

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun dapat dilihat dari kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Kondisi perusahaan yang terus berkembang dan semakin maju tentunya dapat tercermin dari semakin baiknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dan akan berdampak pada tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Bagi perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia, kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting. Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu mempertimbangkan beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu (1) pembatasan pembayaran dividen, (2) peluang investasi, (3) ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternatif, (4) dampak kebijakan dividen pada biaya laba ditahan. Menurut **(Sumanti & Mangantar, 2015)** kebijakan dividen adalah salah satu fungsi manajer keuangan yang mempunyai keistimewaan khusus yaitu peran manajer keuangan yang terkait langsung dengan para pemegang saham dengan membayarkan keuntungan perusahaan langsung kepada pemegang saham dibandingkan dengan dua fungsi manajer keuangan lainnya (menetapkan investasi dan pembiayaan) yang hanya terkait dengan perusahaan tersebut.

Sebagai pengamatan dari fenomena penelitian diatas adalah perkembangan *dividend payout ratio* beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Tabel 1.1
Data Perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
Tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (%)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Indofood Sukses Makmur Tbk	3,21	6,50	3,55	4,94	0
2	Tunas Baru Lampung Tbk	5,57	6,41	9,78	1,64	5,28
3	Gudang Garam Tbk	2,84	2,39	7,49	6,45	6,41
4	AKR Corporindo Tbk	0,023	0,037	0,027	0,033	0,029
5	Lautan Luas Tbk	1,36	5,66	0	1,17	2,22

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terlihat bahwa rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu. Terkadang perusahaan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham dan untuk setiap tahunnya perusahaan melakukan pembayaran dividen yang rendah, contohnya saham AKRA (AKR Corporindo Tbk) pada tahun 2014 membayarkan dividen hanya 0,023 kemudian pada tahun 2015 mengalami kenaikan yaitu 0,037 dan pada tahun 2016 kembali turun yaitu 0,027 kemudian kembali naik pada tahun 2017 yaitu 0,033 namun kembali turun pada tahun 2018 yaitu membayarkan dividen sebesar 0,029. Untuk mensejahterakan para pemegang saham, perusahaan harus dapat membagikan keuntungan yang diperoleh dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan. Jika manajemen sebagai pengelola perusahaan juga memiliki sebagian saham perusahaan tersebut menyebabkan apapun keputusan yang diambil oleh manajemen, maka manajemen juga menanggung konsekuensi dari keputusan yang di ambil. Begitu

pentingnya peranan dividen, maka perusahaan enggan melakukan pemotongan terhadap dividen. Perusahaan tidak akan bisa melakukan penggantian aktiva tetap dimasa yang akan datang, apabila seluruh dana yang ada tersebut dibagikan sebagai dividen, hal ini karena adanya efek *signaling*. Teori Sinyal (*signaling teory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Perusahaan yang melakukan pemotongan dividen memberikan sinyal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan kurang bagus sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan tersebut akan turun yang artinya para investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Dengan adanya efek *signaling* tersebut maka perusahaan harus menjamin dividen terhadap investor.

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dalam keadaan ini manajer sekaligus pemegang saham akan mensejajarkan kepentingan pribadi dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dikenal dengan konflik keagenan akan mempengaruhi kedua belah pihak untuk memaksimalkan kesejahteraannya masing-masing. Untuk mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut *agency cost*. Cara untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). (Awalina, 2016)

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Sumanti & Mangantar (2015)** menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh **Awalina (2016)** menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh **Ibrahim & Shuaibu (2016)** menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sebagai pengamatan dari fenomena penelitian diatas adalah perkembangan kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) yaitu pihak manajemen yang ikut serta menjadi pemegang saham disamping itu terlibat dalam pengelolaan perusahaan di beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Tabel 1.2
Data Perkembangan *Managerial Ownership*
Tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	Kepemilikan Manajerial (<i>Managerial Ownership</i>) (%)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
2	Tunas Baru Lampung Tbk	0,47	0,47	0,04	0,04	0,04
3	Gudang Garam Tbk	0,92	0,92	0,92	0,67	0,67
4	AKR Corporindo Tbk	0,72	0,68	0,72	0,58	0,68
5	Lautan Luas Tbk	2,61	2,61	2,77	3,07	4,50

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terlihat bahwa kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) dari tahun ke tahun hampir sama disetiap perusahaan. Tetapi pada saham LTLS (Lautan Luas Tbk) memiliki kenaikan kepemilikan manajerial (*managerial*

ownership) hampir disetiap tahunnya, dengan hal tersebut pemegang saham perusahaan tersebut bertambah dari pihak manajemen. Pada tahun 2014 kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) yaitu 2,61 kemudian pada tahun 2015 tetap sama yaitu 2,61 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan yaitu 2,77 kemudian kembali naik pada tahun 2017 yaitu 3,07 dan kembali naik pada tahun 2018 yaitu kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) sebesar 4,50. Peningkatan kepemilikan manajerial yang tinggi oleh pihak manajerial akan memaksa manajer akan cenderung mengalokasikan laba untuk ditahan dibandingkan membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal dalam pertumbuhan perusahaan.

Cara lain dalam mengurangi permasalahan agensi adalah dengan meningkatkan utang. Semakin besar utang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjaman sehingga akan memperkecil dana yang “menggangu”. Hubungan antara utang terhadap modal dapat digambarkan melalui rasio *leverage*. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar perusahaan yang digambarkan oleh modal. **(Yudiana & Yadnyana, 2016)**

Dalam mengukur besarnya rasio *leverage* dapat menggunakan *total debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER) maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan.

Semakin besarnya beban hutang perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan sebagai *cash dividend* akan berkurang. (Atmoko, Defung & Tricahyadinata, 2017)

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Komang Ayu Novita Sari & Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen, namun berbeda dengan hasil penelitian Tamimi & Takhtaei (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sebagai pengamatan dari fenomena penelitian diatas adalah perkembangan *leverage* yang dihitung berdasarkan *debt equity ratio* (DER) beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Tabel 1.3
Data Perkembangan *Debt Equity Ratio* (DER)
Tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) (%)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,52	1,13	0,47	0,88	0,93
2	Tunas Baru Lampung Tbk	1,97	2,23	2,68	2,24	1,30
3	Gudang Garam Tbk	0,75	0,53	0,59	0,58	0,67
4	AKR Corporindo Tbk	1,48	1,09	0,96	0,86	1,01
5	Lautan Luas Tbk	2	2,33	2,37	2,08	1,97

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terlihat bahwa *debt equity ratio* (DER) perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu. Terkadang perusahaan memiliki rasio *debt equity ratio* (DER) yang rendah hingga cukup tinggi, contohnya saham INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk) yaitu pada tahun 2014 memiliki *debt equity ratio* (DER) yaitu 0,52 kemudian pada tahun 2015 mengalami kenaikan cukup tinggi yaitu 1,13 namun pada tahun

2016 mengalami penurunan sebesar 0,47. Dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan cukup tinggi kembali sebesar 0,88 dan kembali naik pada tahun 2018 yaitu rasio *debt equity ratio* (DER) sebesar 0,98.

Leverage menunjukkan proporsi atau penggunaan untuk membiayai investasi perusahaan. Tetapi disisi lain, penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional perusahaan memberikan dampak yang kurang baik karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada pemegang saham. **(Komang Ayu Novita Sari & Sudjarni, 2015)**

Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik di investasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Secara umum *investment opportunity set* (IOS) menggambarkan luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan pada masa yang akan datang. Dari hal tersebut, dividen dapat diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Siboni & Pourali (2015)** menunjukkan bahwa *investmesnt opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh **Purnami & Artini (2016)** menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif

namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh **Yudiana & Yadnyana (2016)** menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sebagai pengamatan dari fenomena penelitian diatas adalah perkembangan *investment opportunity set* (IOS) beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Tabel 1.4
Data Perkembangan *Investment Opportunity Set* (IOS)
Tahun 2014-2018

NO	Nama Perusahaan	<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) (Rp)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Indofood Sukses Makmur Tbk	442	338	472	475	474
2	Tunas Baru Lampung Tbk	87,25	38,22	118,02	177,64	141,84
3	Gudang Garam Tbk	2810	3345	3470	4030	4050
4	AKR Corporindo Tbk	207,8	262,7	254,9	302,5	413,5
5	Lautan Luas Tbk	106	3	40	99	131

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terlihat bahwa perkembangan peluang investasi atau *investment opportunity set* (IOS) yang dihitung dari *earning per share* (EPS) pada perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu. Terkadang perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) yang rendah hingga cukup tinggi, contohnya saham GGRM (Gudang Garam Tbk) yaitu pada tahun 2014 memiliki *earning per share* (EPS) sebesar Rp. 2810 kemudian pada tahun 2015 mengalami kenaikan cukup tinggi yaitu Rp. 3345 pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp. 3470. Dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan kembali sebesar Rp. 4030 dan kembali naik pada tahun 2018 yaitu sebesar *earning per share* (EPS) Rp. 4050.

Dalam hal tersebut, ketika peluang investasi atau *investment opportunity set* (IOS) perusahaan naik, maka rasio pembayaran dividen harus turun. Karena terdapat hubungan yang terbalik antara besarnya investasi dengan rasio pembayaran dividen.

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas dalam suatu perusahaan menunjukkan tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Perusahaan perlu mengukur penghasilan atau *income* yang tersedia lebih dahulu bagi pemilik perusahaan atas investasi yang mereka diberikan untuk perusahaan disebut dengan *return on equity* (ROE). Oleh karena itu, dividen dapat diambil dari keuntungan bersih yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi terhadap besarnya kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka *dividend payout ratio* nya juga semakin tinggi. **(Silaban & Purnawati, 2016)**

Kemudian hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Silaban & Purnawati (2016)** menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh **Bansaleng, Tommy & Saerang (2014)** menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan **Maladjian & Khoury (2014)** menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang masih menunjukkan pengaruh yang beragam, maka dari itu perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dengan periode penelitian yang belum pernah diteliti sebelumnya. Maka penelitian ini mengambil judul : **“Pengaruh *Managerial Ownership, Leverage Dan Investment Opportunity Set (IOS)* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Control* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, permasalahan dalam penelitian ini dapat di identifikasikan sebagai berikut :

1. Masalah keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang paling sering dihadapi oleh perusahaan.
2. Manajer cenderung mementingkan kesejahteraannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga menimbulkan konflik.
3. Adanya perbedaan kepentingan antara investor dan pihak manajemen untuk saling mempertahankan tingkat kesejahteraan.
4. Bila manajer keuangan memutuskan untuk membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk deviden, maka ketergantungan terhadap sumber dana eksternal menjadi semakin besar.
5. Semakin besar utang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjaman.

6. Penggunaan utang yang terlalu besar memberikan dampak yang kurang baik dalam kegiatan operasional perusahaan.
7. Perusahaan yang melakukan pemotongan dividen memberikan sinyal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan kurang bagus.
8. Perusahaan harus mengukur penghasilan atau *income* terlebih dahulu agar dapat digunakan untuk perhitungan pembayaran dividen.
9. Terdapat hubungan yang terbalik antara besarnya investasi dengan rasio pembayaran dividen
10. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah.

1.3 Batasan Masalah

Adanya batasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian ini dimaksudkan untuk lebih memfokuskan penelitian terhadap masalah yang diteliti, sehingga dapat lebih bermanfaat. Adapun masalah tersebut dibatasi dengan variabel bebasnya yaitu *managerial ownership*, *leverage*, dan *investment opportunity set* (IOS) dan sebagai variabel terikatnya yaitu kebijakan dividen dan sebagai variabel *control* yaitu profitabilitas yang terdapat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka masalah pada penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *managerial ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014- 2018?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
3. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
4. Apakah *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
5. Apakah *managerial ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
7. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?

8. Apakah profitabilitas sebagai variabel *control* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
9. Apakah *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014– 2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

6. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
7. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
8. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
9. Untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkaitan dengan masalah ini :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan tentang *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* serta merupakan kesempatan untuk mengaplikasikan teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian dapat menambah referensi dan pemahaman tentang pengaruh *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* dalam perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh pihak perusahaan mengenai pengaruh *managerial ownership*, *leverage* dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel *control* dalam perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan perbandingan bagi pihak yang melakukan penelitian yang sama.