

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan mengenai keputusan laba yang dihasilkan perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk sumber pendanaan investasi di masa yang akan datang. Keputusan mengenai kebijakan dividen telah ditetapkan perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Para pemegang saham pada umumnya lebih mengharapkan pembagian dividen yang stabil dari waktu ke waktu atau cenderung mengalami kenaikan. Hal ini dikarenakan pembagian dividen yang relatif stabil dapat meningkatkan kepercayaan dari para pemegang saham terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi unsur-unsur ketidakpastian dalam investasi. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR dari tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa pada pembayaran dividen pada perusahaan non keuangan mengalami fluktuasi dan beberapa perusahaan mengalami peningkatan setipa tahunnya. Rasio DPR menunjukkan rata-rata pembagian dividen perusahaan non keuangan lebih besar dari 25%. Penelitian sebelumnya oleh (Budiarso, 2014) dividen yang terlalu besar bukan tidak diinginkan oleh investor, akan tetapi jika rasio DPR lebih besar dari 25% dikhawatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan pada perseroan di waktu yang akan datang (Rahayu dkk, 2015).

Kebijakan stabilitas dividen memiliki daya tarik tersendiri yang dapat menjaga harga pasar saham dalam kondisi terbaik. Menurut Houston dan Brigham (2011) Kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan manajemen dengan laba ditahannya. Hal tersebut dapat berujung kepada masalah potensial yaitu masalah biaya agensi dan memberikan ruang bagi terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Menurut Jannah dan Azizah (2019), struktur kepemilikan perusahaan merupakan aspek *corporate governance* yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme pengawasan dalam *corporate governance* yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, salah satunya adalah kepemilikan manajerial. Suatu perusahaan dapat mendistribusikan aliran kas bebas yang berada di dalam perusahaan kepada para pemegang saham melalui pembayaran deviden, hal ini dapat mengurangi aliran kas bebas yang dapat digunakan oleh pihak manajemen (Wuisan, Randa, & Lukman, 2018). Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengawasi perilaku manajer, diharapkan dengan kepemilikan saham oleh manajerial dapat meminimalisir biaya pengawasan atau yang disebut dengan *agency cost*, manajer dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik (*prinsipal*) (Widodo, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Purnama Sari dan Budiasih (2016); Yusuf dan Siti Rahmawati, (2018) yang menyatakan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial

berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aydin dan Cavdar (2015); Rais, Bella Novianti, & Hendra (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Masdupi, E dan Risma (2015); Rahmawati, Dwi Ningtyas dan Arif (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat cara lain untuk mengurangi *agency cost* dan meningkatkan kontrol manajemen yaitu melalui peningkatan kepemilikan diluar perusahaan atau kepemilikan *institusional (institutional ownership)*. Kepemilikan *institusional* mewakili sumber kekuasaan untuk mendukung atau menentang kebijakan manajer dan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja para manajemen. Penelitian sebelumnya oleh Rachmad dan Muid (2013) Perusahaan dengan tingkat kepemilikan *institusional* yang tinggi memiliki masalah agensi relatif kecil, sehingga diharapkan untuk membagikan deviden dalam jumlah yang relatif kecil (Masdupi, E dan Risma, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asiri, T, dan Andayani (2018); Sindhu, Hashmi, & Ul Haq (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan *institusional* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayanti dan Puspitasari (2019); Masdupi, E dan Risma (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Konsentrasi kepemilikan merupakan kepemilikan saham terbesar dan memiliki kendali terbesar dalam suatu perusahaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham institusi maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen juga akan semakin efektif (Rais, Bella Novianti, & Hendra, 2017).

Tingkat konsentrasi kepemilikan saham oleh pemegang saham terbesar yang tinggi tidak dapat diasosiasikan dengan profitabilitas pengambilalihan pemegang saham minoritas yang tinggi, daripada menahan sumber daya perusahaan dibawah kendali mereka untuk kepentingan pribadi, pemegang saham terbesar lebih suka mendistribusikan pengembalian kepada seluruh *shareholder* (Jayanti dan Puspitasari, 2019). Menurut Miftah (2019) Pemegang saham dengan kepemilikan terbesar akan memiliki pengaruh besar terhadap pengawasan manajemen perusahaan karena voting yang dihasilkan pada saat dilakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) lebih besar, sebaliknya pemegang saham yang lebih sedikit akan mengurangi pengawasan terhadap manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif (2015) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan Aydin dan Cavdar (2015) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Penelitian sebelumnya oleh Houston dan Brigham (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik tentunya perusahaan akan mengalokasikan dana yang di dapat untuk berinvestasi kembali sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Sari dan Sudjarni, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ines dan Handojo (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan

perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen, sebaliknya semakin rendah keuntungan yang diperoleh perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin rendah (Widyastuti, 2018).

Ukuran perusahaan (*firm size*) digunakan untuk mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset (Miftah, 2019). Ukuran perusahaan juga digunakan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba yang dihasilkan tinggi maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013 dalam Rais, Bella Novianti, & Hendra, 2017).

Leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan dengan penggunaan utang yang rendah menunjukkan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan semakin kecil. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan memberikan dividen yang rendah, sebaliknya jika perusahaan tersebut memiliki *leverage* atau jumlah hutang yang rendah maka perusahaan cenderung membayar dividen lebih tinggi (Widjaya dan Darmawan, 2018).

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini akan dikembangkan beberapa model penelitian dengan memasukkan profitabilitas, *firm size*, dan *leverage* sebagai variabel kontrol. *Firm size* digunakan untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibayar dengan hutang. Penelitian ini fokus pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan menggunakan laporan keuangan periode 2016-2018. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti tentang “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan *Growth Opportunity* Terhadap Kebijakan Dividen”

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol?
2. Apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol?
3. Apakah struktur konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol?
4. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada uraian latar belakang dan perumusan masalah penelitian ini secara spesifik bertujuan :

1. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol.
2. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol.
3. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh struktur konsentrasi kepemilikan terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol.
4. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *growth opportunity* terhadap *dividend payout ratio* dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Praktisi
 - a. Bagi Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam membayarkan dividen dan untuk meminimalisir konflik antara manajer dengan pemilik perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi dan pengetahuan bagi investor dalam melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi pengetahuan serta menjadi bahan perbandingan bagi pembaca yang berminat mempelajarinya dan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian berikutnya.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yaitu Balagobei (2017) yang melakukan penelitian tentang *Impact Of Institutional And Individual Ownership On Dividend Policy Of Listed Plantation Companies In Srilangka*, dengan menggunakan variabel independen meliputi *Institutional Ownership* dan *Individual Ownership* sedangkan variabel dependen meliputi kebijakan deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan individu tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari penelitian yang dilakukan peneliti sekarang menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen dan struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, dan *growth opportunity* sebagai variabel independen, serta profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebagai variabel kontrol. Sumber data yang digunakan dalam penelitian sekarang ini adalah pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti sebelumnya adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar Bursa Efek Kolombo di Sri Lanka. Sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang ini juga

berbeda yaitu menggunakan data perusahaan non-keuangan periode 2016-2018, struktur kepemilikan sebelum dan sesudah *mandatory* pembayaran dividen.

