

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini semakin banyaknya perusahaan-perusahaan besar yang bermunculan, maka semakin ketat persaingan antar perusahaan. Untuk itu setiap perusahaan mencoba untuk menambah modal guna memperluas perusahaan. Kemudian bila sumber dana internal tidak mencukupi, maka pihak perusahaan akan coba menjual sahamnya ke *public*. Dengan menjual sahamnya ke *public*, perusahaan akan mendapatkan tambahan modal dari saham yang telah dibeli oleh investor. Para investor lebih memilih menginvestasikan uangnya di pasar modal karena mereka mengharapkan keuntungan (*return*) yang cenderung lebih tinggi, dibandingkan bila hanya menyimpan uangnya dalam bentuk deposito di bank. Salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar primer maupun pasar sekunder adalah dividen (Marpaung dan Hadianto, 2009: p.71).

Dengan memilih berinvestasi, para investor berharap mendapatkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan masing-masing. Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang didapat atas selisih harga beli saham dengan harga jualnya. Pada kenyataannya, dividen sering kali dijadikan indikator untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu, segala macam kebijakan yang diambil perusahaan menyangkut kepentingan para pemegang saham wajib diinformasikan oleh perusahaan yang telah *go public*. Seperti kebijakan perusahaan mengenai dividen yang akan

dibagikan kepada pemegang saham atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Masalah keagenan yang terjadi disebabkan adanya kemungkinan manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan principal, karena manajemen berkeinginan untuk meningkatkan kemakmurannya. Selain itu manajemen juga dapat memilih struktur modal perusahaan, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen yang menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) yang terjadi dalam konflik kepentingan tersebut. Kebijakan dividen merupakan salah satu sumber konflik antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak manajemen yang menjalankan operasional perusahaan. Karena dengan dividen, perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Maka perusahaan akan terus berusaha meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh dari tahun ke tahun.

Dengan begitu perusahaan berusaha meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham khususnya yang berinvestasi jangka panjang, bukan yang hanya mengharapkan *capital gain*. Sebelum memutuskan kebijakan yang akan di ambil, *principal* dan pihak manajemen akan mempertimbangkannya terlebih dahulu. Melalui kebijakan tersebut perusahaan memberikan sebagian keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2006). Dividen yang dibayarkan secara tunai ataupun yang dikonversikan dengan saham atau di investasikan kembali dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek di masa yang akan datang. Karena kebijakan dividen juga menjadi perhatian banyak pihak bukan hanya pemegang saham tetapi

juga kreditor maupun pihak eksternal yang mempunyai kepentingan dengan informasi yang ada pada perusahaan.

Namun untuk membayarkan dividen ada hal yang harus dipertimbangkan seperti keharusan membayar bunga atas keuntungan yang diperoleh (*profitabilitas*), lalu terbukanya kesempatan investasi yang dinilai dapat menguntungkan (*profitable*) yang menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran dividen. Hal tersebut dilakukan karena keuntungan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal. Nah, hal tersebut yang menjadikan pudarnya harapan para pemegang saham untuk mendapatkan dividen yang tinggi. Untuk itu pihak manajemen berusaha menghindari pemotongan dividen (*dividend cut*) atau paling tidak membayar dividen secara tetap atau dikenal sebagai *dividend sticky* (Nuringsih, 2005).

Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan (*Size*), antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya. Perusahaan besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi. Perusahaan yang memiliki *Investment Opportunity Set* (*IOS*) tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan yang tinggi diasosiasikan dengan penurunan dividen. (Mulyono, 2009).

Banyak sekali faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen, seperti yang telah diteliti oleh Mahadwatha (2002) meneliti mengenai Interdependensi antara Kebijakan Leverage dengan Kebijakan Dividen: Perspektif Teori Keagenan. Dilanjutkan oleh Sunarto (2004) meneliti mengenai Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, *Investment Opportunity Set*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada saham LQ45 di BEJ. Yang diteliti oleh Nuringsih (2005) yaitu mengenai Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, Ukuran perusahaan terhadap kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. Kemudian Dewi (2008) meneliti mengenai Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Budi Mulyono (2009) menguji tentang pengaruh variable *Debt to Equity Ratio* (DER), *Insider Ownership*, *Size* and *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan Dividen dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dan membagikan sahamnya pada pemegang saham periode tahun 2005-2007. Lalu Marpaung dan Hadianto (2009) meneliti mengenai Pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Studi empirik pada emiten pembentuk indeks LQ45 di BEI. Dan Sari (2010) meneliti tentang Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dapat dilihat dari variabel kepemilikan manajerial yang diteliti oleh Nuringsih (2005)

tidak membuktikan pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan pada penelitian Dewi (2008) variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda pula dengan penelitian Sunarto (2004) dan Sari (2010) variabel kepemilikan manajerial sama sekali tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya variabel kebijakan hutang yang diteliti Nuringsih (2005) dan Sari (2010) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian Sunarto (2004) variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan berbeda lagi dengan penelitian Mulyono (2009) bahwa *Debt to Equity Ratio* yang menjadi proksi penelitiannya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian variabel profitabilitas yang diteliti oleh Marpaung dan Hadianto (2009) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan dikonfirmasi oleh penelitian Sari (2010) bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Lalu variabel ukuran perusahaan yang diteliti oleh Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, walau pun hasilnya tidak signifikan pada penelitian Nuringsih (2005), Mulyono (2009) dan Sari (2010). Dan variabel kesempatan investasi yang diteliti oleh Sunarto (2004) dan Mulyono (2009) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian Sari (2010) variabel kesempatan investasi tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dari penjelasan diatas penulis tertarik untuk meneliti kembali variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu. Penelitian yang akan dilakukan penulis merupakan replikasi dari penelitian Ratih Fitria Sari (2010). Perbedaannya adalah peneliti menggunakan proksi *Debt Equity Ratio* (DER) pada variabel kebijakan hutang. Alasan peneliti menggunakan proksi tersebut karena *DER* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas suatu perusahaan. Kemudian untuk variabel kesempatan investasi juga berbeda karena peneliti menggunakan proksi *Market to Book Value of Equity* (MBVE) karena semakin besar nilai pasar ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan terhadap nilai bukunya, maka semakin besar pula peluang investasinya sehingga semakin kuat pula prediksi variabel kesempatan investasi. Serta perbedaan lainnya yaitu objek dan tahun penelitian. Peneliti tertarik meneliti pada sektor manufaktur karena sektor manufaktur merupakan sektor yang menampung seluruh aspek akuntansi dan banyak investor yang masuk dan keluar pada sektor tersebut. Sehingga judul dari penelitian ini adalah **”Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Faktor-faktor apasajakah yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Mengidentifikasi apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
7. Apakah secara simultan, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas dan agar tidak meluasnya permasalahan yang diteliti, maka penulis melakukan beberapa batasan konsep terhadap penelitian yang akan diteliti, yaitu :

1. Penelitian ini dibatasi hanya pada pengaruh kebijakan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.
2. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2009-2011.

1.4 Rumusan Masalah

Dengan demikian, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif antara kebijakan utang dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah terdapat pengaruh negatif antara kesempatan investasi dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
6. Apakah secara bersama-sama (simultan) terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.5 Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang ada, maka tujuan dari penelitian ini:

1. Menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menemukan bukti empiris pengaruh kebijakan utang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Menemukan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Menemukan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Menemukan bukti empiris pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Menemukan bukti empiris pengaruh antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah dan mengembangkan wawasan pengetahuan peneliti khususnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan terhadap kebijakan dividennya. Dan memberikan pemahaman kepada manajer agar dapat membuat kebijakan keuangan yang baik, terutama kebijakan utang dan kebijakan dividen perusahaan.

3. Bagi investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan sebagai bahan pertimbangan investor terkait dengan faktor-faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia terutama bagi investor yang memiliki tujuan investasi untuk memperoleh dividen.

4. Bagi kalangan akademisi

Bagi peneliti yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi landasan teoritis dan empiris bagi

penelitian selanjutnya. Juga dapat memberikan kontribusi dalam literatur penelitian di Indonesia, khususnya di bidang Akuntansi Keuangan.



THE
Character Building
UNIVERSITY