

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan utama didirikannya perusahaan berorientasi laba adalah untuk memperoleh keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang dan juga untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan di dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan karena memiliki peran di dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Suharli (2004) dalam Yuniarti (2015) Kebijakan dividen memiliki dampak yang penting bagi banyak pihak yang terlibat di dalam perusahaan. Dividen merupakan tingkat pengembalian atas saham yang telah ditanamkan oleh investor pada suatu perusahaan, sedangkan bagi pihak manajemen dividen merupakan arus kas keluar yang dapat mengurangi kas perusahaan. Namun, bagi pihak kreditur dividen kas yang dibagikan perusahaan merupakan suatu informasi bahwa perusahaan mampu untuk membayar hutang dan bunganya.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap kesempatan investasi perusahaan, harga saham, arus pendanaan, dan juga posisi likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan pola pembagian dividen serta menentukan besarnya dividen yang dibagikan sekaligus besarnya laba ditahan. Dimana laba ditahan menjadi salah satu sumber pendanaan yang

terpenting di dalam perusahaan (situmeang, 2014:245).. Pembayaran dividen kepada investor dapat memberikan suatu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pada umumnya tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Pembagian dividen dalam bentuk tunai lebih diinginkan oleh investor daripada dalam bentuk lain, karena dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam investasinya ke dalam perusahaan (Ang, 1997 dalam pasadena, 2013). Investor selalu berharap untuk mendapatkan dividen dalam jumlah besar atau relatif stabil dari tahun ke tahun karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola keuangan perusahaan. Di lain pihak perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Pertimbangan manajemen sangat diperlukan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Jika manajemen dapat mempertahankan kestabilan keuntungannya dan tidak memiliki rencana ekspansi yang menguntungkan, maka lebih baik laba yang dihasilkan dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, dengan keputusan

manajemen untuk membayarkan dividen dengan jumlah yang kecil berarti manajemen memutuskan untuk menahan laba dalam jumlah yang besar dan biasanya perusahaan sudah memiliki rencana ekspansi yang menguntungkan, sehingga perusahaan memutuskan untuk membagi dividen dalam jumlah yang kecil, dan hal ini akan menyebabkan kecilnya kebutuhan pendanaan dari pihak eksternal baik melalui hutang ataupun penerbitan saham baru yang justru akan menimbulkan biaya penerbitan saham yang akan mengakibatkan total modal saham akan menjadi kecil karena biaya-biaya tersebut, dan pembayaran dividen dalam jumlah yang kecil juga dapat mempermudah perusahaan dalam menjaga tingkat kestabilan pembagian dividennya.

Perusahaan selalu berusaha menghindari pembagian dividen yang berfluktuasi untuk menghindari persepsi negatif di kalangan investor, walaupun perusahaan sering kali tidak konsisten dalam membagikan dividen contohnya seperti perusahaan Sat Nusa Persada Tbk yang membagikan dividen untuk tahun buku 2012 dan tidak membagikan dividen pada tahun buku 2013, sedangkan contoh perusahaan yang pembagian dividennya tidak konsisten dalam jumlah adalah perusahaan Sepatu Bata Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, Kalbe Farma Tbk. Bahkan ada perusahaan yang tidak membagikan dividen walaupun perusahaan tersebut memperoleh laba seperti perusahaan Primarindo Asia Imfrastructure Tbk yang pada tahun buku 2012 tidak membagikan dividen karena mengalami kerugian namun pada tahun buku 2013 juga tidak membagikan dividen walaupun perusahaan tersebut memperoleh laba, hal ini dikarenakan jumlah ekuitas Primarindo Asia Imfrastructure Tbk masih negatif.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang tidak dapat terpisahkan dari keputusan pendanaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa banyak yang akan di tahan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang. Menurut van horne et al (2007:270) Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai.

Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Namun, seringkali tindakan para manajer dalam menjalankan operasi perusahaan bukan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, melainkan untuk meningkatkan kesejahtraannya sendiri. Sehingga membuat pembagian dividen merupakan salah satu permasalahan yang rumit bagi perusahaan dikarenakan adanya konflik keagenan akibat dari adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pihak manajemen sering kali merasa bahwa kepentingannya telah di abaikan oleh pemegang saham, sehingga membuat pihak manajemen sering melakukan tindakan oportunistik dimana pihak manajemen hanya melihat suatu investasi berdasarkan keuntungan jangka pendeknya saja dan mengabaikan tingkat keuntungan jangka panjangnya, hal ini akan berdampak buruk pada keberlangsungan hidup perusahaan terutama bagi perusahaan yang memutuskan pembagian dividen dalam jumlah yang kecil.

Menurut Mathilda (2012) konflik keagenan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan menyebabkan kekayaan dari pemegang saham menurun. Oleh karena itu, pemegang saham pasti akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen perusahaan seperti mengikat manajer (agen) dengan kontrak tertentu, meninjau hasil manajemen secara sistematis, melakukan audit laporan keuangan, serta memberi batasan terhadap keputusan manajemen (Kasmir, 2010:11). Dalam mengawasi perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh manajemen merupakan insentif bagi para manajer dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Manajer pun akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam penelitian Dewi (2008) dan Munthe (2009) menunjukkan adanya pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, dalam penelitian Pujiati (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dimana manajer yang juga terlibat dalam kepemilikan saham akan menginginkan return dalam bentuk dividen sama seperti investor pada umumnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* atau laba melalui penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010:115).

Menurut Mathilda (2012) dividen merupakan sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, jika semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan

semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Dalam penelitian Mathilda (2012) dan Munthe (2009) menunjukkan berpengaruh signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Sumanti (2015) dan Sari (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (termasuk didalamnya membayar dividen yang terutang). Posisi kas atau likuiditas merupakan salah satu pertimbangan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen. Dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan. Semakin besar kas yang dimiliki suatu perusahaan dibandingkan dengan utang lancarnya, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian Puspita (2009) dan Wicaksana (2012) yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, pernyataan ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Sari (2015) Sunarya (2013) dan Simanjuntak (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Dalam arti luas, leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2010:112). Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam

memenuhi seluruh kewajibannya menggunakan modal sendiri. Menurut Sari (2015) penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional perusahaan akan memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan, karena perusahaan akan lebih memprioritaskan membayar kewajiban-kewajibannya daripada membagi dividen kepada pemegang saham. Menurut Deitiana (2009) rasio DER dapat menunjukkan perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dijadikan sumber pendanaan. Semakin rendah tingkat DER suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian Yuniarti (2015) dan Sari (2015) bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Pasadena (2013), Simanjuntak (2015), Adhiputra (2010) dan Aljannah (2010) yang mengatakan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan maupun penurunan nilai hutang tidak berdampak terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi pertumbuhan ekonominya di tengah pertumbuhan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan dapat memengaruhi kebijakan dividen, karena adanya kesempatan investasi yang menguntungkan yang dapat dilihat oleh pihak manajemen, dan Menurut Santoso dan Prastiwi (2012) hal ini akan menyebabkan perusahaan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil. Munthe (2009), Mathilda (2012) dan Sari (2015) dalam

penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Aljannah (2010) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya ditemukan *research gap* yaitu adanya ketidakkonsisten dari hasil penelitian variabel-variabel yang memengaruhi kebijakan dividen, sehingga mendorong peneliti untuk melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Pasadena (2013) yang meneliti mengenai pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2011. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Dimana penelitian ini menambahkan variabel kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, variabel kepemilikan manajerial ditambahkan sebagai variabel independen untuk mengetahui apakah dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi perilaku opportunistik manajer yang dapat menyebabkan konflik keagenan. Penulis melanjutkan tahun penelitian dari 2011-2013. Pemilihan populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia karena menurut data Kementerian Perdagangan Republik Indonesia pada tahun 2013 pertumbuhan industri manufaktur meningkat sebanyak

6,1 persen dan angkanya lebih tinggi dari total Produk Domestik Bruto Indonesia (antaranews.com), sehingga terjaganya pertumbuhan sektor ini akan berdampak terhadap peningkatan pendapatan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur, dan dengan adanya peningkatan pendapatan maka akan memengaruhi kebijakan dividen dari perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI.”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka identifikasi masalah yang akan diteliti, yaitu:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

6. Faktor mana yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3. Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI..

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah diuraikan maka yang akan menjadi rumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

6. Apakah kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
5. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.6. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat:

1. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan mengembangkan wawasan peneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan juga harus lebih memperhatikan profitabilitas dikarenakan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi pula pada para pemegang saham. Sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.

Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini.

Selain itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berbeda yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.