

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Era baru yang tengah dihadapi dunia pada saat ini di tandai dengan globalisasi yang ditunjang dengan kemajuan informasi dan teknologi. Persaingan global baik secara langsung maupun tidak langsung dapat mengubah pola produksi suatu perusahaan. Sejalan dengan adanya perubahan tersebut, para pengusaha di tuntut untuk lebih proaktif terhadap setiap perubahan yang terjadi pada sekelilingnya. Perusahaan yang kompetitiflah yang unggul yang akan bertahan dalam persaingan global dewasa ini dan demikian pula sebaliknya. Untuk menjadi perusahaan yang unggul perusahaan harus memiliki kinerja yang baik.

Pasar modal merupakan jembatan untuk mendistribusikan kesejahteraan kepada masyarakat khususnya kepada pemegang surat berharga perusahaan, misalnya pemegang surat berharga akan menerima *dividen* dan *capital gains* (Machfoedz & Na'im, 1996). Besarnya *dividen* tergantung pada besarnya laba yang diperoleh perusahaan dan kebijakan *dividen* atau keputusan mengenai besarnya bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan di tahan oleh perusahaan sebagai *retained earnings* (Levy & Sarnat, 1990). Para investor yang menginvestasikan modalnya adalah untuk memperoleh *return* yang maksimal. Dalam menentukan pembelian suatu saham investor akan berusaha menghindari

risiko dan akan memilih saham yang lebih menguntungkan. Untuk memperluas pengetahuan tentang pasar modal investor melalui mekanisme pasar modal mempelajari bagaimana pengaruh dari suatu kebijakan investasi, kebijakan pemenuhan kebutuhan dana dan kebijakan *dividen* tertentu bagi penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan yang dicerminkan oleh harga pasar dari saham perusahaan tersebut. Pembayaran *dividen* tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi (Modigliani dan Miller, 1961). Hal ini menunjukkan kebijakan *dividen* dan keputusan investasi merupakan dua hal yang tidak berkaitan (*independent*). Pendapat tersebut mendasarkan pada asumsi pasar modal, tidak ada pajak dan biaya transaksi. Dari pemikiran Modigliani dan Miller tersebut mendorong munculnya pemikiran-pemikiran atau teori-teori baru dengan memfokuskan pada ketidakefisienan pasar. Beberapa pemikiran baru tersebut diantaranya: *the residual theory of dividends* atau teori *dividen* sisa, *dividen* akan dibayarkan setelah pendanaan untuk investasi terpengaruhi (Brigham, 1969); peran *dividen* dalam mengurangi masalah keagenan atau *the role of dividends in reducing agency problem* (Jensen & Meckling, 1976); peran *dividen* dalam menandakan sesuatu atau *the signaling role of dividends* (Litner 1962).

Perusahaan-perusahaan berusaha mempertahankan tingkat *dividen* yang dibayarkan, karena penurunan *dividen* akan memberikan sinyal yang buruk (perusahaan membutuhkan dana atau kesulitan dana). Perusahaan yang mempunyai fluktuasi laba yang tinggi kemungkinan juga mempunyai fluktuasi

pembayaran *dividen* yang tinggi, hal ini tentu saja akan memberikan sinyal yang tidak baik, khususnya bila *dividen* turun. Untuk menghindari hal itu perusahaan yang mempunyai fluktuasi laba yang tinggi (beresiko tinggi) biasanya cenderung membayarkan *dividen* yang rendah agar tidak terjadi pemotongan *dividen* kalau laba perusahaan turun (Hartono, 1998). Pembagian *dividen* mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan *capital gains* (Elton & Gruber, 1994). Perusahaan yang membayar *dividen* tinggi mempunyai risiko yang lebih kecil di banding yang menahannya dalam bentuk laba ditahannya.

Kebijakan *dividen* merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang akan diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *dividen* atau akan ditahan sebagai laba dan selanjutnya untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang. Untuk memutuskan apakah akan membagi *dividennya* atau akan menahan laba perlu di pertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. 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. Keputusan pembagian *dividen* merupakan salah satu masalah yang sering di hadapi oleh perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya di bagikan ke dalam bentuk *dividen* namun perlu disisihkan untuk di investasikan kembali. Besar kecilnya *dividen* yang akan di bayarkan oleh

sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. kebijakan *dividen* terkait juga dengan hubungan antara manager dengan para pemegang saham.

Untuk memperluas pengetahuan tentang pasar modal investor melalui mekanisme pasar modal mempelajari bagaimana pengaruh dari suatu kebijakan investasi, kebijakan pemenuhan kebutuhan dan kebijakan *dividen* tertentu bagi penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan yang dicerminkan oleh harga pasar dari saham tersebut. Hambali dalam Fauzan (2002) penelitiannya menggunakan *insider ownership*, *kepemilikan institusional* dan *free cash flow* sebagai proksi dari biaya keagenan, menyimpulkan bahwa dari ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran *dividen*. Endang Dwi Wahyuni & Minaya (2003) *insider ownership* menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen* (*dividen payout ratio*), karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh *insider ownership* maka pihak manajemen cenderung untuk menahan pembayaran *dividen*.

Souza (1999) dalam Fauzan dalam penelitiannya menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara risiko perusahaan yang diukur dengan BETA dengan *dividen payout*. Susilawati (1999) dalam Fauzan dalam penelitiannya menemukan adanya hubungan negatif yang signifikan antara risiko perusahaan dengan rasio pembayaran *dividen*.

Dermawan (1997) dalam Fauzan dalam penelitiannya menggunakan institusional untuk memproksikan biaya keagenan, menyimpulkan bahwa

tidak terdapat hubungan yang signifikan dengan rasio

pembayaran *dividen* dan arah hubungannya adalah negatif. Penjelasan tersebut menunjukkan adanya suatu keterkaitan antara biaya keagenan dengan kebijakan *dividen*.

Fauzan (2002) tentang hubungan keagenan, risiko pasar dan kesempatan investasi dengan kebijakan *dividen* menyimpulkan bahwa hanya satu variabel yang mempunyai hubungan yang signifikan dan sesuai dengan yang telah dihipotesakan yaitu risiko perusahaan diproksikan dengan BETA.

Berdasarkan penelitian-penelitian sejenis tentang faktor-faktor yang berhubungan dengan kebijakan *dividen* dan beberapa pengembangannya tersebut maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **Analisis Pengaruh Insider Ownership, Biaya Keagenan, Risiko Pasar dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.**

#### **A. Rumusan Masalah**

- a. Apakah *insider ownership*, biaya keagenan, risiko pasar dan kesempatan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan *dividen* pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Jakarta?
- b. Variabel *insider ownership*, biaya keagenan, risiko pasar dan kesempatan investasi, manakah yang pengaruhnya paling signifikan terhadap kebijakan

### C. Tujuan Penelitian

- a. Menguji pengaruh antara *Insider Ownership*, *Biaya Keagenan*, *Risiko Pasar* dan *Kesempatan Investasi* terhadap *Kebijakan Dividen* pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta.
- b. Menguji variabel *Insider Ownership*, *biaya Keagenan*, *Risiko Pasar* dan *Kesempatan Investasi*, manakah yang pengaruhnya paling signifikan terhadap *Kebijakan Dividen* pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta.

### D. Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi, dapat memberikan kontribusi yang besar bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan *dividen*.
2. Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh terhadap kebijakan *dividen* sebagai dasar atau pedoman dalam mengambil keputusan pada perusahaan Non Keuangan.
3. Bagi perkembangan penelitian, dapat bermanfaat untuk menambah referensi bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividen*.