

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan didirikan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan (Keown et al, 2011). Hal tersebut selaras dengan tujuan para investor yaitu memperoleh *return* yang maksimal dari dana yang diinvestasikan baik berupa *capital gain* ataupun dividen (Masdupi dan Ningsih, 2015).

Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah dua hal yang ingin dicapai perusahaan, tetapi dua tujuan tersebut merupakan tujuan yang berlawanan. Menurut Suwardjono (2005) keberlanjutan usaha (*going concern*) merupakan harapan perusahaan di masa depan. Disisi lain perusahaan harus membagikan dividen untuk mensejahterakan para pemegang saham.

Perkembangan perusahaan menuju pada tingkat yang lebih besar memberi inspirasi kepada perusahaan untuk membuat suatu strategi pengelolaan perusahaan, dimana pemilik perusahaan harus berani mengambil langkah untuk menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak yang ahli dan profesional. Pihak manajemen diyakini sebagai ahli dan profesional dalam perusahaan, yang diharapkan mampu menetapkan strategi dan tindakan atau keputusan yang tepat agar perusahaan tetap *survive*

dengan laba yang diharapkan sehingga kemakmuran pemilik perusahaan menjadi maksimal (Sari, 2015).

Pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan perusahaan menimbulkan *agency problem* antara pemegang saham dan manajer. Manajemen sebagai agen (perantara) pemegang saham harus mengambil keputusan *on the best of interest of stockholders*. Kenyataannya karena kurangnya penghasilan tambahan dan gaji mereka sering kali bertindak untuk kepentingan mereka sendiri tanpa memperdulikan kekayaan para pemegang saham (Keown et al, 2011).

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Salah satu pihak yang menentukan kebijakan dividen adalah manajer. Perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan dividen yang rendah agar memiliki sumber dana internal yang relatif lebih murah jika dibandingkan dengan pendanaan melalui utang atau emisi saham baru. Kenyataannya, manajer juga terlibat dalam kepemilikan saham sehingga terkadang menginginkan *return* dalam bentuk dividen yang tinggi. Penentuan kebijakan dividen harus dilakukan secara bijak karena masing-masing alternatif keputusan akan memiliki risiko (Nuringsih, 2005).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2001). Menurut Gautama dan Haryati (2014) kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout*

Ratio (DPR), yaitu presentase dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang berasal dari keuntungan bersih perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki berbagai indeks saham, salah satunya adalah indeks Kompas 100. Ambarwati dan Stephanus (2014) menyatakan indeks Kompas 100 dibentuk hanya dari 100 saham perusahaan dengan mempertimbangkan faktor likuiditas, kapitalisasi pasar dan kinerja fundamental dari saham-saham tersebut.

Berdasarkan data yang diolah dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) 2012-2014 dapat dipaparkan bahwa pembayaran dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 tidak stabil diantaranya adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Tingkat Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014

No.	Nama Perusahaan	Tahun		
		2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
1.	Astra Internasional Tbk.	45,03	45,04	45,59
2.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	30,00	30,01	25,00
3.	Gudang Garam Tbk.	38,35	35,56	28,67
4.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	49,81	49,80	49,72
5.	United Tractor Tbk.	53,57	53,25	64,95

Sumber: Ringkasan Perusahaan Tercatat (www.idx.co.id)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai DPR pada beberapa perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 masih mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Penurunan pembayaran dividen tersebut menjadi menarik untuk diteliti karena kontradiktif dengan kenaikan laba bersih perusahaan pada tahun penurunan pembayaran dividen dengan tahun

sebelumnya. Salah satu contoh kontradiksi mengenai nilai laba bersih dan tingkat pembayaran dividen adalah nilai laba bersih Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013 sebesar Rp 9,06 triliun naik menjadi Rp 10,83 triliun pada 2014, namun pembayaran dividen menurun sebesar 5,01%. Gudang Garam Tbk menghasilkan laba bersih senilai Rp 4,07 triliun pada tahun 2012 naik menjadi Rp 4,38 triliun pada tahun 2013, disisi lain terjadi penurunan dividen sebesar 2,79%.

Pemaparan di atas mengindikasikan bahwa adanya kesenjangan antara harapan dan kenyataan (*fenomena gap*) mengenai kinerja perusahaan indeks Kompas 100 yang diukur dari kebijakan dividen perusahaan. Fenomena di atas sesuai dengan hasil uji empiris yang dikemukakan dalam Sugiarto (2009) dimana secara umum tidak didapati kesinambungan pembagian dividen dari waktu ke waktu.

Nilai DPR yang berfluktuasi akan menimbulkan masalah. Masalah yang timbul sebagai akibat dari nilai pembayaran dividen yang tidak stabil yaitu perusahaan akan kehilangan daya tariknya di pasar modal yang berakibat para investor tidak percaya terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka akan menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan dapat dijelaskan dengan konsep *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dan merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta

pemegang kepentingan ekstern dan intern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka (*Forum Corporate Governance in Indonesia*, 2000). Adanya *corporate governance* dalam perusahaan maka fungsi *corporate governance* adalah sebagai alat yang memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Mustikaningrum, 2011).

Dharmastuti (2013) menyatakan bahwa peran dari *corporate governance* adalah mengurangi biaya keagenan dan untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham dengan fokus dan tanggung jawab *monitoring* dewan direksi dan fungsi manajemen pada senior eksekutif. Hastuti dan Suhendah (2015) menyatakan pensubtitusian investor manajerial, proporsi dewan komisaris, dan komite audit merupakan tiga indikator penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Selain dewan komisaris, dewan direksi merupakan organ yang tidak bisa dipisahkan dalam penerapan mekanisme GCG dalam sebuah perusahaan (Effendi, 2009).

Kepemilikan manajerial merupakan gambaran besarnya kepemilikan saham oleh manajemen yaitu dewan komisaris dan dewan direksi dinyatakan dalam satuan prosentase (Ikbaldkk, 2011). Ketika pihak manajemen memiliki saham perusahaan, maka manajemen merasa memiliki perusahaan sehingga setiap kebijakan yang dilakukan ditujukan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan wujud penyelarasan tujuan antara pihak manajemen dan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional merupakan mekanisme GCG yang dapat mengendalikan konflik keagenan. Pihak institusi akan memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Murwaningsari, 2009).

Nurulita (2015) menyatakan bahwa dewan direksi dibentuk untuk mencapai pengelolaan yang profesional, *profitabel*, penuh daya saing dan mandiri yang berlandaskan moral serta kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan dan strategi yang akan dilakukan perusahaan baik jangka pendek ataupun jangka panjang (Kusdiyanto dan Kusumaningrum, 2015).

Jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh terhadap kontrol perusahaan. Sesuai dengan literatur tentang *corporate governance*, jumlah dewan direksi yang kecil dapat mengkomunikasikan masalah dan melakukan koordinasi anggota dengan lebih efektif dibandingkan dengan jumlah dewan direksi yang lebih besar. Salah satu bagian inti dari sistem *corporate governance* adalah para pemegang saham, mereka secara tidak langsung berperan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan dengan cara memilih anggota dewan direksi dan secara efektif dapat mengurangi biaya agensi (Mansourinia et al, 2013).

Keberadaan komite audit dalam perusahaan sangat penting dan strategis dalam menjaga kredibilitas penyusunan laporan keuangan, memonitor terlaksananya sistem pengawasan, dan pengendalian manajemen serta terlaksananya mekanisme GCG (Isti'adah, 2015). Maka dapat dikatakan bahwa komite audit dibentuk sebagai bentuk proses pengendalian intern perusahaan yang diharapkan mampu meningkatkan efektivitas perusahaan.

Dewan komisaris dalam mewujudkan efisiensi pekerjaannya mendelegasikan tanggungjawabnya kepada dewan komite audit. Terkait dengan proses monitoring laporan keuangan, maka diharapkan mampu memberikan proteksi terbaik dalam menjaga kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena proses monitoring laporan keuangan dan aktivitas audit dilakukan oleh komite audit (Davidson et al, 2005 dalam Restuningdiah, 2011).

Komite audit adalah organ perusahaan yang terdiri dari sekelompok orang yang dibentuk oleh dewan komisaris. Komposisi komite audit minimal terdiri dari tiga orang dimana jumlah anggota komite audit yang berasal dari komisaris independen minimal satu orang yang merangkap ketua dan paling sedikit satu orang dari anggota harus memiliki keahlian di bidang keuangan (Makhdalena, 2012). Sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi komite audit mempunyai berpengaruh terhadap proses monitoring dan audit laporan keuangan serta pengambilan keputusan perusahaan.

Penjelasan di atas mengindikasikan pentingnya mekanisme *corporate governance* terhadap masalah keagenan. Gray dan Radebaugh (2009) dalam Bukhori dan Raharja (2012) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* terdiri dari 2 (dua) mekanisme yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol terhadap keputusan tersebut. Pertama adalah struktur mekanisme pengendalian *internal* perusahaan. Pihak-pihak yang terlibat dalam mekanisme internal ini adalah *agent* dan *principal* yang terdiri komposisi *board of directors* dan *executive manajer* di dalam perusahaan. Kedua adalah struktur mekanisme pengendalian eksternal. Struktur mekanisme pengendalian *external* terdiri dari *stakeholder* yang berkepentingan dan berhubungan dengan perusahaan antara lain pasar modal, pasar uang, dan regulator. Struktur mekanisme pengendalian eksternal merupakan mekanisme pengendalian yang dibentuk pihak dari luar perusahaan.

Penelitian Sari dan Budiasih (2016) serta Kartika dan Suarjaya (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Masdupi dan Ningsih (2015) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Mansourinia et al. (2013) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian Subramaniam dan Devi (2011). Selanjutnya penelitian Nimer et al. (2012) membuktikan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antar komite audit dengan kebijakan dividen, hasil tersebut sangat kontradiktif dengan hasil penelitian Jiraporn et al. (2011) menyatakan bahwa komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Semua hasil penelitian terdahulu di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten satu sama lain (*research gap*). Hal tersebut menjadi dasar pemikiran yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh kepemilikan perusahaan, pengelolaan perusahaan, dan kebijakan dividen. Adapun proksi kepemilikan perusahaan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Pengelolaan perusahaan diproksikan dengan jumlah dewan direksi dan proporsi komite audit.

Pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mekanisme *corporate governance* yang dipaparkan ke dalam dua jenis mekanisme internal perusahaan yaitu kepemilikan perusahaan dan pengelolaan perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100.

Pemilihan perusahaan indeks Kompas 100 sebagai objek penelitian karena perusahaan yang termasuk didalamnya adalah perusahaan yang

mempunyai likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, dan kinerja fundamental yang baik. Selain itu indeks Kompas 100 terdiri dari berbagai macam sektor usaha, sehingga mampu menggambarkan reaksi pasar secara keseluruhan. Periode penelitian juga lebih *up to date* dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN DIREKSI, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015).”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015?

3. Bagaimana pengaruh dewan direksi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015?
4. Bagaimana pengaruh komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan guna menjawab beberapa pertanyaan penelitian (*research question*) dalam perumusan masalah yang telah dijabarkan. Beberapa tujuan yang terkait yang terkait dengan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

3. Untuk mengetahui pengaruh dewan direksi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan berdampak pada pengembangan ilmu akuntansi keuangan yakni sebagai referensi atau masukan yang dapat memberikan informasi baik teoritis maupun empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan dan Pemegang Saham

Hasil penelitian ini memberikan informasi tentang hubungan masalah keagenan dan aplikasinya terhadap kebijakan dividen perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberikan informasi kebijakan dividen dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang tercermin dalam kepemilikan perusahaan dan pengelolaan perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memberikan keputusan kebijakan dividen.

d. Bagi Akademisi dan Praktisi

Hasil penelitian ini dapat memberi masukan dan acuan untuk penelitian selanjutnya.