

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada tahun 2014, menurut kepala Badan Pusat Statistik (BPS) menjelaskan bahwa pertumbuhan produksi industri manufaktur Indonesia tumbuh 4,74% selama 2014 dibanding tahun sebelumnya. Kenaikan tersebut disebabkan oleh naiknya produksi industri makanan sebesar 10,56%, industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional sebesar 9,92%, industri peralatan listik sebesar 9,84% (ekbis.sindonews.com : 2015).

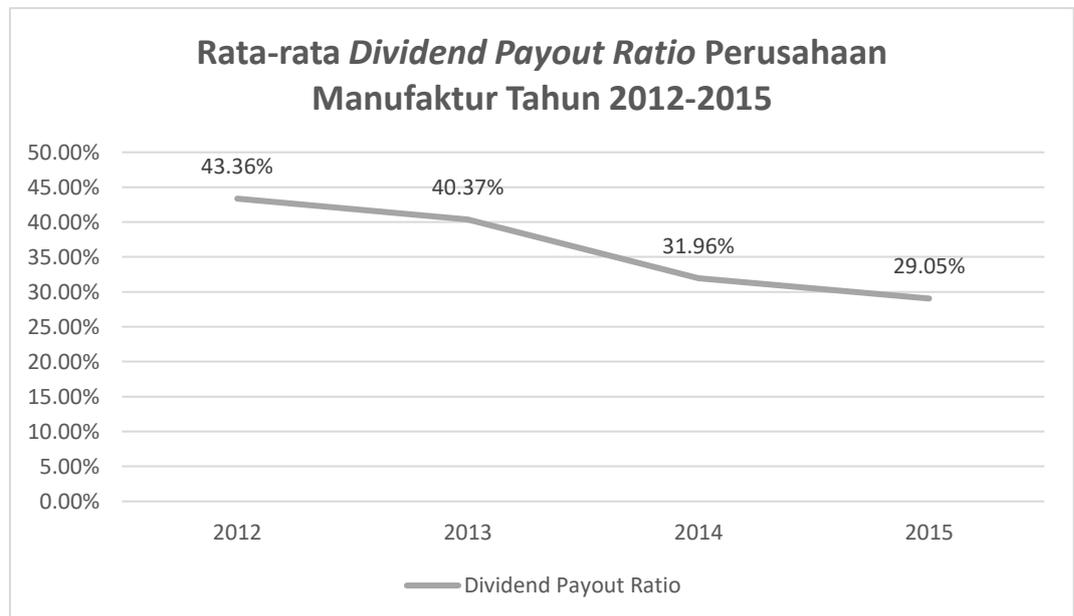
Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat khususnya para pemegang saham, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat dan para pemegang saham terhadap perusahaan tersebut akan menurun. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat menghasilkan keuntungan atau laba bersih di mana sebagian dari keuntungan tersebut dapat ditahan untuk keperluan cadangan investasi (laba ditahan), diinvestasikan kembali kepada proyek perusahaan yang menguntungkan dan sebagian lagi dapat dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Wiagustini, 2013).

Menurut Azhagaiah dan Priya (2008) dividen yang dibagikan merupakan faktor penting yang menentukan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, investor mengharapkan pembagian dividen yang

cenderung stabil atau bahkan meningkat dari periode sekarang ke periode selanjutnya. Kebijakan pembagian dividen yang stabil tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan. Kebijakan dividen ditentukan saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diselenggarakan oleh dewan direksi atau dewan komisaris. Kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan sangatlah penting, karena sebagian besar investor yang menanamkan saham di perusahaan akan mengharapkan untuk memperoleh keuntungan yang tercermin dalam besarnya tingkat pengembalian atas investasi mereka dalam bentuk dividen tunai.

Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan sulit dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi. Berikut ini merupakan data mengenai rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Grafik I.1 memperlihatkan pembagian dividen yang didapatkan para pemegang saham. Pada tahun 2012 rata-rata DPR perusahaan manufaktur sebesar 43,36%, di mana setiap tahunnya pembagian dividen mengalami penurunan. Tahun 2013 sebesar 40,37%, tahun 2014 sebesar 31,96% dan pada tahun 2015 mengalami penurunan kembali menjadi 29,05%.



Gambar I.1 Grafik Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2015

Sumber: Data Diolah oleh Peneliti

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2012 – 2015 hanya sedikit perusahaan yang membayarkan dividen selama empat tahun berturut-turut. Dari total 139 perusahaan manufaktur, hanya 49 perusahaan yang mampu membayar dividen selama lima tahun berturut-turut. Pembayaran dividen mengalami fluktuasi atau cenderung tidak stabil terlihat dari data *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan. DPR merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut Sudana (2010) menjelaskan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain dana yang dibutuhkan perusahaan, likuiditas,

kemampuan perusahaan untuk meminjam, pengendalian perusahaan, inflasi.

Dalam menciptakan manajemen perusahaan yang baik, tentunya perusahaan harus memiliki *good corporate governance*. Dalam penerapan dan pengelolaannya di sebuah perusahaan, *good corporate governance* sangatlah penting bagi pemegang saham karena *good corporate governance* dapat memberikan informasi yang benar, akurat dan tepat waktu kepada para pemegang saham. Selain itu, *good corporate governance* juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan semua informasi keuangan secara akurat, tepat waktu dan transparan.

Corporate governance dibagi menjadi dua menurut Abor dan Fiador (2013) yaitu *corporate governance* internal dan *corporate governance* eksternal. *Corporate governance* internal adalah penerapan asas-asas tata kelola di dalam perusahaan, termasuk pembentukan dewan komisaris dan adanya komisaris independen yang bertugas untuk melakukan pengawasan internal perusahaan. Sedangkan, *corporate governance* eksternal adalah penerapan tata kelola yang baik yang dilakukan dengan membagi kepemilikan perusahaan kepada pihak eksternal (investor). Kepemilikan eksternal berfungsi untuk meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan.

Pada kenyataannya pihak manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda. Kepentingan antara manajemen dan

pemegang saham seringkali bertentangan, yang bisa menyebabkan terjadinya konflik. Konflik tersebut sering terjadi karena manajer cenderung mengutamakan atau memprioritaskan kepentingan manajemen seperti meningkatkan kompensasi eksekutif manajemen perusahaan dibandingkan dengan kepentingan para pemegang saham, sedangkan para pemegang saham hanya tertarik dengan pengembalian keuntungan yang berupa dividen.

Al Shabibi dan Ramesh (2011) menjelaskan bahwa salah satu faktor yang paling penting dalam menjelaskan kebijakan dividen adalah teori agensi. Teori tersebut menekankan pentingnya mekanisme yang mampu menyetarakan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Dengan adanya pembagian dividen kepada pemegang saham, hal tersebut dapat memberikan tambahan *return* bagi mereka selain *capital gain*. Dividen juga memberikan kepastian *return* kepada pemegang saham dan mengurangi *agency cost*.

Dalam penelitian ini, peneliti hanya fokus pada tiga mekanisme *good corporate governance*, yaitu ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

Dewan komisaris menjadi faktor yang ikut berperan dalam *corporate governance*. Dewan komisaris dibentuk dalam rangka untuk memantau konflik kepentingan dan berupaya untuk memastikan baik kepemilikan maupun komponen kontrol dengan tujuan untuk

memaksimalkan pada pemenuhan hak pemegang saham berupa dividen untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Ehikioya, 2009). Ukuran dewan komisaris merupakan variabel internal *corporate governance* yang diprediksi mampu mencegah kecenderungan manajer untuk berperilaku oportunistik, dengan cara mendistribusikan *free cash flow* kepada para pemegang saham berupa dividen.

Teori tersebut didukung oleh Uwalomwa *et al.* (2015) dalam penelitiannya tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kebijakan pembayaran dividen, menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen dari sampel perusahaan di Nigeria. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan menyebabkan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Sejalan dengan penelitian di atas, menurut Abor dan Fiador (2013) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin baik pengawasan yang dapat dilakukan, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Namun, bertentangan dengan penelitian Uwalomwa *et al.* (2015), Abor dan Fiador (2013), menurut Kulathunga *et al.* (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan antara ukuran dewan komisaris dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Sri Lanka, namun hasil penelitian tersebut

sejalan dengan Kulathunga *et al* (2017) dalam Abdelsalam *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Asamoah (2011), Al Shabibi dan Ramesh (2011) menemukan bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Salah satu ukuran mekanisme *corporate governance* selain ukuran dewan komisaris adalah dewan komisaris independen. Komisaris independent merupakan salah satu mekanisme yang efektif dalam mengawasi proses akuntansi perusahaan. Di samping anggota dewan komisaris dengan kekuasaan eksekutif, dewan komisaris harus juga terdiri dari anggota independen, yaitu komisaris independen atau non eksekutif (Johari *et al.*, 2008). Komisaris independen merepresentasikan proporsi total komisaris non eksekutif di dalam dewan komisaris di suatu perusahaan. Komisaris independen secara efektif menjamin hak-hak pihak internal dan pihak eksternal di dalam perusahaan. Menurut Al Shabibi dan Ramesh (2011) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *board independence* berpengaruh secara positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-finansial di Inggris tahun 2007.

Namun, bertentangan dengan penelitian Al Shabibi dan Ramesh (2011), Al – Kahmisi dan Hassan (2018) menemukan bahwa komisaris independen berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap pembayaran dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa kurangnya peran

yang dimainkan oleh dewan komisaris independen dalam konteks bank-bank Malaysia untuk mengurangi konflik dan masalah biaya keagenan antara *shareholders* dan dewan direksi. Menurut Mansourinia *et al.* (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara dewan komisaris independen dan kebijakan pembayaran dividen di dalam sebuah perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Teheran pada 140 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan dengan jelas bahwa anggota dewan independen tidak memiliki hubungan dengan kebijakan pembayaran dividen dari perusahaan mereka (Mansourinia *et.al*, 2013). Terdapat banyak faktor penghambat yang mengarah ke inefisiensi *corporate governance* di sebuah perusahaan, dewan komisaris independen merupakan salah satunya, dan memegang posisi atau faktor paling atas (Alshabibi dan Ramesh, 2011).

Mekanisme *corporate governance* yang terakhir yakni struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan di sini berfokus pada kepemilikan institusional pada perusahaan. Struktur kepemilikan memiliki dampak langsung terhadap kebijakan pembayaran dividen karena perusahaan dengan distribusi pemegang saham yang lebih besar cenderung memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap tindakan *corporate* yang bergantung pada pemungutan suara pemegang saham.

Banyak peneliti yang meneliti hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen. Menurut Mehrani *et al.* (2011) menguji hubungan potensial antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen di TSE dari

tahun 2000 hingga 2007. Dalam hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif pada pembayaran dividen, sementara kepemilikan yang terkonsentrasi memiliki dampak positif pada pembayaran dividen. Namun, para peneliti tidak dapat menemukan hubungan yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. Sedangkan, Ali *et al.* (2011) yang melakukan studi empiris untuk menguji hubungan struktur kepemilikan dengan pembayaran dividen dari perusahaan yang terdaftar di KSE dari tahun 2002 dan 2006, menemukan hubungan yang positif dari struktur kepemilikan terhadap pembayaran dividen. Sedangkan, bertentangan dengan hasil penelitian Ali *et al.* (2011), Tahir *et al.* (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout*.

Berdasarkan alasan tersebut dan bukti-bukti dari penelitian terdahulu, serta ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengangkat topik mengenai kebijakan dividen perusahaan yang telah mendapatkan perhatian cukup luas di dalam literatur keuangan perusahaan dalam beberapa periode terakhir. Berdasarkan alasan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul: “Pengaruh *Board Size*, *Board Independence* dan *Ownership Structure* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yang dianggap dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, yakni *board size*, *board independence* dan *ownership structure*. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *board size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016?
2. Apakah *board independence* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016?
3. Apakah *ownership structure* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *board size* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016?
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *board independence*

terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016?

3. Untuk menguji secara empiris pengaruh *ownership structure* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016?

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian di masa yang akan datang di fakultas ekonomi khususnya manajemen keuangan, dengan memberikan referensi atau informasi serta pengetahuan dan bukti empiris mengenai pengaruh *board size*, *board independence* dan *ownership structure* terhadap kebijakan dividen khususnya sector manufaktur.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai informasi dan kajian bagi manajemen perusahaan tentang pengaruh dan faktor-faktor dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat khususnya keputusan yang terkait tentang kebijakan dividen perusahaan guna mensejahterakan *shareholders* di perusahaan.

b) Bagi Investor

Hasil dari penelitian dapat memberikan informasi mengenai *board size*, *board independence* dan *ownership structure* dalam mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi dan menentukan perusahaan yang tepat.