

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dividen adalah hasil perolehan laba suatu perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham. Dalam hal pembagian laba diperlukan adanya kebijakan yang mengatur masalah dividen tersebut. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan karena kebijakan deviden akan berpengaruh terhadap penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dijadikan laba ditahan yang nantinya akan diinvestasikan kembali kepada perusahaan.

Untuk meningkatkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, maka diperlukan kepemilikan manajer yang tinggi agar dapat mengurangi konflik antara prinsipal dan agent, dengan kata lain perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajer membuat pengambilan kebijakan deviden akan menjadi sedikit lebih rumit. Seorang manajer menginginkan pembagian dividen dengan persentase yang kecil dikarenakan perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk mengembangkan perusahaan. Pada sisi lain para pemegang saham memiliki keinginan agar dividen dibagikan dengan persentase yang lebih besar. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah salah satu faktor yang ikut menentukan apakah laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan berubah menjadi laba ditahan yang nantinya akan digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan.

Berawal dari hal tersebut, manajer dalam *insider ownership* biasanya memiliki kecenderungan untuk mencapai tingkat likuiditas pada titik tertentu untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. Hal ini sejalan dengan Horne (1998; 478) yang menyatakan bahwa pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Kondisi tersebut yang menjadikan tingkat likuiditas perusahaan menjadi pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Pada sebuah penelitian yang dilakukan oleh Wahidahwati (2002; 613), menyatakan bahwa *insider ownership* atau lebih tepatnya *managerial ownership* memiliki arah positif yang signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen.

Menurut Jansen dan Mackling (1976) dalam Putri (2011), “kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi konflik antara prinsipal dan agen.” Dengan kata lain kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan akan mendorong penyatuan kepentingan antara agen dan prinsipal sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan pemegang saham.

Selain faktor tingkat *insider ownership*, terdapat faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu resiko pasar (*market risk*). Hal ini dikemukakan Fauzan (2002) dalam penelitiannya yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan antara resiko pasar terhadap kebijakan dividen. Menurut Fauzan, kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen belum mempertimbangkan faktor kesempatan berinvestasi dan biaya keagenan tapi

faktor risiko perusahaan yang dijadikan pertimbangan dalam membuat kebijakan dividen.

PT Indofood salah satu perusahaan yang merupakan perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas terbesar pada tahun 2011 dalam sektor industri barang konsumsi, namun besarnya dividen kas yang dibagikan tersebut menurun dari tahun 2011 sebesar Rp8 triliun menjadi Rp7,6 triliun pada tahun 2015 sementara jumlah kepemilikan saham manajerial mengalami peningkatan yaitu Rp. 680.000.000 pada tahun 2015 dan harga sahamnya juga meningkat yaitu 6.750. Begitu pula dengan PT Kalbe Farma Tbk yang mengalami penurunan pembagian dividen dari Rp1,8 triliun pada tahun 2011 turun menjadi Rp1,5 triliun pada tahun 2015, bahkan penurunan tersebut mencapai 20%. Sementara kepemilikan manajerial mengalami peningkatan Rp. 125.000,- Dan harga saham juga meningkat hingga Rp. 1.830 per saham. Penurunan pembayaran dividen tersebut menjadi menarik untuk diteliti karena kontradiktif dengan kenaikan laba bersih perusahaan pada tahun penurunan pembayaran dividen dengan tahun sebelumnya (BEI, 2015). Fenomena yang terjadi di atas menyebabkan perusahaan perlu mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besaran kebijakan dividen agar tidak menimbulkan konflik antara manajemen dengan investor.

Hasil penelitian Wati Kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, likuiditas terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh

positif signifikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan.

Hasil penelitian Ratih (2010) Kebijakan utang (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*). Akan tetapi kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen namun dengan arah positif. Pengaruh positif ini tidak sesuai dengan yang diharapkan dimana hipotesis yang diajukan yaitu adanya pengaruh negatif. Kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan dividen.

Hasil Penelitian Arvindra (2011) membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif antara *insider ownership*, resiko pasar dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden. Sehingga seluruh hipotesis pada penelitian ini ditolak. Ditolaknya hasil penelitian ini dapat dilihat dalam uji hipotesis. Pada Hipotesis 1 nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,055 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Pada Hipotesis 2 nilai signifikansi untuk variabel risiko pasar adalah sebesar 0,767 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko pasar terhadap kebijakan dividen. Pada hipotesis 3 nilai signifikansi untuk variabel DER adalah sebesar 0,018 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena tersebut di atas, penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial (*Insider Ownership*) dan Resiko Pasar Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Rumusan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial (*Insider Ownership*) berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah resiko pasar berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah kepemilikan manajerial (*Insider Ownership*) dan resiko pasar berpengaruh secara simultan terhadap perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial (*Insider Ownership*) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh resiko pasar terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial (*Insider Ownership*) dan resiko pasar berpengaruh secara simultan terhadap perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini, manfaat yang diharapkan adalah:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi penelitian selanjutnya, dapat menjadi bahan referensi yang dapat dipergunakan sebagai dasar penelitian lebih lanjut.
 - b. Sebagai tambahan ilmu bagi penulis dalam bidang penelitian, serta menambah wawasan tentang akuntansi perusahaan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi.
 - b. Bagi perusahaan (*emiten*), dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menjalankan perusahaan.