

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Secara umum setiap orang ingin melakukan investasi. Investasi dapat dilakukan dengan berbagai instrumen keuangan yang ada, seperti pada pasar saham yang memberikan keuntungan (*return*). Di dalam pasar saham, investor akan memperoleh *return*, di mana *return* tersebut dibagi menjadi dua yaitu : *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih dari harga jual dan harga beli saham, sedangkan dividen merupakan laba yang berasal dari keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan yang bersangkutan (Fauz dan Rosidi. 2007). Dalam melakukan proses investasi pada pasar saham, investor sangat mengharapkan keuntungan dari pembagian dividen, karena dividen merupakan keuntungan yang diperoleh secara tunai. Dari kenyataan yang ada investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang pembagian dividennya relatif stabil dibandingkan pembagian dividen yang tidak stabil.

Dengan stabilnya pembagian dividen, maka akan mengurangi risiko yang ditimbulkan oleh ketidakpastian investor dalam melakukan investasi. Investor yang berinvestasi pada pasar modal Indonesia memiliki karakteristik yang beraneka ragam dalam menilai target perusahaan yang akan menjadi tujuan investasinya. Ada investor yang menginginkan keuntungan dari *capital gain* yang

diperoleh, tetapi juga ada yang mengharapkan keuntungan dari pembagian dividen perusahaan. Dengan demikian pembagian dividen merupakan faktor penting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan investasi di pasar modal.

Menurut penelitian-penelitian terdahulu banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. Fauz dan Rosidi (2007) menyatakan bahwa kebijakan pembagian dividen dipengaruhi oleh aliran kas bebas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan *collateral asset*. Sedangkan Dewi (2008) menyatakan bahwa kebijakan pembagian dividen dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Dividen dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan keputusan kebijakan dividen dilakukan oleh manajer. Kepemilikan manajerial menjelaskan tentang kesempatan manajer dalam kepemilikan saham perusahaan, hal ini bertujuan untuk menyetarakan kepentingannya dengan pemegang saham. Dengan demikian diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja lebih baik. Pengembalian dividen yang rendah, maka perusahaan akan mempunyai laba ditahan yang tinggi, sehingga perusahaan dapat memakai laba ditahan tersebut untuk kepentingan investasi di masa depan. Menurut Fauz dan Rozidi (2007) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan

perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial yang tinggi akan memberikan dividen yang tinggi pula.

Menurut Dewi (2008) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengakibatkan perusahaan cenderung mengalokasikan laba ke sumber dana internal daripada sumber dana eksternal, karena sumber dana internal akan lebih murah dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Jika tingkat kepemilikan manajerial rendah, maka pembayaran dividen akan tinggi agar dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin menurunkan masalah keagenan sehingga membuat dividen tidak perlu dibayarkan pada risiko yang tinggi.

Perusahaan yang kekurangan modal dalam kegiatan operasinya akan melakukan pinjaman atau hutang ke kreditor, dengan harapan bahwa hutang yang di dapat dari kreditor akan menghasilkan laba yang lebih besar daripada hutang yang telah dipinjamkan dari pihak kreditor. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi, karena perusahaan akan mengalami *financial distress*. Dewi (2008) menyimpulkan bahwa hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pendapat ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jensen et al. (1992) dan Chen dan Steiner (1999) dalam Fauz dan Rosidi (2007). Apabila perusahaan

memiliki tingkat hutang yang tinggi maka, perusahaan akan berusaha mengurangi hutangnya dengan membiayai investasi dengan sumber dana internal yang ada. Hal ini akan berdampak terhadap dividen pemegang saham yang semakin menurun. Perusahaan yang menginginkan hutang yang rendah, akan mengalokasikan laba perusahaan ke laba ditahan, yang akan digunakan untuk kepentingan perusahaan, seperti operasional atau kepentingan investasi lainnya di masa depan. Rahmahwati (2008) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingginya hutang perusahaan akan mengakibatkan rendahnya profitabilitas dan sekaligus akan membuat tingkat pembayaran dividen semakin kecil. Hal ini disebabkan laba yang dihasilkan akan dipakai perusahaan untuk membayar kembali hutangnya ke kreditor.

Profitabilitas menjelaskan tentang kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Profit yang tinggi dalam suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai *free cash flow* yang tinggi. Dengan profit yang tinggi maka perusahaan dapat melakukan investasi, atau membayar keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kepentingan investasi di masa depan, sehingga pengembalian dividen akan semakin rendah, Sunarto (2003) dalam Lopolusi (2013). Akan tetapi penelitian yang

dilakukan oleh Chasanah (2008) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan. Profitabilitas mengindikasikan adanya suatu kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen bagi pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian dividen kepada para pemegang saham.

Hadianto dan Herlina (2010) menyimpulkan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan maka suatu perusahaan akan mengalokasikan ke pembayaran dividen, sehingga dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham akan naik pula. Kenaikan suatu profitabilitas kadang-kadang diikuti dengan kenaikan pembayaran dividen karena kenaikan pembayaran dividen dianggap sebagai suatu sinyal optimisme manajer atas kinerja perusahaan. Perusahaan yang membayar dividen kepada pemegang saham diprediksi mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, karena mempunyai aliran kas yang besar. Hasil ini sesuai dengan pendapat Jensen et al. (1992) dalam Hadianto dan Herlina (2010).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional. Kebanyakan perusahaan atau instansi di dalam negara Indonesia memiliki kepemilikan mayoritas di tangan pihak institusional, sehingga mereka memiliki sumber daya yang lebih besar dibanding para pemegang saham lainnya. Tingginya kepemilikan institusional maka tingkat pengembalian dividen kepada pemegang saham akan rendah. Hal ini disebabkan

karena semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin kuat kontrol terhadap eksternal terhadap perusahaan sehingga mengurangi kos keagenan dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah, Crutchley et al. (1999) dalam Dewi (2008).

Penelitian ini menguji bagaimana kebijakan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 - 2012. Sampel perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur besar di Indonesia termasuk perusahaan yang cukup rajin membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Selain itu juga perusahaan manufaktur di Indonesia terkadang membagikan saham perusahaan kepada jajaran manajerial sebagai bagian dari bonus perusahaan.

Dari uraian tersebut, dividen sangat penting bagi investor dalam melakukan investasi. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh