

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan dimiliki dan dikelola oleh berbagai macam pihak yang memiliki kepentingannya masing-masing. Perusahaan memiliki kepentingan untuk mampu mendapatkan keuntungan yang maksimal agar bisa mensejahterakan para pemegang saham yang terlibat didalam perusahaan tersebut, dimana ini juga merupakan salah satu tujuan dari bisnis perusahaan (Kurniawati, dkk 2015). Pemegang saham sendiri berkepentingan dan bertujuan untuk menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi yang telah dilakukan (Arfan & Maywindlan, 2013). Kepentingan dari kedua belah pihak yang sejalan tersebut, membuat perusahaan harus mampu mempertahankan atau bahkan mampu untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham agar mereka mau untuk terus menerus melakukan investasi diperusahaan tersebut.

Salah satu cara yang bisa ditempuh untuk mempertahankan kepercayaan dari para pemegang saham yakni dengan berusaha untuk mencukupi kewajibannya kepada para pemegang sahamnya yakni dengan melakukan pembagian laba dalam bentuk dividen. Menurut Fahmi (2015:135) dividen adalah pendistribusian laba perusahaan kepada para pemegang sahamnya yang besar jumlahnya sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham. Pendistribusian laba ini juga

dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, apakah sudah baik atau belum.

Permasalahan yang masih cukup sering terjadi didalam suatu perusahaan adalah adanya perbedaan kepentingan pengelolaan dan kepemilikan, yakni antara pihak manajer dan pihak pemegang saham, terkait dengan pembayaran dividen. Perbedaan kepentingan ini disebabkan adanya dua sudut pandang yang berbeda. Jika melihat dari sisi pihak manajemen perusahaan, laba yang telah diperoleh perusahaan akan cenderung ditahan menjadi laba ditahan dan digunakan untuk investasi ulang ataupun untuk mengembangkan perusahaan. Kondisi tersebut akan menyebabkan pembagian dividen akan cenderung rendah. Namun, dilihat dari sisi para pemegang saham, ia cenderung menginginkan dividen yang besar dari jumlah laba yang diperoleh, sebagai imbal hasil atas investasi yang telah dilakukan (Meiliani & Amboningtyas, 2017).

Adanya perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak inilah yang menimbulkan *agency conflict* diantara keduanya (Jensen & Meckling, 1976). Ketika keputusan untuk membagikan dividen yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan tidak tepat atau merugikan pemegang saham, maka hal tersebut akan berdampak pada naik turunnya harga saham akibat reaksi yang ditimbulkan oleh pemegang saham. Kebijakan dividen sendiri merupakan suatu keputusan yang sulit dan dilematis bagi pihak manajemen, sehingga pihak manajemen masih perlu mempertimbangkan ulang mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen tersebut. Hal ini dikarenakan penetapan jumlah pembagian dividen yang akan

dibagikan sangat berkaitan dengan kesejahteraan para pemegang saham dan hal tersebut juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Lopolusi, 2013) .

Kebijakan dividen biasanya digambarkan oleh perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang biasanya dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Sari, 2011). *Dividend Payout Ratio* mendeskripsikan mengenai perbandingan antara persentase laba yang akan diterima oleh pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dengan nominal laba ditahan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan dimasa yang akan datang. Tingkat besar kecilnya persentase *Dividend Payout Ratio* yang akan diterima oleh para pemegang saham ini tidak hanya berdampak pada keputusan investasi yang diambil oleh investor, namun juga mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan (Khotimah & Waryati, 2015). Begitu pentingnya dividen bagi pemegang saham, maka perusahaan akan cenderung tidak ingin melakukan pemotongan dividen. Perusahaan melakukan hal tersebut untuk menghindari munculnya sinyal yang buruk dari para pemegang saham akibat pemotongan dividen yang telah dilakukan oleh perusahaan sebelumnya. Dampak lain yang bisa muncul adalah menurunnya permintaan pasar baik untuk saham maupun produk lain, sehingga kondisi keuangan perusahaan terlihat kurang bagus.

Beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* dapat dilihat dalam hasil penelitian Fitriana & Suzan (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh *Agency Cost*, Profitabilitas, dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain dari Rais & Santoso (2017) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Sari & Budiasih (2016) menunjukkan kepemilikan manajerial dan *free cash flow* mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dan memiliki hasil yang berbeda-beda serta tidak konsisten, maka peneliti mengambil variabel independen yakni profitabilitas, *agency cost*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Faktor penting bagi suatu perusahaan terkait dengan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat diartikan sebagai seberapa besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba (Kasmir, 2014:196). Semakin tinggi laba yang telah diperoleh perusahaan dalam suatu periode, maka nantinya perusahaan akan membuat keputusan untuk mendistribusikan dividen yang tinggi pula. Profitabilitas perusahaan dapat ditunjukkan dengan *Return On Asset* (ROA).

*Return On Asset* (ROA) dapat diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dari Meiliani & Amboningtyas, (2017) dan Chintya, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. Namun, hasil penelitian dari Sari & Budiasih (2016) menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan pendistribusian dividen perusahaan. Menurut

Janifarius, dkk (2013) ketika perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi, maka secara tidak langsung akan menarik perhatian para investor untuk mau menanamkan modal di perusahaan tersebut dengan asumsi akan mendapatkan imbal hasil yang tinggi pula. Pendapat ini sangat dapat diterima, dimana keuntungan yang tinggi akan mempengaruhi perusahaan dalam memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen kepada pemegang saham juga tinggi.

*Agency cost* ialah biaya yang dikeluarkan atau ditanggung oleh pemegang saham dalam rangka meminimalkan ataupun mencegah terjadinya permasalahan keagenan dan memaksimalkan keuntungan perusahaan (Jensen & Meckling 1976). Semakin tinggi tingkat *agency cost* maka ini merupakan pertanda buruk bagi para pemegang saham. Hal ini juga akan menimbulkan rendahnya dividen yang diterima pemegang saham, disebabkan adanya pemakaian dana yang berlebihan oleh pihak manajemen. Namun, besarnya nilai *agency cost* ini dapat dikurangi melalui adanya kepemilikan saham institusional yakni mengaktifkan pengawasan dari luar terhadap kinerja manajerial (Jatmiko, 2016).

Kepemilikan institusional merupakan tingkat besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi/lembaga terhadap jumlah saham yang telah diedarkan dipasaran pada akhir tahun. Berdasarkan penelitian dari Sutanto, dkk (2017) dan Fitriana & Suzan, (2018) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi keputusan pendistribusian laba sebagai dividen. Hasil tersebut tidak sama dengan hasil penelitian Sari & Budiasih, (2016) dan Bahri (2017) bahwa kepemilikan institusional tidak ada

pengaruhnya terhadap pembuatan kebijakan dividen. Semakin tingginya kepemilikan institusional yang dimiliki, maka pengawasan eksternal terhadap kinerja manajer akan meningkat dan menyebabkan dividen yang dibagikan pun akan cenderung tinggi. Tingkat besar kecilnya *agency cost* yang dikeluarkan oleh pemegang saham akan mempengaruhi pembuatan keputusan dividen yang akan ditetapkan perusahaan, dimana semakin besar nominal dividen yang diterima pemegang saham, maka biaya tambahan (*agency cost*) yang harus dikeluarkan oleh pemegang saham pun akan berkurang.

Faktor lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* adalah adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh manajerial yakni jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan (dewan komisaris dan direksi) yang bertujuan untuk menyetarakan kepemilikan saham dengan para pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajerial ini dapat diperoleh dengan membandingkan antara jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dengan jumlah saham yang diedarkan dipasaran, yang dapat diketahui dalam catatan atas laporan keuangan (Sumanti & Mangantar, 2015). Berdasarkan penelitian dari Sari & Budiasih (2016) dan Prihatini & Susanti (2018) yang telah dilakukan sebelumnya, menyatakan bahwa adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan pendistribusian dividen perusahaan.

Hasil dari kedua peneliti tersebut berbeda dengan hasil yang diperoleh Yudiana & Yadnyana (2016) dan penelitian Rais & Santoso (2017) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap

kebijakan dividen. Manajer yang sekaligus bertindak sebagai pemegang saham adalah salah satu cara yang paling efektif untuk membantu meningkatkan kinerja manajer. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham ini akan cenderung menyetarakan kepentingannya dengan pemegang saham lain, sehingga ketika mereka memiliki kepentingan yang sejalan maka manajer akan berusaha untuk membagikan dividen yang sebesar-besarnya.

Indeks LQ 45 menurut Wikipedia Indonesia ialah indeks pasar saham yang terdiri atas 45 perusahaan yang sudah memenuhi beberapa kriteria tertentu, diantaranya : 1) telah memenuhi syarat sebagai top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi selama 1-2 bulan terakhir, 2) telah memenuhi syarat sebagai top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir, 3) telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal selama 3 bulan terakhir, 4) mempunyai kondisi keuangan, prospek pertumbuhan perusahaan serta nilai transaksi yang tinggi. LQ 45 ialah forum yang berisikan perusahaan-perusahaan yang sahamnya memiliki tingkat likuiditas serta kapitalisasi pasar yang tinggi. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti mengambil judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, *Agency Cost*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah *agency cost* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?

3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris bahwa :

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2. *Agency Cost* berpengaruh terhadap kebijakan dividen
3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk :

1. Dijadikan masukan bagi manajer perusahaan dalam mengatur pengalokasian dividen secara tepat dengan melakukan pengambilan keputusan yang baik bagi perusahaan maupun pemegang saham.
2. Dijadikan referensi penelitian yang dilakukan selanjutnya dengan penggunaan variabel yang sama.

### **1.5 Kontribusi Penelitian**

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriana & Suzan (2018) menunjukkan hasil bahwa secara simultan *Agency Cost*, Profitabilitas, dan *Debt To Equity Ratio* (DER) mempengaruhi secara signifikan keputusan pendistribusian dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Hasil penelitian lain didapatkan dari penelitian Sari & Budiasih (2016) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial mempengaruhi keputusan dibagikannya dividen, sedangkan Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Penelitian dari Yudiana & Yadnyana (2016) menunjukkan hasil profitabilitas memiliki pengaruh yang



positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Prihatini & Susanti (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka disini peneliti mengangkat kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan menggabungkan beberapa variabel independen yang diambil dari besarnya tingkat pengaruh dari penelitian yang dilakukan sebelumnya yakni profitabilitas, *agency cost*, dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini akan menggunakan perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar dalam daftar LQ 45 untuk dijadikan sampel. Penelitian ini juga merupakan replika dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan penggunaan variabel yang sama namun memiliki hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten.