

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pemegang saham (*shareholder*) dan pihak manajemen perusahaan adalah pihak-pihak yang berada dalam suatu perusahaan. Antara pemegang saham dan pihak manajemen terkadang memunculkan suatu konflik kepentingan. Untuk mengurangi konflik kepentingan yang dapat menyebabkan konflik keagenan dapat dilakukan dengan cara dengan meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih setelah pajak (*dividend payout ratio*) dan kepemilikan saham oleh institusi (Bathala *et.al.*,1994). Struktur kepemilikan saham perusahaan manufaktur di Indonesia masih banyak dikuasai oleh institusi. Hal tersebut membuat hubungan agensi di perusahaan manufaktur menjadi menarik untuk diteliti. Rubin dan Smith (2009) menguraikan *institutional ownership* seperti perusahaan asuransi, bank publik dan swasta, perusahaan investasi, holding dan perusahaan institusi lainnya lainnya.

*Institutional ownership* memiliki tujuan untuk mengawasi manajemen dalam melaksanakan kegiatan perusahaan dengan baik yang diharapkan dapat memberikan pendapatan yang tinggi. Kemampuan institusi untuk mengawasi dan mengontrol perusahaan tersebutlah yang menjadikan daya tarik investor untuk menanamkan sahamnya yang secara otomatis akan meningkatkan harga saham perusahaan (Morck, *et.al.*, 2000). Namun pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham institusi terkadang tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham perusahaan yang

disebabkan karena manajer terkadang melakukan tindakan yang luput dari pengawasan pemegang saham institusi (Chandra, 2013). Bennett (2003) menggunakan omset sebagai instrumen untuk mengukur *institutional ownership*.

Hubungan antara *institutional ownership* dan volatilitas *return* saham telah menarik beberapa peneliti, diantaranya oleh Dennis & Strickland (2002). Ia menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas saham. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sias, Xu, & Malkiel (2003), hasilnya juga menemukan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan volatilitas saham. Hal tersebut menunjukkan apabila perusahaan dimiliki oleh lembaga institusi maka harga saham akan meningkat secara signifikan.

Karakteristik utama dari *institutional ownership* adalah cenderung terikat pada hukum *prudent man*, yang mengharuskan institusi untuk lebih memperhatikan kemakmuran dari para investornya dengan cara lebih mengutamakan pembelian pada saham yang membagikan dividen dan menghindari saham-saham dengan tingkat volatilitas yang tinggi (Del Guercio, 1996). Dengan adanya hukum *prudent man* tersebut menyebabkan para investor institusional cenderung untuk melakukan investasi pada saham-saham yang memberikan dividen dan menghindari saham-saham yang memiliki volatilitas tinggi.

Bagi para investor, pengumuman dividen dapat dijadikan sebagai alat komunikasi dari perusahaan kepada pasar mengenai keadaan ekonomi perusahaan. Brigham (2004) menyebutkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting karena dividen akan

memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Li dan Zhao (2006) mengklaim bahwa pembagian dividen akan mengurangi informasi asimetris sehingga di masa mendatang nilai saham dapat diperkirakan akan mengalami pertumbuhan. Pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan harga saham, hal tersebut sejalan dengan temuan Frank & Goyal (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang membagi dividen dianggap baik oleh pasar, sebaliknya perusahaan-perusahaan yang tidak membagi dividen dianggap tidak baik. Dengan demikian harga saham meningkat ketika ada peningkatan dividen.

Beberapa peneliti mengaitkan kebijakan dividen pada hubungan antara *institutional ownership* dengan volatilitas *return* saham, diantaranya oleh Grienstein dan Michaely (2005), West (1988), Pastor dan Veronesi (2003). Hasil temuannya menyimpulkan bahwa lembaga institusi menghindari berinvestasi pada perusahaan yang tidak membayarkan dividen meskipun pasar telah dikuasai oleh perusahaan yang tidak membayarkan dividen. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Rubin dan Smith (2009) menemukan bahwa kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menentukan arah hubungan antara kepemilikan institusional dan volatilitas *return* saham. Tanda korelasi negatif atau positif antara kepemilikan institusional dan volatilitas *return* saham tergantung pada kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2007) menemukan bahwa pada perusahaan yang membagikan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada volatilitas *return* saham. Pada kelompok perusahaan yang tidak membagikan dividennya, variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap volatilitas *return* saham.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Didik Eko (2016) menemukan bahwa korelasi antara kepemilikan institusional dan volatilitas tergantung pada kebijakan dividen perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada volatilitas *return* saham pada perusahaan yang membagikan dividen dan berhubungan positif dengan volatilitas *return* pada perusahaan yang tidak membagikan dividennya.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, terdapat *research gap* antara beberapa peneliti, untuk itu penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut terkait dengan kebijakan dividen apabila dikaitkan dengan *institutional ownership* dan volatilitas return saham. Penelitian skripsi ini menguji adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap hubungan *institutional ownership* dengan volatilitas return saham, dengan judul **“Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Volatilitas Harga Saham : Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”**