

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Banyaknya perusahaan dalam industri dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan.

Persaingan membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuan seperti laba yang tinggi. Upaya mengantisipasi kondisi tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaannya adalah mengukur kemampuan struktur modal dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Dalam aktivitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen (Marlina dan Danica, 2009 dalam Hardiatmo dan Daljono, 2013). Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* bagi pemegang saham (Suharli dan Oktorina, 2005 dalam

Hardiatmo dan Daljono, 2013). Dividen adalah bagian laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Hardiatmo dan Daljono (2013), kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Hardiatmo dan Daljono, 2013). Pertimbangan mengenai *dividen payout ratio* diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan (Hardiatmo dan Daljono, 2013). Apabila kinerja keuangan perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan ekspektasi dari para pemegang saham (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Menurut Shleifer dan Vishny (1997) dalam Rachmad dan Muid (2013), menyatakan bahwa pemegang saham mayoritas lebih memilih untuk mengambil keuntungan pribadi yang tidak dimiliki oleh pemegang saham publik. Keuntungan pribadi yang tidak dimiliki oleh pemegang saham publik adalah mengatur kebijakan perusahaan, menentukan keputusan strategis manajemen. Menurut Lesmana (2006) dalam Rachmad dan Muid (2013) proteksi investor berasosiasi dengan *Dividend Payout Ratio* yang lebih tinggi dan sebaliknya.

Masalah kebijakan deviden berkaitan dengan masalah keagenan (Putri dan Nasir, 2006 dalam Dewi, 2008). 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 biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Perbedaan kepentingan menimbulkan konflik yang disebut sebagai *agency conflict*.

Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manager, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Dengan memberikan kesempatan manager untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Dengan keterlibatan pemegang saham, manager akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Dewi, 2008).

Faktor lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen adalah *Return On Equity*. *Return On Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholder* yang terdiri kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas

yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi dividen yang dihasilkan oleh perusahaan (Rahmad dan Muid, 2013).

Laba merupakan indikator utama yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam membayarkan dividen. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen, demikian pula investasi yang diukur dari aktiva (bersih) operasi. Aktiva (bersih) operasi merupakan aktiva operasional setelah dikurangi dengan penyusutan (depresiasi) aktiva tetap yang diperhitungkan. ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut). Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jadi, keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Difah, 2011).

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan penjualan. Sebuah perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau *growth* berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan atau dana perusahaan untuk kegiatan operasi. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan

dalam mendanai kesempatan - kesempatan pada masa yang akan datang (Barton *et al.* 1989 dalam Deitiena, 2011). Pertumbuhan penjualan tinggi, maka mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Menurut Indrawati dan Suhendro (2006) dalam Deitiena (2011), pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Menurut Damayanti dan Achyani (2006) dalam Probosari (2011), semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Perusahaan membutuhkan dana investasi untuk menciptakan angka penjualan (Probosari, 2011).

Salah satu persamaan antara kebijakan dividen dan keputusan investasi adalah keduanya sama-sama bersumber dari laba perusahaan. Laba perusahaan akan dipergunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham dan sisanya akan ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) yang akan digunakan untuk investasi perusahaan guna pertumbuhan di masa yang akan datang. Rasio harga pasar terhadap nilai buku (MBV) merupakan rasio yang menawarkan sebuah penilaian mengenai cara investor dalam melihat kinerja perusahaannya (Gitman, 2006 dalam Ardian, 2013). Sebuah perusahaan yang dijalankan dengan manajemen yang baik dan efisien seharusnya memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya (Weston dan Copeland, 2008 dalam Ardian, 2013). Semakin besar kesempatan investasi, maka dividen yang dapat dibagikan menjadi lebih sedikit karena lebih baik jika dana tersebut

ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV positif (Hanafi, 2004 dalam Ardian, 2013).

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberikan tingkat pembayaran lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Penelitian ini mereplikasi penelitian Marpaung dan Hadianto (2009). Perbedaan penelitian terletak pada sampel dan tahun penelitian. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan tahun 2011-2013, sedangkan penelitian Marpaung dan Hadianto (2009) menggunakan sampel Perusahaan LQ45 dan tahun 2004-2006. Selain itu penelitian ini juga menambahkan variabel ukuran perusahaan yang berasal dari penelitian Hardiatmo dan Daljono (2013), variabel kepemilikan manajerial yang berasal dari penelitian Rachmad dan Muid (2013), serta variabel ROE yang berasal dari penelitian Harianja, Lubis, dan Torong (2013).

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini mengambil judul **Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah rasio harga pasar terhadap nilai buku (MBV) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris bahwa:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
2. ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
5. Rasio harga pasar nilai buku (MTBV) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis
Untuk mengembangkan teori dan pengetahuan di bidang akuntansi yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial, ROE, ROA, pertumbuhan penjualan, rasio harga pasar terhadap nilai buku (MBV), dan ukuran perusahaan dalam perusahaan.
2. Manfaat praktik
 - a. Bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan kebijakan dividen melalui kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, rasio harga pasar terhadap nilai buku (MBV), ukuran perusahaan, dan ROA.
 - b. Bagi peneliti selanjutnya sebagai sumber referensi yang terkait dengan penelitian mengenai kebijakan dividen.

E. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

Dalam penulisan skripsi ini, tersusun sistematika penulisan yang terbagi menjadi lima bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian, pengembangan hipotesis serta kerangka konseptual atau model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian; populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel; variabel penelitian dan definisi operasional variabel; lokasi dan waktu penelitian; data dan prosedur pengumpulan data; teknik analisis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang data penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori dan Pengembangan Hipotesis

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan teori yang mengatur hubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*) dalam Rachmad dan Muid (2013). Pemegang saham memberikan wewenang kepada agen untuk menjalankan bisnis perusahaan demi kepentingan *principal*. Dengan demikian, setiap keputusan manajer adalah keputusan yang bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Apabila manajer bertindak untuk mementingkan kepentingan individunya daripada kepentingan pemegang saham maka perusahaan akan dirugikan dalam Hardiatmo dan Daljono (2013). Keadaan inilah yang memunculkan konflik keagenan antara manajer dengan pemilik perusahaan. Masing-masing pihak memiliki tujuan dan memilikirisiko yang berbeda berkaitan dengan perilakunya.

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan (Putri dan Nasir 2006, dalam Dewi, 2008). 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