

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pada perusahaan mendapati tiga kategori pengambilan keputusan yang dilaksanakan terkait dengan keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan ini diantaranya adalah *investment decision*, *financing decision* dan *dividend decision*. *Investment decision* (keputusan investasi) merupakan keputusan yang berkaitan dengan aktiva yang akan dikelola perusahaan. *Financing decision* (keputusan pendanaan) adalah keputusan terkait dimana sumber dana perusahaan yang akan dipergunakan untuk biaya operasional perusahaan. *Dividend decision* (keputusan dividen) berkaitan dengan keputusan perusahaan terkait pembagian dividen kepada pemegang saham (Salazar, Soto, & Mosqueda, 2012).

Investor sebagai pemegang saham tentunya mengharapkan pembagian dividen dari perusahaan. Bagi pemegang saham, dividen merupakan bentuk pengembalian pendapatan atas dana yang mereka investasikan. Selain itu kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan sinyal bagi investor yang menentukan apakah perusahaan dinilai dapat menguntungkan atau tidak. Peningkatan kesejahteraan pemegang saham merupakan tujuan utama pengelolaan perusahaan oleh manajerial salah satunya melalui pembagian dividen. Permasalahannya adalah banyak pertimbangan perusahaan terkait keputusannya dalam membagikan dividen. Kebijakan pembagian dividen diputuskan melalui rapat besar pemegang saham perusahaan (Pakekong, Murni, & Rate, 2019).

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan variabel untuk melihat bagaimana kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan. DPR ditetapkan dengan menghitung perbandingan jumlah dividen yang akan dibagikan dengan jumlah keseluruhan laba perusahaan. DPR yang mengalami kenaikan atau penurunan dapat memberikan sinyal positif maupun negatif tentang kinerja perusahaan. Menurut Miller & Modigliani (1961), sinyal positif ditunjukkan perusahaan melalui peningkatan nilai dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sedangkan sinyal negatif terlihat dari penurunan jumlah dividen.

Jensen & Meckling (1976), menyatakan bahwa pada *agency theory* terjadi pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan yang dilakukan oleh perusahaan yang akan rentan pada konflik keagenan. Pada teori ini diasumsikan bahwa manajerial perusahaan berperilaku oportunistik yaitu dengan mementingkan kebutuhan pribadi di atas kebutuhan investor. Kondisi ini menyebabkan munculnya permasalahan keagenan yang akan menimbulkan *agency cost*.

*Agency theory* menjelaskan bahwa manfaat dividen adalah sebagai alat untuk memonitor perilaku manajemen. Melalui informasi dividen maka pemegang saham dapat mengetahui bagaimana kinerja manajemen perusahaan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan investor. (Jensen & Meckling, 1976). Menurut E. F. Brigham & Gapenski (1999), *agency cost* pada suatu perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan tidak mencapai titik maksimal. Hal ini tentunya tidak mendukung tuntutan utama perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan investor agar nilai perusahaan meningkat.

Menurut Jensen & Meckling (1976), penyebab utama dari konflik keagenan antara lain ada dua yaitu : satu, adalah bagaimana perusahaan mencairkan dana ; dua adalah ketetapan perusahaan terkait investasi dana. Cara untuk meminimalkan *agency problem* antara manajer dan pemilik saham dapat dilakukan beberapa cara. Cara yang pertama adalah dengan meningkatkan *managerial ownership* (Crutchley & Hansen, 1989). *Managerial ownership* adalah presentase saham yang dimiliki manajerial (direksi & komisaris). Melalui peningkatan *managerial ownership*, diharapkan manfaat maupun kerugian dari semua kebijakan perusahaan dapat dirasakan langsung oleh direksi dan komisaris. Kepentingan manajerial dan investor diharapkan akan sejajar melalui peningkatan *managerial ownership*.

Cara yang kedua adalah terkait keputusan perusahaan untuk meningkatkan dividen. Menurut (Crutchley & Hansen, 1989) peningkatan dividen diharapkan dapat mengurangi *free cash flow* perusahaan, dan kemudian memaksa manajer untuk mendapatkan sumber dana *eksternal* untuk menanamkan modal suatu proyek. Ketika sumber dana meningkat maka kemampuan kerja manajemen akan mendapatkan pengawasan. *Agency problem* diharapkan dapat berkurang dengan adanya pengawasan dan manajemen perusahaan akan bekerja lebih baik.

Ketiga, dengan meningkatkan *leverage* yang diharapkan dapat menurunkan *agency problem*. Manajerial akan meningkatkan kemampuan kerja mereka terkait dengan pemenuhan kewajiban hutang. Melalui peningkatan hutang maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Kondisi ini akan menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan

hutang tersebut. Sebagai konsekuensinya perusahaan menghadapi biaya keagenan hutang dan risiko kebangkrutan. Selain itu hutang juga menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Jensen & Meckling, 1976).

Kebijakan dividen dianggap sebagai cara untuk mengawasi perilaku manajerial. Sebagai biaya pengikat dan biaya monitor bagi manajer, dividen diharapkan dapat meminimalkan biaya agensi. Dua hal penting berkaitan dengan kebijakan dividen adalah penetapan *payout* dan waktu untuk pembagian dividen. Penetapan *payout* adalah keputusan yang berkaitan dengan presentase laba diberikan untuk pemilik saham (Pujiastuti, 2008).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah ukuran perusahaan (*size*) dan profitabilitas. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dikatakan menjadi faktor pengaruh perusahaan dalam menentukan *dividend payout* dan juga *leverage* (Vo & Nguyen, 2014).

Profitabilitas adalah indikator untuk mengetahui jumlah keuntungan bersih perusahaan dengan aset yang dimiliki. Variabel eksogen yang digunakan pada persamaan *managerial ownership* adalah *size* dan *growth*. Pertumbuhan total aset diketahui dapat mempengaruhi keputusan manajerial untuk menambah investasi dalam perusahaan. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan dianggap akan menurunkan jumlah *managerial ownership* pada perusahaan (Susilowati, 2015).

Perusahaan di Indonesia sebagian besar adalah *family company*. Pada Bursa Efek Indonesia kurang lebih 70% perusahaan publik memiliki *family control*

didalamnya. Perusahaan yang memiliki *family control* didalamnya dapat meminimalkan benturan antara pemegang saham dan manajerial. Anggota keluarga yang memiliki saham pada perusahaan akan ikut campur tangan pada pengelolaan perusahaan dan memiliki jabatan manajerial (Atmaja, 2009).

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang dianggap memiliki aktivitas perdagangan saham yang cukup besar dan dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap dinamika perdagangan di bursa. Penelitian tentang hubungan simultan antara *dividend*, *leverage* dan *managerial ownership* sudah banyak dilakukan. Namun masih sedikit yang menambahkan *family control* sebagai variabel eksogen pada penelitian ini. *Family control* dianggap mempunyai pengaruh pada keputusan perusahaan terkait pembagian dividen dan pengawasan (Mulyani, 2016).

Berikut data rata-rata DAR, DPR, *managerial ownership*, ROA, *size*, *growth* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2013-2017:

**Tabel 1.1. Rata-rata variabel DAR, DPR, *managerial ownership*, ROA, *size*, dan *growth* tahun 2013-2017:**

Variabel	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Managerial ownership</i> (%)	5,54	5,54	5,62	5,86	6,81
DPR (%)	31,83	33,16	36,67	40,63	51,92
DAR (%)	45,95	43	41,38	39,90	38,95
ROA (%)	8,51	8,42	6,97	7,04	6,45
Asset (Triliun Rupiah)	15,47	17,16	18,3	18,96	21,32
Sales Growth (%)	15,79	12,16	1,49	4,28	8,97

Sumber : Hasil Pengolahan Data Sekunder

Ada hubungan tidak konsisten antar variabel penelitian untuk hubungan *debt to asset ratio* (DAR) dan *dividend payout ratio* (DPR). Rata-rata nilai DAR perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2013 sampai

2017. DAR mengalami penurunan dari 45,95% pada 2013 menjadi 38,95% pada tahun 2017. Data rata-rata nilai DAR pada tabel menunjukkan penurunan terus menerus setiap tahunnya selama 5 tahun periode.

Variabel DPR mengalami peningkatan dari 2013-2017. Pada tahun 2013 rata-rata nilai DPR 31,83% terus meningkat sampai dengan tahun 2017 menjadi 51,92%. Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi hubungan negatif antara *debt ratio* dan *dividend payout*. Data ini sesuai dengan penelitian Atmaja (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *dividend*.

Rata-rata jumlah kepemilikan saham manajerial yang mengalami kenaikan selama periode 2013-2017, akan tetapi pada tahun 2014 nilainya masih sama dengan tahun 2013 yaitu *managerial ownership* yaitu 5,54%. Melalui data ini dapat dikatakan bahwa ada hubungan positif antara *managerial ownership* terhadap dividen dan negatif terhadap *leverage*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Nguyen (2014) yang menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif terhadap *leverage* dan berpengaruh positif terhadap *dividend*.

Rata-rata jumlah asset untuk perusahaan manufaktur terus mengalami kenaikan. Pada tahun 2013 asset rata-rata perusahaan mencapai 15,47 triliun rupiah. Nilai tersebut terus mengalami kenaikan sampai pada tahun 2017 yaitu mencapai nilai 21,32 triliun rata-rata nilai asset perusahaan manufaktur.

Kemudian untuk profitabilitas dan *dividen payout* terjadi pengaruh yang tidak konsisten. Pada periode 2013-2017 nilai profitabilitas terus mengalami penurunan dari 8,51% sampai 6,45% pada tahun 2017 kecuali pada tahun 2016 yang mengalami kenaikan 7,04% dari tahun sebelumnya. Melalui data diatas dapat

dilihat bahwa terdapat ketidakaturan arah hubungan antara profitabilitas dengan dividen. Pernyataan ini bertentangan dengan penelitian Atmaja (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend*. Sehingga penting dilakukan penelitian kembali tentang pengaruh profitabilitas terhadap dividen.

Pada variabel profitabilitas dengan *leverage* terjadi hubungan tidak konsisten. *Leverage* mengalami penurunan setiap tahunnya sedangkan profitabilitas mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Mulyani (2016), yang menyatakan bahwa ada hubungan negatif antara profitabilitas dan *leverage*.

Rata-rata *sales growth* perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2013-2015, kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2016-2017 menjadi 8,97%. Rata-rata nilai DAR mengalami penurunan selama periode 2013-2017. Melalui data yang tersaji maka dapat dikatakan bahwa terdapat hubungan tidak konsisten antara *sales growth* dengan *leverage* perusahaan.

*Family control* adalah variabel dummy yang sama dengan satu ketika keluarga atau pihak terafiliasi memiliki ekuitas lebih dari 20% dan nol jika sebaliknya (Mulyani, 2016). Variabel ini berbeda dengan variabel lain yang menunjukkan adanya fluktuasi atau pergerakan setiap tahunnya. Dari total 28 sampel perusahaan, 17 perusahaan diantaranya memiliki *family control* sedangkan 11 perusahaan lainnya tidak memiliki *family control*.

Kebijakan dividen tidak lepas dari konsentrasi kepemilikan saham dan *leverage* perusahaan. Khalil Ur Rehman, Syed, dan Iftikhar (2015), berpendapat bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *debt ratio*.

Hal ini didukung oleh (Bokpin & Arko, 2009; Din, Javid, & Imran, (2013). Sebaliknya Crutchley, Jensen, Jahera, & Raymond (1999); Moon, Rao, & Bathala (1994) dan Susilowati (2015) menyatakan bahwa *managerial ownership* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio*.

Crutchley & Hansen (1989) dan Ikbal et al. (2011) menyatakan DAR berpengaruh positif signifikan pada *managerial ownership*. Sedangkan Susilowati (2015) dan Balachandran et al (2016) mengatakan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *managerial ownership*.

Keputusan untuk membagikan dividen berdampak pada berkurangnya kas perusahaan. Peningkatan jumlah dividen akan menyebabkan jumlah kas akan berkurang dan mengakibatkan hutang perusahaan meningkat. Pernyataan tersebut didukung pada Baskin J (1989) dan Vo & Nguyen (2014) yang menyatakan bahwa DPR mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap DAR.

Kebijakan perusahaan untuk menekan jumlah hutang akan membuat *value* perusahaan meningkat dan dianggap memiliki komitmen terus menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Jadi dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen akan berpengaruh pada *leverage* perusahaan. Pernyataan ini dibuktikan oleh Baskin J, (1989) dan Balachandran et al (2016) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap DAR. Kemudian Vo & Nguyen, (2014) dan Khan & Akhtar (2018) menyatakan DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR.

Crutchley et al, (1999) dan Balachandran et al., (2016) membuktikan *leverage* berpengaruh positif signifikan positif pada *dividend payout*. Ketika DAR meningkat maka jumlah presentase DPR juga akan meningkat. Sedangkan Fama &



French, 2002) dan Abbas, Qureshi, Ahmed, & Rizwan (2018) menemukan hasil negatif signifikan pada hubungan variabel DAR terhadap DPR.

Keputusan untuk membagikan dividen merupakan diambil berdasarkan pertimbangan oleh jajaran managerial dan pemegang saham melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). E. F. Bringham & Houston (2015) menyatakan bahwa keputusan perusahaan terkait strategi perusahaan memiliki pengaruh pada pembagian dividen. Kebijakan perusahaan terkait *dividend* yang diambil perusahaan akan menghadapi berbagai pertimbangan diantaranya adalah perlu menahan laba untuk menginvestasikan laba pada proyek-proyek di masa depan, adanya dana yang dibutuhkan perusahaan, likuiditas, serta karakteristik investor.

Susunan manajemen perusahaan berpengaruh pada arah dan jenis keputusan yang diambil karena didalamnya terdapat kontrol besar dari pemilik perusahaan yang mempengaruhi kebijakan yang diambil. Kebijakan dapat berupa kebijakan hutang dan operasioal. Manajerial mengambil keputusan untuk membagikan dividen agar *value* perusahaan meningkat. Manajer memutuskan untuk menahan laba perusahaan dan meningkatkan hutang untuk rencana investasi di masa depan. Kesimpulannya susunan pemegang saham yang dikuasai manajerial akan mempengaruhi keputusan perusahaan terkait dividen dan hutang (Agnes, 2009).

Pernyataan diatas dibuktikan oleh Kapoor (2009) dan Ahmad (2009) yang menemukan *managerial ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend*. Sedangkan hasil penelitian Suad & Enny (2006), Din et al., (2013), Al-Nawaiseh (2013) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend*. Pada hasil penelitian pengaruh *firm size* terhadap

*managerial ownership*. Crutchley et al., (1999) dan Vo & Nguyen, (2014) menemukan adanya pengaruh positif antara *firm size* terhadap *managerial ownership*. Sedangkan hasil penelitian Bathala (1994), Susilowati (2015) dan Rhou, Li, & Singal (2019) menemukan adanya pengaruh negatif signifikan.

Penelitian mengenai hubungan *growth* terhadap *managerial ownership* juga mendapat hasil yang berbeda. Rhou, Li, & Singal (2019) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *managerial ownership*. Namun hasil yang berbeda didapat dari penelitian Bathala (1994) dan Vo & Nguyen, (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan.

Hasil penelitian antara profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen. Din et al., (2013), Vo & Nguyen, (2014) dan Balachandran et al., (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap DPR. Namun penelitian Crutchley et al., (1999) Kapoor (2009) dan Bokpin & Arko, (2009) menyatakan ROA berpengaruh negatif signifikan antara ROA terhadap DPR.

Hubungan antara *size* terhadap *dividend* telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menunjukkan hasil berbeda. Penelitian tentang *size* terhadap *dividend* yang dilakukan oleh Bokpin & Arko (2009), Vo & Nguyen, (2014) dan Din et al., (2013) menyatakan bahwa kedua variabel memiliki pengaruh positif yang signifikan. Namun hasil Mulyani, Singh, & Mishra (2016) dan Lopolusi (2013) menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout*.

Hubungan *family control* terhadap *dividend*. Wijayanti (2014), menunjukkan hasil positif signifikan. Kemudian hasil negatif signifikan justru ditunjukkan pada hasil penelitian Mulyani, Singh, & Mishra (2016). Pada hasil penelitian *size*

terhadap *leverage*. Vo & Nguyen, (2014) dan Mulyani, Singh, & Mishra (2016) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap DAR. Hasil negatif signifikan didapatkan pada hasil penelitian (Ibhagui & Olokoyo, 2018).

Pada hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap *leverage*. Bathala (1994) dan Hardiningsih et al., (2012) menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan pada profitabilitas terhadap *debt to asset ratio*. Tetapi, hasil yang berbeda didapat oleh Din et.al., (2013), Balachandran et al., (2016) dan Lo, Ting, Kweh, & Yang, (2016). Hasil menunjukkan erdapat pengaruh negatif signifikan.

Penelitian mengenai hubungan antara *family control* terhadap *laverage* juga mendapatkan hasil yang berbeda. Wijayanti, (2014) dan Mulyani, Singh, & Mishra (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan. Namun penelitian Lo, Ting, Kweh, & Yang, (2016), menemukan hasil yang berbeda yang menyatakan bahwa *family control* berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to asset ratio*.

**Tabel 1.2. Research Gap Penelitian**

No	Hubungan antar variabel	Hasil Penelitian	Peneliti
1	Pengaruh <i>managerial ownership</i> (MGO) terhadap <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	MGO berpengaruh positif signifikan terhadap DAR	Bokpin & Arko, (2009) Din et al., (2013) Khalil U et.al., (2015)
		MGO berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR	Crutchley et al., (1999), Susilowati, (2015) Balachandran et al., (2016)
2	Pengaruh DAR terhadap MGO	DAR berpengaruh positif signifikan terhadap MGO	Friend & Lang (2016) Ikbal et al., (2011)
		DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap MGO	Susilowati (2015) Balachandran et al., (2016)
3	Pengaruh <i>dividend payout ratio</i> (DPR) terhadap DAR	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap DAR	Baskin J, (1989) Balachandran et al., (2016)
		DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR	Vo & Nguyen, (2014) Khan & Akhtar (2018)
4	Pengaruh DAR terhadap DPR	DAR berpengaruh positif signifikan terhadap DPR	Crutchley et al., (1999) Balachandran et al., (2016)
		DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR	Fama & French, (2002) Abbas et al., (2018)

No	Hubungan antar variabel	Hasil Penelitian	Peneliti
5	Pengaruh DPR terhadap MGO	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap MGO	Sumanti Mangantar (2015) Balachandran et al., (2016) He & Kyaw (2018)
		DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap MGO	Farinha (2002) Florackiset.al (2015)
6	Pengaruh MGO terhadap DPR	MGO berpengaruh positif signifikan terhadap DPR	Kapoor (2009) Ahmad (2009)
		MGO berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR	Al-Nawaiseh (2013) Wen & Ja (2010) Vo & Nguyen, (2014)
7	Pengaruh ukuran perusahaan ( <i>size</i> ) terhadap MGO	<i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap MGO	Crutchley et al., (1999) Vo & Nguyen, (2014)
		<i>Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap MGO	Bathala (1994) Susilowati, (2015) Lo, Ting, & Yang, (2016)
8	Pengaruh pertumbuhan ( <i>growth</i> ) terhadap MGO	<i>Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap MGO	Lo, Ting, Kweh, & Yang, (2016)
		<i>Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap MGO	Bathala (1994) Vo & Nguyen, (2014)
9	Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap DPR	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR	Din et.al., (2013) Vo & Nguyen, (2014) Balachandran et al., (2016)
		ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR	Crutchley et al., (1999) Kapoor (2009) Bokpin & Arko (2009)
10	Pengaruh ukuran perusahaan ( <i>size</i> ) terhadap DPR	<i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR	Bokpin & Arko (2009) Vo & Nguyen, (2014) Din et.al., (2013)
		<i>Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR	Mulyani, & Mishra (2016) Lopolusi (2013)
11	Pengaruh <i>family control</i> terhadap DPR	<i>Family control</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR	Wijayanti, (2014)
		<i>Family control</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR	Mulyani, Singh, & Mishra (2016)
12	Pengaruh ukuran perusahaan ( <i>firm size</i> ) terhadap DAR	<i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DAR	Vo & Nguyen, (2014) Mulyani & Mishra (2016)
		<i>Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR	Ibhagui & Olokoyo (2018)
13	Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap DAR	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DAR	Bathala (1994) Hardiningsih et al., (2012)

No	Hubungan antar variabel	Hasil Penelitian	Peneliti
		ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR	Din et.al., (2013) Balachandran et al., (2016) Lo, Ting, Kweh, (2016)
14	Pengaruh <i>family control</i> terhadap DAR	<i>Family control</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DAR	Wijayanti, (2014) Mulyani & Mishra (2016)
		<i>Family control</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR	Lo, Ting, Kweh, & Yang, (2016)

Sumber : Jurnal yang digunakan

Berkaitan dengan fenomena dan *research gap* yang disajikan, maka dapat dilihat bahwa terdapat inkonsistensi terkait hasil penelitian terdahulu. Hal ini mendasari peneliti untuk mengangkat isu tentang struktur kepemilikan dan konflik keagenan dengan judul : **ANALISIS SIMULTAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE DAN MANAGERIAL OWNERSHIP**

Isu tersebut diangkat untuk mengetahui apakah kebijakan perusahaan terkait dividen dan *leverage* berpengaruh pada permasalahan keagenan di perusahaan. Selain itu untuk mengetahui apakah mekanisme kontrol melalui kepemilikan saham oleh pihak manajerial (*managerial ownership*) akan dapat mengurangi masalah keagenan tersebut, dan meminimalkan munculnya permasalahan agensi. Ketiga variabel (*managerial ownership*, dividen dan *debt to asset ratio*) digunakan sebagai variabel endogen karena merupakan bagian integral dalam mengurangi konflik keagenan (Chen dan Steiner, 1999).

Penelitian ini menggunakan variabel eksogen yang digunakan untuk melihat apakah dengan dimasukan variabel eksogen didalam model dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen, *leverage*, dan *managerial ownership*. Variabel eksogen tersebut adalah *family control*, *growth firm size*, *growth*, *profitability*.

## 1.2. Rumusan Masalah

Fenomena gap menunjukkan nilai *Dividend Payout Ratio* relatif mengalami kenaikan pada periode lima tahun terakhir. Berbeda dengan DPR, *Debt to Asset Ratio* dan *managerial ownership* tidak menunjukkan kenaikan akan tetapi mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak teratur. Pada latar belakang dijelaskan bahwa peningkatan DPR dan *managerial ownership* akan mengurangi *agency problem*. Peningkatan *managerial ownership* diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan jumlah DPR.

Sumanti & Mangantar (2015) menyatakan DPR berpengaruh signifikan positif terhadap *managerial ownership*, dan diperkuat oleh Balachandran et al., (2016) dan He & Kyaw (2018). Pernyataan ini berlawanan dengan penelitian Farinha (2002), Florackis et.al., (2015) yang menyatakan DPR dan *managerial ownership* berpengaruh negatif. Hasil *research gap* akan dijadikan pertimbangan pada penelitian ini dengan perusahaan manufaktur sebagai fokus utama.

Penelitian ini sudah dilakukan sebelumnya oleh Vo & Nguyen (2014), akan tetapi pada penelitian ini ditambahkan *family control* sebagai variabel eksogen pada DPR dan DAR. Selain *family control* terdapat beberapa variabel eksogen yang mempunyai pengaruh terhadap variabel endogen DPR, DAR dan *managerial ownership* diantaranya adalah *firm size, profitability, growth*.

Berdasarkan permasalahan yang dijelaskan, muncul pertanyaan terkait penelitian yaitu :

1. Apakah *managerial ownership* memiliki pengaruh pada DAR?
2. Apakah DAR memiliki pengaruh terhadap *managerial ownership*?

3. Apakah DPR memiliki pengaruh pada DAR?
4. Apakah DAR memiliki pengaruh pada DPR?
5. Apakah DPR memiliki pengaruh pada *managerial ownership*?
6. Apakah *managerial ownership* memiliki pengaruh pada DPR?
7. Apakah *firm size* memiliki pengaruh pada *managerial ownership*?
8. Apakah *growth* memiliki pengaruh pada *managerial ownership*?
9. Apakah *profitability* memiliki pengaruh pada DPR?
10. Apakah *firm size* memiliki pengaruh pada DPR?
11. Apakah *family control* memiliki pengaruh pada DPR?
12. Apakah *firm size* memiliki pengaruh pada DAR?
13. Apakah *profitability* memiliki pengaruh pada DAR?
14. Apakah *family control* memiliki pengaruh pada DAR?
15. Apakah DPR, DAR, *managerial ownership* memiliki hubungan simultan?

### **1.3. Tujuan**

Dilihat pada rumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian ini adalah :

1. Melakukan analisis pengaruh *managerial ownership* terhadap DAR
2. Melakukan analisis pengaruh DAR terhadap *managerial ownership*
3. Melakukan analisis pengaruh DPR terhadap DAR
4. Melakukan analisis pengaruh DAR terhadap DPR
5. Melakukan analisis pengaruh DPR terhadap *managerial ownership*
6. Melakukan analisis pengaruh *managerial ownership* terhadap DPR

7. Melakukan analisis pengaruh *firm size* pada *managerial ownership*
8. Melakukan analisis pengaruh *growth* pada *managerial ownership*
9. Melakukan analisis pengaruh *profitability* pada *dividend*
10. Melakukan analisis pengaruh *firm size* pada *dividend*
11. Melakukan analisis pengaruh *family control* pada *dividend*
12. Melakukan analisis pengaruh *firm size* pada DAR
13. Melakukan analisis pengaruh *profitability* pada DAR
14. Melakukan analisis pengaruh *family control* pada DAR
15. Melakukan analisis hubungan simultan antara DAR, DPR dan *managerial ownership*

#### **1.4. Manfaat**

Manfaat penelitian harapannya dapat memberikan kontribusi untuk pihak-pihak berikut ini :

1. Investor

Untuk investor, harapannya bisa memberikan informasi kepada investor tentang kebijakan perusahaan terkait deviden, *leverage* dan *managerial ownership* kaitannya pada konflik keagenan untuk pengambilan keputusan terkait investasi.

2. Akademisi

Penelitian menjadi bukti empiris analisis simultan kebijakan deviden, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terkait mekanisme dalam mengurangi masalah keagenan





