

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dengan mengharapkan return dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*. Menurut teori agensi jika laba (*profit*) tidak dibagikan kepada pemegang saham, laba (*profit*) tersebut mungkin akan dialokasikan pada proyek-proyek yang kurang menguntungkan (*unprofitable projects*) sehingga menguntungkan manajemen perusahaan atau mungkin digunakan untuk keperluan personal. Dengan kata lain pemegang saham lebih menyukai dividen dari pada laba yang ditahan (*retained earnings*). Secara umum perusahaan mengikuti proses yang adaptif dalam kebijakan dividennya. Pihak perusahaan cenderung tidak menurunkan jumlah dividen yang dibayarkan. Bahkan mereka cenderung masih mendistribusikan dividen seperti pada periode-periode sebelumnya walaupun perusahaan tersebut mengalami penurunan laba bersih. Disamping itu pihak perusahaan cenderung meningkatkan dividen bila yakin terjadi peningkatan yang permanen atas laba bersihnya. (Lasfer, 1996; Denter dan Warther, 1998; dan Aivazian et al, 2001).

Kebijakan pembayaran dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earnings*) yang dihasilkan kepada para pemegang saham dan bagian laba yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan yang dapat

mempunyai kepentingan yang berbeda. Kebijakan dividen mungkin dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan bagian laba yang akan ditahan pada perusahaan sebagai sumber tambahan modal untuk mengembangkan perusahaan (Endah, 2005).

Berkaitan dengan kebijakan dividen terlihat adanya beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, untuk itu manajemen perlu mempertimbangkan berbagai macam faktor yang akan mempengaruhi kebijakan yang akan ditetapkan perusahaan (Atika, 2002).

Easterbrook dalam Arif (2002) menyatakan bahwa kebijakan dividen terkait juga dengan hubungan antara manajer dengan para pemegang saham. Kepentingan dari para pemegang saham dan manajer tersebut bisa berbeda dan mungkin bisa menimbulkan suatu konflik. Konflik yang terjadi akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*), yaitu biaya yang ditimbulkan sebagai akibat dari terjadinya konflik antara manajer dengan pemegang saham karena perbedaan kepentingan dalam pembagian dividen.

Bhattacharya, Miller dan Rock dalam Hadri (2006). Hasil penelitian mereka menunjukkan dividen yang tinggi berasosiasi dengan laba sekarang dan masa datang yang tinggi pula. Ini berarti terdapat hubungan yang positif antara harga saham dengan arah perubahan dividen. Model mereka juga memprediksikan bahwa besarnya respon harga saham merupakan fungsi positif dari besarnya perubahan dividen. Hasil penelitian dan model ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Aharony dan Swamy (1990) dan Asquith dan Mullins (1992). Akan tetapi bukti yang diberikan oleh

DeAngelo et al. (1996) dan Benartzi et al. 1997 menunjukkan bahwa perubahan dividen sekarang tidak bisa digunakan untuk memprediksi laba (*earnings*) masa datang.

Hasil penelitian ini mengenai kebijakan dividen dengan menggunakan penjelas atau faktor alternatif, yaitu asimetri informasi. Penjelas alternatif tersebut didasarkan pada teori *pecking order theory*, disebut *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetri (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan) dari pada pemodal publik. Manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pemodal karena merekalah yang mengambil keputusan-keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan, dan sebagainya. Informasi asimetri mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal (dana dari hasil operasi perusahaan) ataukah eksternal, dan antara penerbitan hutang baru atau ekuitas baru (Myers, 1984; Myers dan Majluf, 1984). Tetapi, teori ini memiliki implikasi terhadap kebijakan dividen yang sering diabaikan dalam literatur kebijakan dividen.

Menurut Myers dan Majluf dalam Hadri (2006), bila terjadi asimetri informasi antara perusahaan dengan para investor luar, pihak perusahaan mungkin akan melakukan *underinvestment* dengan menggunakan *slack* (memupuk cadangan keuntungan sebesar-besarnya). Myers dan Majluf juga mengatakan bahwa suatu perusahaan dapat memperbanyak *slack* melalui retensi (*retention*) sehingga dividen menjadi lebih rendah. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat digunakan untuk mengendalikan masalah *underinvestment* sebagai akibat asimetri informasi

Penelitian ini memfokuskan pengujian efek asimetri informasi terhadap perubahan dividen. Pendekatan ini memberikan bukti langsung dalam mengkaji hubungan antara asimetri informasi dengan perubahan dividen. Pendekatan ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menggunakan reaksi harga saham terhadap pengumuman perubahan dividen dalam menjelaskan fenomena dividen dan karenanya tidak memberikan bukti langsung mengenai hubungan antara perubahan dividen dengan faktor-faktor penjelasnya.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untuk meneliti judul **“Pengaruh Informasi Asimetri Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**, maka peneliti tertarik untuk mereplikasi penelitian Hadri Kusuma, (2006).

## **B. Batasan Masalah**

Untuk lebih memfokuskan pada masalah yang diteliti, maka peneliti memberikan batasan masalah:

1. Obyek penelitian adalah industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel yang diteliti terdiri dari:  
Variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Variabel independent yaitu asimetri informasi. Variabel kontrol yaitu biaya keagenan, tingkat pertumbuhan perusahaan, *cash flow*, dan *leverage* keuangan..
3. Periode penelitian

### **C. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang masalah diatas, maka didapatkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh asimetri informasi terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana pengaruh biaya keagenan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Bagaimana pengaruh *cash flow* terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh asimetri informasi terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Untuk menguji pengaruh biaya keagenan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Untuk menguji pengaruh *cash flow* terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

5. Untuk menguji pengaruh *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

#### **D. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat menambah informasi, wawasan, dan referensi khususnya mengenai pengaruh informasi asimetri terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Penulis

Sebagai wahana pengembangan intelektual dan pemahaman mengenai informasi asimetri dan kebijakan dividen, serta sebagai terapan teori selama berada di bangku kuliah guna mengaplikasikan dalam bisnis di masa mendatang.

3. Bagi Peneliti yang Akan Datang

Untuk menambah referensi dan masukan bagi penelitian selanjutnya dan diharapkan dapat menambah variabel-variabel yang mendukung