebesar Rp. 1.136.750.000 dari total keseluruhan dividen yang dibagikan.

Dari fenomena yang terjadi pada PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) menunjukkan bahwa penurunan laba yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan. Meskipun laba bersih perusahaan turun tidak serta merta dividen yang akan dibagikan ikut mengalami penurunan. Temuan ini menyimpang dari teori yang menyatakan profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini bisa saja terjadi mengingat keputusan pembayaran dividen tidak semata-mata dikarenakan laba perusahaan yang meningkat namun lebih kepada hasil rapat umum pemegang saham.

Investor menginginkan pembagian dividen yang meningkat, sehingga mereka berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sementara manajemen perusahaan perlu mengalokasikan laba untuk saldo laba guna berinvestasi serta meningkatkan pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen. Dalam penelitian ini terdapat empat faktor yang dapat

mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah besarnya saham yang dimiliki manajemen, termasuk direksi, anggota komite, dan manajemen, dibandingkan dari kepemilikan atas total saham yang dikeluarkan. Kepemilikan manajemen yang tinggi berarti aset tidak tersebar secara optimal. Akibatnya, manajemen ingin *opportunity cost* untuk membayar lebih banyak dividen sebagai imbalannya. Sebaliknya, perusahaan dengan kepemilikan manajemen yang rendah lebih menyukai investasi yang terdiversifikasi, sehingga lebih menyukai laba ditahan dan cenderung membayar dividen yang kecil. Salah satu *agency problem* (masalah keagenan) yang biasanya terjadi adalah tentang pembayaran dividen. Pemegang saham menginginkan pembagian dividen, sebaliknya, manajer menginginkan penginvestasian kembali dividen yang sudah dibayarkan untuk menambah modal perusahaan (Mursalim, 2007).

Kepemilikan manajerial bisa mengurangi adanya *agency cost*, hal itu terjadi disebabkan tindakan manajemen yang satu pandangan serta satu arah dengan para investor karena membuat manajer dapat ikut serta terlibat dalam keputusan perusahaan dalam menentukan besar kecilnya dividen, karena mereka juga sebagai pemegang saham pada perusahaan tersebut, sehingga manajer akan bertindak juga keinginannya sebagai pemegang saham yakni ingin adanya laba dibagikan sebagai dividen (Demsetz & Lehn, 1985). Apabila terdapat kepemilikan manajerial yang tinggi akan bisa mengurangi adanya

*agency cost* dan perbedaan pendapat yang terlalu tinggi antara manajer dan pemegang saham. Hasil penelitian (Efni, 2011) dan (Prihatini et al., 2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (Pujiati, 2015) dan (Prasetyo, 2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian (Sutanto et. Al., 2017) dan (Putri & Irawati, 2019) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah seberapa mampu laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari penjualan dibandingkan asset yang dimiliki (Halim dan Mahmud, 2007). Profitabilitas yaitu untuk menghitung seberapa efektifnya manajemen dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan penjualan serta uang yang diinvestasikan. Profitabilitas yaitu seberapa mampu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan menjadi dasar acuan dalam pemberian dividen.

Laba positif berarti memiliki arti yaitu dari jumlah keseluruhan aktiva yang dimiliki dapat digunakan dalam operasi perusahaan sebaik mungkin, sehingga dapat memberikan laba untuk perusahaan. Apabila laba negatif maka memiliki arti yaitu dari jumlah keseluruhan aktiva yang dimiliki tidak dapat digunakan dengan baik dalam operasional perusahaan dan tidak dapat memperoleh laba karena tidak mengelola aktiva dengan baik. Laba yang dimiliki sebagian akan diberikan sebagai dividen kepada penanam modal. Laba akan diberikan setelah hutang dan hal penting lainnya telah dibayarkan dalam perusahaan, jadi

profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pembagian keuntungan (Prihantoro, 2003).

Apabila laba yang dimiliki banyak maka memungkinkan akan diberikannya dividen semakin tinggi. Apabila laba diperoleh sedikit maka dividen yang dibagikan pun akan berkurang. Penelitian yang dilakukan oleh (Parmitasari & Sutrisna, 2015), dan (Fistyarini & Kusmuriyanto, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (Sari & Sudjarni, 2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Maladjian & Khoury 2014), (Iswara, 2017), dan (Nuringsih, 2005) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

*Leverage* yaitu untuk menilai seberapa besar aset suatu perusahaan dapat digunakan untuk menutupi hutang perusahaan, yaitu seberapa besar beban hutang perusahaan yang dapat dikelolanya dibandingkan dengan aset perusahaan (Kasmir, 2013). Semakin tinggi komposisi hutang maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Rusli & Sudiartha, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Iswara, 2017) dan (Awad, 2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (Kristianawati, 2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Sudjarni, 2015) dan (Devi & Erawati 2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan

terhadap kebijakan dividen. (Lestari, 2017), (Lopolusi, 2013), dan (Puspita, 2009) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dari jumlah penjuala maupun, total aset. Ukuran perusahaan memiliki keterkaitan dengan seberapa mampu perusahaan dalam membayarkan dividennya. Akses bagi perusahaan besar ke pasar modal dapat cenderung lebih mudah, sehingga memungkinkan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Penelitian (Prastya & Jalil 2020) dan (Arjana & Suputra, 2017) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Iswara, 2017), (Mnune & Purbawangsa, 2019), dan (Lanawati & Amilin, 2015) ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena, latar belakang dan permasalahan diatas, masih terdapat hasil yang tidak konsisten dan beragam antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

## **B. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN**

Rumusan masalah pada penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?

## **C. TUJUAN PENELITIAN**

Tujuan penelitian pada penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Untuk menguji dan menganalisis apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **D. MANFAAT PENELITIAN**

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan, wawasan, bahan referensi untuk melakukan penelitian, bahan untuk perbandingan dengan peneliti lainnya serta referensi untuk peneliti selanjutnya yang juga mengangkat topik Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran serta solusi terkait Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen untuk memajukan perusahaan lebih terstruktur dan optimal lagi.

- b. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi serta pengetahuan yang berguna dalam berinvestasi sehingga calon investor dapat mengambil keputusan investasi dengan lebih bijak dan cermat.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber referensi dan acuan bagi mahasiswa, masyarakat ataupun peneliti yang akan datang.