

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini sangatlah pesat, sehingga transaksi jual-beli antara produsen dan konsumen semakin luas. Hal ini memiliki dampak positif dan negatif untuk perusahaan yang ada di Indonesia. Negara yang memiliki sumber daya alam yang melimpah ini, menjadikan salah satu negara yang menjadi sasaran negara lain untuk menjalankan sebuah bisnis. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang di masing-masing bidang usaha yang mereka jalani. Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan untuk menjadi yang terbaik. Salah satu cara agar lebih unggul dibandingkan perusahaan lain adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan,

target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Brigham 2011).

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal dan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Sartono, 2010:281).

Kebijakan dividen merupakan 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. Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2007). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. (Prihantoro, 2003) mengungkapkan para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk *dividen* maupun *capital gain*.

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain

berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan dengan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Sartono, 2010:281).

Berdasarkan pengaruh penting dari kebijakan dividen baik dari investor maupun perusahaan, yang dikatakan sebagai perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividennya (Sari, 2008). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari perusahaan tersebut. Weston dan Copeland (2010) mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yakni: posisi likuiditas, kebutuhan untuk pelunasan utang, batasan-batasan dalam perjanjian hutang, perolehan laba, stabilitas laba, peluang penerbitan saham di pasar modal, kendali kepemilikan, posisi pemegang saham serta kesalahan akumulasi pajak dan laba.

Faktor-faktor tersebut dapat dijadikan pertimbangan bagi manajemen dalam menetapkan besarnya dividen perusahaan. Pertimbangan yang dilakukan dari pihak manajemen sangatlah penting untuk menanamkan modal saham kepada suatu perusahaan. Pihak manajemen mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Munthe, 2009). Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan efektifitas usaha. Pihak manajemen mempertimbangkan faktor-

faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Munthe, 2009).

Menurut Brigham (2011) menyatakan bahwa struktur kepemilikan (*owner structure*) dapat menimbulkan konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan. Konflik ini dapat terjadi antara pemegang saham dengan manajer, manajer dengan kreditor. Perbedaan kepentingan manajemen dengan pemilik saham. Perbedaan inilah yang dapat menimbulkan konflik dalam suatu perusahaan yang biasa disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Perbedaan tersebut terjadi karena manajemen mengutamakan kepentingan perusahaan, sebaliknya pemegang saham mengutamakan kepentingan pribadi dari manajer, hal ini terjadi karena apa yang dilakukan manajer akan mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham karena manajemen akan menahan laba untuk investasi perusahaan di masa depan. Pengaruh dari konflik antara pemilik (*owners*) dan manajer ini akan menyebabkan menurunkan nilai perusahaan tersebut, kerugian inilah yang merupakan *agency cost equity* bagi perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting di dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga oleh persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional (Jensen dan Meckling, 1976).

Hasil penelitian Chen dan Steiner (1999) menyebutkan bahwa *managerial ownership* memiliki hubungan yang negatif dengan *debt* dan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa dividen sebagai monitoring agen yang dapat mereduksi

agency cost. Hasil Turiyasingura (2000) dan Abdullah (2012) menyebutkan bahwa hubungan antara *managerial ownership* dengan kebijakan dividen secara signifikan berhubungan positif.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 2010). Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Riyanto (2011:267) menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yang berdampak pada pembayaran dividen, apabila perusahaan mampu melunasi hutang-hutangnya, maka perusahaan juga akan mampu membagikan dividen. Penelitian yang dilakukan Dhaat (2000) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen berbeda dengan Syahbana (2007) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sartono (2010:248) pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aset. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *growth* yang merupakan selisih dari total aset perusahaan. Murni dan

Adriana (2007) menyatakan bahwa, pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Munthe (2009), dan Al-Kuwari (2009) menyebutkan bahwa pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, makin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhannya berbeda dengan penelitian Amidu dan Abor (2006) yang menyebutkan *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, dan profit inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan pembagian dividen (Sari, 2008). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen *payout ratio* juga semakin tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on equity* (ROE), ROE di pilih sebagai alat ukur di dalam penelitian ini karena ROE merupakan indikator yang tepat dalam mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan mensejahterakan pemegang sahamnya (Deitiana, 2009).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh AL-Kuwari(2009) serta Yudhanto dan Aisjah (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi beberapa hasil penelitian berbeda dikemukakan Islam *et al*(2012) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Islam tersebut menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan lebih memilih untuk menahan laba perusahaan guna

pembiayaan investasi di masa mendatang daripada membagikan dividen kepada pemegang saham.

Menurut Kasmir (2011:196), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan menurut Susan Irawati (2006:58), rasio keuntungan atau *profitability ratios* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Dijelaskan dalam Sudarmadji *et al.* (2007) ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Menurut Rahmawati dan Akram (2007), perusahaan besar memiliki kemudahan daripada perusahaan kecil untuk menghasilkan keuntungan dan memperoleh sumber pendanaan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, besarnya dividen yang dibayarkan semestinya juga ikut meningkat.

Penelitian ini memilih sektor industri manufaktur disebabkan perusahaan manufaktur lebih banyak membagikan dividen setiap tahunnya dibandingkan sektor

industri lainnya. Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu itu dalam bentuk dividen tunai maupun dalam bentuk dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan perusahaan dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan tidak adanya ketetapan dan aturan yang menetapkan besar kecilnya pembayaran dividen yang tepat kepada kepada pemegang saham dengan jumlah yang efektif.

Dalam tulisan laporan Bank Dunia yang berjudul: "Industri manufaktur adalah sektor yang paling dominan yang memberikan kontribusi sangat besar terhadap pertumbuhan sektor industri di Indonesia. Kontribusi terbesar Mempercepat Laju: Revitalisasi Pertumbuhan di Sektor Manufaktur Indonesia" yang diluncurkan oleh kepala perwakilan Bank Dunia di Indonesia, Stefan Koeberle menyatakan bahwa sektor manufaktur merupakan pendorong utama pertumbuhan berkualitas, cepat dan stabil bagi perekonomian secara keseluruhan. Sektor ini dinilai lebih tahan terhadap volatilitas harga di pasar internasional sehingga semakin besar kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) maka akan semakin stabil perekonomian suatu negara (Antara News, 10 Oktober 2012). Produk Domestik Bruto (PDB) sejak tahun 1980 adalah berasal dari industri manufaktur. Bahkan pada periode 1980-1995, sektor industri manufaktur mampu mengubah status Indonesia menjadi negara semi industri.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, tingkat pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-

2017. Adanya kontradiksi dan ketidaksamaan hasil yang diperoleh pada penelitian sebelumnya membuat penelitian ini masih layak untuk diteliti kembali.

Fenomena.

Penelitian ini di buat untuk mengetahui Dividen disuatu perusahaan manufaktur yang sedang di teliti mempengaruhi investasi para pemegang saham dan mempengaruhi kondisi keuangan pada perusahaan tersebut dengan menggunakan variabel Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 – 2017

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Menurut latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka identifikasi masalah didalam penelitian ini:

1. Terdapat perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham dan stakeholder yang memungkinkan terjadinya pembagian yang mempengaruhi dividen yang akan dibagikan.
2. Kebijakan perusahaan terhadap penggunaan hutang mempengaruhi pihak investor dalam berinvestasi dikarenakan kebijakan hutang yang besar akan mempengaruhi pembagian dividen.
3. Buruknya tata kelola perusahaan yang menyebabkan kegagalan perusahaan dalam menentukan apakah dividen yang ada akan dibagikan atau dijadikan Sebagai laba ditahan
4. Beberapa perusahaan per tahunnya tidak membagikan dikarenakan perusahaan tersebut mengalami penurunan pendapatan pertahunnya.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Penelitian ini membatasi masalah hanya dengan 5 Variabel yang mempunyai kemungkinan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu, Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan

1.3 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis dapat merumuskan beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia priode thn 2016-2017.
2. Apakah Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek
4. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang disebutkan di atas, tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia priode thn 2016-2017.
2. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai dua manfaat, yaitu secara teoritis dan secara praktis yang akan dijelaskan sebagai berikut :

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Kegunaan Teoritis

Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh dari struktur kepemilikan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2) Kegunaan Praktis

Selain dilihat dari segi teoritis, penelitian ini juga dapat berguna:

- a. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.
- b. Memberikan informasi kepada investor tentang kebijakan dividen sebagai dasar keputusan untuk menginvestasikan saham kepada perusahaan.
- c. Bagi Investor, dalam kaitannya dengan keputusan memilih investasi, diharapkan dapat membantu dan menjadi bahan pertimbangan untuk proses mengambil keputusan dalam berinvestasi.
- d. Bagi Akademisi, menambah pengetahuan dan pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

