

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu kebijakan manajemen yang dianggap mengandung informasi tertentu adalah pengumuman kebijakan deviden. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang (Jogiyanto, 1998). Kebijakan deviden yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga memaksimalkan harga saham.

Dalam beberapa model kebijakan deviden, informasi didistribusikan secara asimetrik antara manajer dan investor, yang berarti bahwa kandungan informasi dalam kebijakan deviden yang diterima oleh investor lebih kecil dibanding dengan informasi yang dimiliki manajer. Bagi investor, pengumuman deviden dianggap sebagai implikasi perubahan laba perusahaan.

Kebijakan deviden terkait dengan hubungan antara manajer dengan pemegang saham. Kepentingan dari para manajer dan para pemegang saham bisa berbeda dan mungkin bisa menimbulkan suatu konflik. Manajer menghendaki pembagian deviden yang kecil karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya sedangkan pemegang saham menghendaki pembagian deviden yang besar, konflik yang terjadi akan

menimbulkan biaya keagenan. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal terbaik bagi pemegang saham secara maksimal maka perusahaan harus menanggung biaya keagenan, yaitu berupa pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen dan pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil.

Beberapa peneliti menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara biaya keagenan dengan rasio pembayaran deviden (Souza dalam Fauzan, 2002; Dermawan dalam Yusuf, 2005). Peneliti yang menggunakan *insider ownership* dan *shareholder dispersion* sebagai proksi biaya keagenan menyimpulkan bahwa kedua variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran deviden, akan tetapi mempunyai arah hubungan yang negatif (Susilawati dalam Fauzan, 2002). Hambali dalam Fauzan (2002), dalam penelitiannya menggunakan *insider ownership*, kepemilikan institusional dan *free cash flow* sebagai proksi biaya keagenan, menyimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran deviden dan arah hubungannya negatif untuk *cash flow* dan positif untuk *insider ownership* dan kepemilikan institusional.

Peneliti yang menggunakan prosentase kepemilikan institusional sebagai proksi biaya keagenan menunjukkan bahwa biaya keagenan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (Fauzan, 2002). Berbeda dengan hasil penelitian (Yusuf, 2005) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Deviden merupakan sumber yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal, deviden yang dibayarkan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai fluktuasi laba yang tinggi kemungkinan mempunyai fluktuasi pembayaran deviden yang tinggi, hal itu tentu saja akan memberikan sinyal yang yang tidak baik khususnya bila deviden turun. Untuk menghindari hal itu perusahaan yang mempunyai fluktuasi laba yang tinggi (berisiko tinggi) biasanya cenderung membayarkan deviden yang rendah agar tidak terjadi pemotongan deviden kalau laba perusahaan turun (Hartono dalam Fauzan, 2002).

Rozeff *et al.*, dalam Suhartono (2004) menemukan hubungan negatif signifikan secara statistik antara harga beta dan pembayaran deviden terhadap perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. Sebagaimana kita ketahui nilai beta suatu perusahaan merupakan indikator untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan pasar. Selain itu dapat dikatakan bahwa jika nilai beta suatu perusahaan tinggi, maka akan sensitif terhadap perubahan yang terjadi di pasar. Sehingga kemungkinan perusahaan mendapatkan dana dari luar untuk membiayai investasinya menjadi semakin sulit, karena investor maupun kreditor akan semakin berhati-hati.

Beberapa peneliti menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara risiko perusahaan yang diukur dengan BETA terhadap kebijakan deviden (Souza dalam Fauzan, 2002; Suhartono, 2004; Fauzan, 2002; Yusuf, 2005).

Perubahan laba juga berpengaruh terhadap kebijakan deviden yaitu apabila laba meningkat (naik), diharapkan perusahaan akan membayar deviden lebih banyak sebagai signal prediksi bahwa perusahaan membaik. Sebaliknya apabila laba perusahaan turun, manajer akan menurunkan pembayaran deviden sehingga terjadi penurunan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar terhadap perubahan deviden. Beberapa peneliti dalam penelitiannya mengemukakan bahwa deviden yang tidak diantisipasi memberikan signal perubahan *earnings* dan *cash flow* (Miller dan Rock dalam Bintari, 2004). Beberapa peneliti juga menyimpulkan bahwa perubahan deviden tidak berpengaruh terhadap *earnings* tahun-tahun berikutnya (Healy dan Palepu dalam Bintari 2004; Arsyah dalam Rokhmat, 2004). Namun ada peneliti yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh perubahan *earnings*, terutama *past earnings* dan *current earnings* terhadap perubahan kebijakan deviden (Abimanyu dalam Bintari, 2004).

Besarnya bagian laba yang akan dibayarkan sebagai deviden terkait juga dengan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana yang akan digunakan, dari sumber intern atau ekstern. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana intern yaitu dengan menahan laba yang diperolehnya (tidak dibagikan sebagai deviden). Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang lebih besar, sehingga kebijakan deviden mungkin bisa terpengaruh.

Smith dan Watts dalam Fauzan (2002), menyatakan bahwa hubungan kesempatan investasi dengan kebijakan deviden dapat dijelaskan dengan kebutuhan arus kas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan

investasi membutuhkan kas untuk ditanamkan dalam investasinya sehingga semakin kecil deviden yang dibayar.

Higgins dalam Fauzan (2002), menemukan adanya pengaruh negatif signifikan antara rasio pembayaran deviden dengan kesempatan investasi. Souza dalam Fauzan (2002), dalam penelitiannya menyimpulkan tidak ada hubungan antara *dividend payout* dengan kesempatan investasi (variabel kesempatan investasi diukur dengan pertumbuhan penjualan selama tiga tahun dan rasio *market to book value of equity*). Beberapa peneliti menemukan pengaruh negatif yang signifikan antara kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden yang diukur dengan *dividend yield* (Holydia dalam Falizah, 2005; Falizah, 2005; Tuti, 2005). Peneliti yang memproksi kesempatan investasi dengan *market to book value of equity* (MVEBVE) dan *sales growth* (SALESG) menyimpulkan bahwa kedua proksi tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden (Yusuf, 2005; Fauzan 2005).

Berdasarkan penelitian-penelitian sejenis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dan beberapa pengembangannya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA.**

B. Batasan Masalah

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dalam penelitian ini meliputi biaya keagenan, risiko pasar, perubahan laba dan kesempatan investasi.

C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah biaya keagenan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah risiko pasar berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah perubahan laba berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh biaya keagenan, risiko pasar, perubahan laba dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden.

E. Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan bukti empiris mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai pembandingan hasil penelitian sejenis dan sebagai dasar perluasan penelitian terutama faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.