

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang manajemen fungsional dalam suatu perusahaan, yang mempelajari tentang penggunaan dana, memperoleh dana dan pembagian hasil operasi perusahaan manajemen keuangan dapat didefinisikan dari tugas dan tanggung jawab manajer keuangan. Menurut Weston dan Copeland (1992) yang dikutip dalam M. Akbar (2008) bahwa meskipun tugas dan tanggung jawabnya berlainan di setiap perusahaan, tugas pokok manajemen keuangan antara lain meliputi: keputusan tentang investasi, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian dividen suatu perusahaan.

Manajer keuangan berkepentingan dengan penentuan jumlah aktiva yang layak dari investasi pada berbagai aktiva dan pemilihan sumber-sumber dana untuk membelanjai aktiva-aktiva tersebut. Untuk membelanjai kebutuhan dana tersebut, manajer keuangan dapat memenuhinya dari sumber yang berasal dari luar perusahaan dan dapat juga yang berasal dari dalam perusahaan. Sumber dari luar perusahaan berasal dari pasar modal, yaitu pertemuan antara pihak membutuhkan dana dan pihak yang dapat menyediakan dana. Dana yang berasal dari pasar modal ini dapat berbentuk hutang (obligasi) atau modal sendiri (saham). Sumber dari dalam perusahaan berasal dari penyisihan laba perusahaan (laba ditahan), cadangan, maupun depresiasi.

Manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui keputusan atau kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat. Dalam menjalankan usaha, pemilik biasanya melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer sehingga menyebabkan timbulnya hubungan keagenan. Dalam konteks keuangan, masalah keagenan muncul antara prinsipal dan agen. Teori keagenan membahas beberapa mekanisme untuk mengontrol biaya keagenan seperti meningkatkan kepemilikan manajerial, pembayaran dividen, penggunaan utang.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba dan selanjutnya untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang. Bila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba yang ditahan dan mengurangi sumber dana intern, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut Weston dan Copeland (1992) yang dikutip dalam Mahadwartha (2002) bahwa pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* bagi manajemen. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Menurut Crutchley dan Hansen (1989) dikutip dalam Mahadwartha (2002) bahwa dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites* yang dilakukan manajemen terhadap *cash*

flow perusahaan seiring dengan menurunnya biaya *monitoring* karena pemegang saham yakin bahwa kebijakan manajemen akan menguntungkan dirinya. Selain itu perusahaan yang *go-public* berarti telah menjalankan proses penyaringan yang ketat melalui auditor publik dan Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM) serta investor publik dari luar perusahaan akan membantu mengawasi manajer demi kepentingan pemilik saham diluar manajemen.

Dalam literatur keagenan, dijelaskan hutang juga bisa digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Hutang tidak saja menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham tetapi juga meningkatkan risiko kebangkrutan dan hilangnya pekerjaan. Hal tersebut akan memaksa manajer untuk mengurangi pengeluaran yang tidak perlu sehingga meningkatkan efisiensi perusahaan.

Putri & Nasir (2006), yang dikutip dalam Rini (2008) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen dengan hubungan yang negatif. Riyanto (1996), yang dikutip dalam Rini (2008) menyatakan apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Besarnya bagian laba yang dibayarkan sebagai dividen terkait 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 adalah intern, dengan menahan laba yang diperolehnya (tidak dibagikan sebagai dividen). Perusahaan yang

sedang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang lebih besar , sehingga kebijakan dividen mungkin bisa terpengaruh. Smith & Watts (1992), yang dikutip dalam Fauzan (2002) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi sejumlah yang dibuat oleh perusahaan, misalnya kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan kebijakan kompensasi. Higgins (1972), yang dikutip dalam Fauzan (2002) menemukan hubungan negatif antara *dividend payout* dengan kesempatan investasi.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), yang dikutip dalam Lela (2005) bahwa dalam menambah *insider ownership* atau kepemilikan saham oleh *insider* dapat mengatasi masalah keagenan dalam perusahaan. Dengan kepemilikan saham oleh manajer atau *insider* maka manajer akan menanggung konsekuensi kemakmuran atas tindakannya (Bathala *et al.*, 1994), sehingga tidak mungkin manajer bertindak *opportunistik* dan *perquisites* lagi. Dengan demikian kepemilikan saham oleh manajer merupakan insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menggunakan utang dengan optimal sehingga meminimalkan biaya keagenan. Demsey & Laber (1992), yang dikutip dalam Rini (2008) menyatakan masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *insider ownership*. Perusahaan yang kepemilikan saham *insider*-nya tinggi akan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah, karena pihak manajemen akan membuat suatu keputusan untuk menahan sebagian besar laba guna membiayai investasi.

Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar tingkat laba atau

profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagiakan dan sebaliknya.

Selain *profitability*, risiko pasar (*risk market*) yang diproksikan dengan BETA juga turut mempengaruhi kebijakan dividen. Fauzan (2002) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara resiko pasar terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen terhadap kebijakan dividen di antaranya juga dipengaruhi oleh risiko pasar.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kesempatan Investasi, Insider Ownership, Profitability, dan Risk Terhadap Kebijakan Dividen**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, rumusan masalah yang menjadi perhatian dari penelitian ini adalah apakah pengaruh kebijakan hutang, kesempatan investasi, *insider ownership*, *profitability*, dan *risk* terhadap kebijakan dividen secara parsial maupun secara simultan.

C. Batasan Masalah

Dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada pada penulis, maka penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2002 – 2006.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, kesempatan investasi, *insider ownership*, *profitability*, dan *risk* terhadap kebijakan dividen secara parsial maupun secara simultan.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat. Beberapa manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penulis untuk menambah ilmu pengetahuan khususnya tentang masalah keagenan.
2. Bermanfaat bagi investor sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi yang tepat.
3. Penelitian ini diharapkan dapat memiliki manfaat bagi semua pihak yang memerlukan pengembangan pengetahuan lebih lanjut tentang keagenan khususnya tentang pengaruh kebijakan hutang, kesempatan investasi, *insider ownership*, *profitability*, dan *risk* terhadap kebijakan dividen