

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan dibentuk selalu memiliki tujuan, salah satu tujuan dari perusahaan adalah untuk mendapatkan laba. Laba merupakan hal yang terpenting didalam perusahaan karena laba yang dihasilkan akan digunakan untuk berbagai hal seperti dasar pembagian dividen, dasar kompensasi, pengukuran prestasi manajemen, dan alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi perusahaan. Selain laba tujuan lain dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Pemegang saham menunjuk manager untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki, manager bertindak bukan untuk kepentingan pemegang saham tetapi untuk kepentingan pribadinya sendiri. Hal itu tidak disukai oleh pemegang saham karena pengeluaran yang dilakukan oleh manager akan menambah *cost* perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah maka timbul konflik yang disebut dengan *Agency Conflic*.

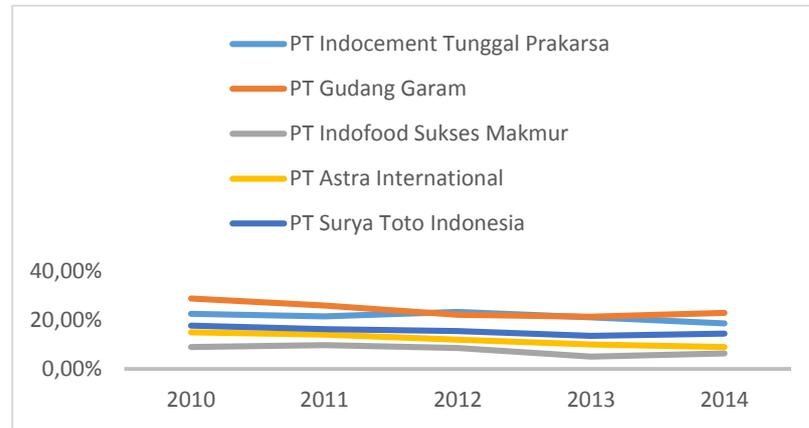
Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penundaan dividen dimana dividen yang sudah dijadwalkan seharusnya dapat dibagikan tetapi dividen tersebut ditunda pembagiannya seperti PT PLN di tahun 2012 dimana laba PLN menurun

sekitar 90,9% di triwulan tiga tahun sebelumnya menjadi Rp 865 milyar. Dan dimana beban usaha perseroan juga ikut naik dalam beberapa triliun di triwulan ketiga 2011. Namun meskipun beban usaha naik, perseroan masih mampu menumbuhkan laba kotor tetapi tetap melakukan penundaan pembagian dividen. Selain PT PLN yang menunda membagikan dividen terdapat juga PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2007 dimana perusahaan masih juga belum menyediakan dana untuk pembagian dividen hingga jadwal yang ditentukan sehingga hal tersebut membuat perusahaan harus menunda pembagian dividennya.

Dalam pembagian dividen memiliki kebijakan tersendiri yang merupakan sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan menjadi sebuah dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk membiaya investasi yang ada di masa yang akan datang. Dividen yang akan dibayarkan atau tidak, sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi, dan dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri karena penetapan dividen sangatlah penting dikarenakan berkaitan dengan kesejahteraan para pemegang saham.

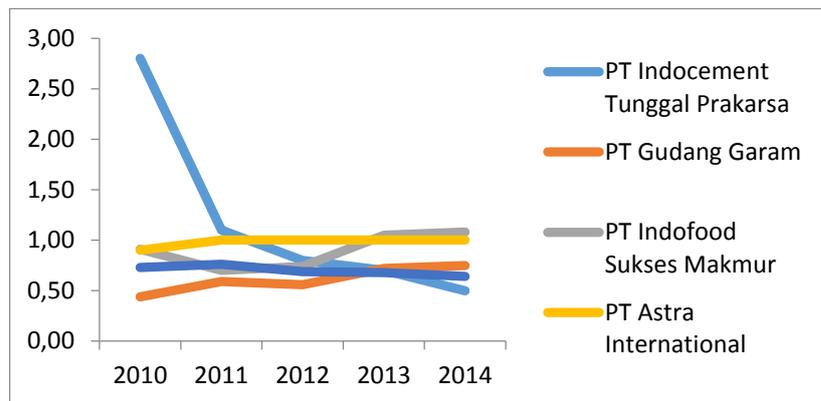
Dalam pembagian dividen ini sering sekali menjadi masalah yang sering dihadapi oleh suatu manajemen perusahaan, dimana dalam memutuskan apakah laba akan dibagikan menjadi dividen atau akan ditahan sebagai investasi untuk proyek-proyek yang dapat meningkatkan keuntungan dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Tidak mudah bagi manajemen dalam memutuskan kebijakan dividen ini karena hal tersebut dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan, oleh karena itu rasio

pembayaran dividen yang biasa disebut *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan suatu keputusan yang sangat penting.



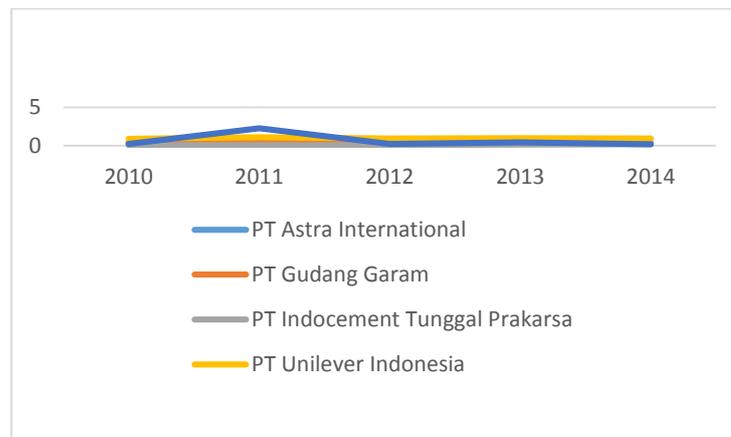
Gambar 1.1
Perkembangan Kinerja *Return On Asset ratio* 5 perusahaan dari tahun 2010 sampai dengan 2014

Dalam gambar 1 terdapat *Return On Asset* dari beberapa sampel perusahaan manufaktur. *Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal dikeluarkan dari analisis. Dalam 5 perusahaan yang diambil secara sampel ini menunjukkan ada beberapa perusahaan yang nilai ROA nya menurun dan ada yang meningkat. Seperti PT Indocement Tunggal Perkasa yang mengalami penurunan ditahun 2011 dan meningkat kembali di tahun 2012, berbeda dengan PT Indofood Sukses Makmur yang mengalami penurunan namun mengalami peningkatan kembali dimana laba yang dihasilkan untuk membayarkan dividen dengan aktiva yang ada setelah mendanai biaya modal cukup berpengaruh baik karena masih menimbulkan dampak yang positif.



Gambar 1.2
Perkembangan Kinerja *Debt Equity Ratio* 5 perusahaan dari tahun 2010 sampai dengan 2014

Dalam gambar 2 terdapat beberapa sampel perusahaan *go public* seperti PT Indocement Tunggal Perkasa, PT Gudang Garam, PT Indofood Sukses Makmur, PT Astra International, PT Surya TOTO International memiliki nilai yang cukup fluktuatif seperti PT Indocement Tunggal Perkasa, pada tahun 2010 perusahaan ini sangat agresif dalam berhutang untuk menunjang pertumbuhannya sehingga dapat menimbulkan beban tambahan yang dapat mengurangi pendapatan. Ketika pendapatan yang diperoleh perusahaan berkurang maka hal ini dapat menimbulkan dampak pada pembagian dividen yang juga akan berkurang. Perusahaan juga memiliki resiko yang cukup besar dalam menjalankan kegiatan operasional dikarenakan hutang jangka panjang lebih besar dibandingkan modal perusahaan itu sendiri. Namun dalam tahun 2011 hingga 2014 perusahaan ini menekan hutang jangka panjangnya dari kisaran 3% menjadi 0,5% sehingga memungkinkan hutang yang digunakan lebih kecil dibanding modal yang dimiliki perusahaan



Gambar 1.3
Perkembangan Kinerja *Dividend Payout Ratio* 5 perusahaan dari tahun 2010 sampai dengan 2014

Pada gambar 3 menunjukkan *Dividend Payout Ratio* yang diambil secara sampel 5 perusahaan yang sudah *go public* dimana dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dalam gambar diatas terdapat PT Surya Toto Indonesia di Tahun 2011 mengalami kenaikan yang cukup signifikan dibanding tahun sebelum atau sesudahnya diakibatkan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut memiliki nilai yang cukup besar dan memiliki laba yang cukup rendah.

Berdasarkan teori sinyal dimana perusahaan akan mendapatkan sinyal dari pihak eksternal untuk mengungkapkan informasi maka dalam profitabilitas juga dapat memberikan sinyal tersendiri bagi perusahaan. Dimana saat ROA semakin besar maka akan semakin besar sinyal yang diberikan kepada perusahaan dalam menentukan dividen yang ada atau sinyal yang diberikan dari profitabilitas adalah sinyal yang positif bagi perusahaan itu sendiri.

Dalam penelitian Yulia Efni (2013) menyatakan terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen biasanya diikuti juga dengan kenaikan harga saham.

Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Hal ini dapat dianggap bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada keuntungan modal (*Capital gain*), Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal biasanya diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2006:68) mendefinisikan kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba akan dibagi ke pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Dividen adalah tidak relevan (2006:70) Modiglian-Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena ataupun biaya modal, dengan kata lain nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivananya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagikan menjadi dividen atau saldo laba ditahan.

Menurut Van Home dan Wachowicz (2007:284) aspek utama kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan, sedangkan menurut Agnes Sawir (2004:137) kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai laba atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kontroversial karena bila dividen ditingkatkan arus kas untuk investor akan meningkat dan akan menguntungkan investor. Hal lain yang

akan terjadi jika dividen ditingkatkan adalah laba ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun, sehingga akan merugikan investor.

Pada penelitian mengenai kepemilikan institutional dan ukuran perusahaan (Sisca Christianty Dewi 2008:04) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institutional dan ukuran perusahaan akan menurunkan kebijakan dividen. Perusahaan besar akan lebih cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen daripada perusahaan kecil.

Pada penelitian mengenai kebijakan hutang (Eva Larasati 2010) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan, dimana temuan ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen muncul sebagai pengganti hutang didalam struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Rozeff (1982) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manajer memiliki harapan investasi dimasa mendatang yang dibiaya dari sumber internal.

Pada penelitian sebelumnya mengenai kepemilikan Manajerial (Yulia Efni 2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio dan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dengan Dividen Payout Ratio yang artinya bahwa semakin besar kepemilikan manajerial, semakin besar juga Dividen Payout Ratio dan sebaliknya, semakin kecil kepemilikan Manajerial semakin kecil pula Dividen Payout Ratio.

Pada penelitian mengenai profitabilitas (Tita Deitiana 2009:04) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*, tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return On Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio*, tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dari hasil berbagai penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian yang ada, sehingga hal ini menjadi salah satu yang memotivasi penelitian ini untuk menguji kembali beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Terdapat juga motivasi penelitian ini dikarenakan adanya konflik kepentingan tentang laba antara pemilik dan manager untuk pembagian dividennya, terdapat juga beberapa penelitian yang tidak konsisten apakah berpengaruh positif ataupun negatif.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa sektor usaha, namun pada beberapa sektor memiliki jumlah badan usaha yang sedikit untuk di jadikan sampel dan tidak memenuhi kriteria pengambilan sampling, serta beberapa sektor yang membagikan dividennya bersifat sangat fluktuatif. Sehingga penelitian ini memilih perusahaan manufaktur yang dikarenakan secara 5 tahun berturut-turut perusahaan manufaktur memiliki kemampuan dalam memberikan dividen secara stabil dan perusahaan manufaktur merupakan sektor terbesar di Indonesia, juga merupakan perusahaan manufaktur yang memiliki badan usaha terbanyak di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang ada dan yang telah dikemukakan maka dalam penelitian ini dipilih judul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.”

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. Buruknya tata kelola perusahaan yang menyebabkan kegagalan perusahaan dalam menentukan apakah dividen yang ada akan dibagikan atau dijadikan sebagai laba ditahan.
2. Terdapat perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham dan stakeholder yang memungkinkan terjadinya pembagian yang mempengaruhi dividen yang akan dibagikan.
3. Terdapat perbedaan kemampuan dalam mengakses pasar modal antara perusahaan yang berukuran besar dan perusahaan yang berukuran kecil sehingga memungkinkan perusahaan besar melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.
4. Kebijakan perusahaan terhadap penggunaan hutang mempengaruhi pihak investor dalam berinvestasi dikarenakan kebijakan hutang yang besar akan mempengaruhi pembagian dividen.
5. Adanya laba yang cukup besar menyebabkan pihak manajemen memakai laba tersebut untuk mendanai modal sehingga hal ini dapat berpengaruh dalam pembagian dividen.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Dikarenakan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen serta dengan adanya keterbatasan waktu dan tenaga maka penelitian ini dibatasi pada faktor-faktor tertentu seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian-uraian dalam mengidentifikasi masalah maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
4. Apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

5. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
6. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada dan yang telah dijelaskan maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengkaji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Untuk mengkaji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
3. Untuk mengkaji apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
4. Untuk mengkaji apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

5. Untuk mengkaji apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
6. Untuk mengkaji apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

1.5 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat penelitian untuk perusahaan

Manfaat yang ada dari penelitian ini bagi perusahaan adalah sebagai informasi untuk perusahaan dalam membagikan dividen baik yang ditahan sebagai laba atau dividen yang dibagikan sebagai dividen. Manajemen dapat melihat faktor-faktor yang mempengaruhi dan yang tidak mempengaruhi kebijakan dividen dalam memprediksi besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan.

2. Manfaat penelitian untuk investor

Manfaat penelitian untuk investor untuk membantu para calon investor dalam mengambil keputusan khususnya dalam menginvestasikan dana yang menguntungkan di pasar modal, dapat menjadi acuan pertimbangan investasi sesuai dengan resiko masing-masing.

3. Manfaat penelitian untuk penelitian selanjutnya

Manfaat penelitian untuk penelitian selanjutnya adalah agar penelitian selanjutnya dapat memahami dengan baik faktor-faktor yang

mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga menambah pengetahuan sebagai dasar penelitian selanjutnya.