

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pada umumnya setiap orang ingin melakukan investasi. Investasi dapat dilakukan di berbagai instrumen keuangan yang ada. Salah satu instrumen yang dapat memberikan keuntungan bagi investor adalah investasi pada pasar saham. Di dalam pasar saham investor akan memperoleh return. 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.

Dalam melakukan proses investasi pada pasar saham, dividen dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam menentukan investasi. 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. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dipengaruhi oleh

berbagai faktor, baik faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri maupun faktor eksternal.

Pemegang saham, kreditur, dan manajemen adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan masing-masing dalam perusahaan. Penyelarasan kepentingan dari seluruh pihak tersebut seringkali menimbulkan permasalahan yang dalam bidang keuangan dijelaskan melalui *agency theory* (Sari, 2010).

Pemegang saham ingin pembagian yang dihasilkan perusahaan kepada mereka sesuai dengan resiko yang ditanggung yaitu sesuai dengan biaya yang dikeluarkannya. Imbal hasil atas dana yang dipinjamkan yang sesuai dengan kesepakatan dan resiko serta pengembalian yang tepat waktu juga diinginkan oleh kreditor sebagai jaminan yang akan mereka dapatkan karena sudah berinvestasi dalam perusahaan.

Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemegang saham dan kreditor maka akan terjadi masalah keagenan ( Ismiyanti dan Hanafi, 2003). Jensen dan Meckling dalam (Sari,2010) menyatakan bahwa perusahaan memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap *Agency Conflict*. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham diantaranya yaitu pembuatan keputusan yang berkaitan dengan keputusan pencairan dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan.perusahaan itu sendiri.

Nuringsih (2005) menyatakan konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme

pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Pihak pemilik dapat membatasi divergensi kepentingannya dengan memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan. Akibat dari munculnya mekanisme pengawasan tersebut menyebabkan timbulnya suatu kos yang disebut *agency cost*.

Alternatif untuk mengurangi *Agency Cost* tersebut yaitu meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Analisisnya menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan. Selain itu, Kepemilikan Manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan yang dipimpin akan mempunyai peran ganda yaitu sebagai manajer sekaligus investor. Posisi manajer sebagai investor lebih menyukai pendapatan dividen yang besar (*birdin the hand theory*). Hal tersebut selaras dengan penelitian Nuringsih (2005) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial sebuah perusahaan dapat menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal dan sebagai kompensasinya, manajerial

menginginkan dividen yang tinggi. Dengan kata lain perusahaan dapat meminimalkan resiko yang terjadi karena agency conflict tersebut.

Kepemilikan manajerial berfungsi untuk mengurangi konflik yang terjadi dalam perusahaan akibat pembagian dividen yang ditetapkan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham luar (Chen dan Steiner, 1999).

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat mengurangi *agency cost* apabila porsinya dalam struktur kepemilikan di perusahaan ditingkatkan.

Terdapat faktor-faktor lain yang kemungkinan dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan selain kepemilikan manajerial. Faktor-faktor tersebut yaitu financial leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi. Yang dijadikan variabel kontrol oleh peneliti dalam penelitian ini.

Chen dan Steiner (1999) dalam Dian (2013) yang mengemukakan bahwa penggunaan utang yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga manajer mengurangi proporsi kepemilikan saham. Pada kondisi ini diperlukan pembatasan terhadap penggunaan hutang untuk mengurangi masalah keagenan antara *stockholder* dan *bondholder*.

Marlina dan Danica (2009) mengemukakan bahwa peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Sartono (2010) menyatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen payout ratio. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dewi (2008) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menurunkan dividen karena perusahaan mempunyai laba yang semakin tinggi, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk. Kegiatan operasi perusahaan atau investasi sehingga mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Menurut Handayani dan Hadinugroho (2009) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Sari (2010) menyatakan *investment opportunity set* (IOS) dari suatu perusahaan mempengaruhi Kebijakan Dividen. Adam dan Goyal (2006) menyebutkan bahwa IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang yang pada saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan mendapat *return* yang besar. Besarnya bagian laba yang akan

dibayarkan sebagai dividen terkait dengan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana yang akan digunakan, berasal dari sumber intern atau ekstern. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana adalah dari intern, dengan menahan laba yang diperolehnya (tidak dibagikan sebagai dividen).

Sample yang digunakan peneliti dalam penelitian ini yaitu sampel perusahaan manufaktur dalam 2 negara yaitu Indonesia dan Malaysia. Untuk Indonesia sampel didapat dari perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel meliputi perusahaan manufaktur bukan perusahaan jenis industri perbankan dan industri yang terdaftar di BEI. Sementara untuk Negara Malaysia sampel didapat dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Malaysia.

Berangkat dari uraian diatas maka peneliti ingin mengangkat penelitian yang berjudul: Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia pada Tahun 2012-2014

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang riset yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Manajerial mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia antara tahun 2012-2014 ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam BEI dan Bursa Malaysia antara tahun 2012-2014

### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi pihak perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam menentukan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen untuk mengurangi konflik keagenan pada perusahaan.

2. Bagi pihak investor

Hasil penelitian ini mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor terkait dengan faktor-faktor khususnya kepemilikan manajerial yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

3. Bagi ilmu pengetahuan

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam literatur mengenai apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.