

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang ada saat ini memiliki karakteristik adanya pemisahan antara pemilik (*owner*) dan pihak manajerial. Pemilik mempunyai agen atau pihak yang dipercaya untuk mengelola dananya dalam perusahaan yaitu manajer. Manajer ini sebagai pihak pengelola yang menjalankan kegiatan operasi perusahaan sehari-hari.

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan, kesejahteraan bagi pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham dapat diukur dengan besarnya dividen dan keuntungan modal (*capital gain*). Oleh karena itu, perusahaan yang dikelola oleh para manajer diharapkan para pemegang saham dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi sesuai dengan modal yang telah diinvestasikan pada perusahaan. Perusahaan yang *go public* dan mencatatkan sahamnya pada bursa efek, keuntungan yang diberikan oleh perusahaan pada pemegang saham tersebut dikenal sebagai dividen. Para pemegang saham mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, tetapi terkadang para manajer memiliki kepentingan lain tentang pembayaran dividen yang berbeda dengan kepentingan para pemegang saham.

Berhubungan dengan kasus diatas, perusahaan dihadapkan pada suatu permasalahan keputusan tentang kebijakan dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Menurut Sudaryanti (2010), kebijakan dividen adalah

keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Menurut Haryetti dan Ekayanti (2012), kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Bagi para pemegang saham, dividen merupakan tingkat pengembalian atas investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan tersebut. Bagi pihak manajer, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya, kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Pertimbangan perusahaan akan menjadi rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Pada umumnya, pihak manajemen menahan kas untuk melunasi utang atau meningkatkan investasi. Di sisi lain pemegang saham mengharapkan dividen dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kondisi inilah yang dipandang *agency theory* sebagai konflik antara *principal* dan agen.

Berdasarkan *agency theory*, pihak manajer adalah agen, sedangkan pemegang saham adalah *principal*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), pemegang saham dapat meyakinkan diri bahwa manajer akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemegang saham. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak

manajer akan mengakibatkan *agency cost*. Biaya ini dapat diminimalkan dengan suatu aturan pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan dividen menjadi salah satu bentuk aturan pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajer. Pemegang saham berupaya menjaga agar pihak manajer tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menjadikan pihak manajer berusaha mengambil kas tersebut bagi kepentingannya.

Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah dividen yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajer semakin banyak. Perusahaan memiliki pemisahan yang jelas antara kepemilikan (*ownership*), pengoperasian (*operation*), dan pengendalian (*control*). Pemisahan antara fungsi kepemilikan, pengoperasian, dan pengendalian memungkinkan manajemen lebih mementingkan kepentingan mereka daripada kepentingan perusahaan atau para pemilik saham.

Selain *agency cost* yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi (*investment opportunity set*). Keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan tentang kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Setiap bisnis dalam menjalankan usahanya selalu memiliki harapan untuk tetap *going concern*. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi membutuhkan lebih banyak

dana karena terdapat banyak kesempatan investasi. Kesempatan investasi biasa digunakan oleh pihak manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kesempatan investasi berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan dalam menentukan pembagian jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Haryetti dan Ekayanti (2012), kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada beberapa faktor kebijakan perusahaan. Dari beberapa faktor tersebut, sulit untuk menyimpulkan yang mana paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini membatasi faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan jumlah dividen, yaitu *agency cost*, profitabilitas, dan kesempatan investasi. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dikategorikan sebagai perusahaan yang tergabung dalam index LQ45. Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 merupakan perusahaan terbaik dari kumpulan perusahaan pada indeks Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebanyak 45 perusahaan. Pada penelitian ini, pengambilan sampel dalam metode ini dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang dimaksud yaitu perusahaan yang konsisten sebagai pembentuk indeks LQ45 selama periode 2009-2011 yang sekaligus melakukan pembagian dividen secara berturut-turut dalam periode tersebut.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yaitu dilakukan oleh Swaradhiny (2012). Adapun pengembangan yang dilakukan dalam

penelitian ini adalah penelitian sebelumnya menggunakan dua variabel, yaitu *agency cost* dan kebijakan dividen. Sedangkan dalam penulisan ini, penulis menggunakan tiga variabel independen, yaitu *agency cost*, profitabilitas, dan kesempatan investasi dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Periode pengambilan data dalam penelitian sebelumnya adalah tahun 2007 sampai dengan 2009, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data dengan cakupan periode data lebih terkini yaitu dari tahun 2009 sampai dengan 2011. Alasan dipilihnya perusahaan yang tergabung dalam LQ45 karena perusahaan yang tergabung dalam LQ45 merupakan perusahaan yang terbaik dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan umumnya perusahaan yang tergabung dalam LQ45 memiliki kejelasan dalam pembagian kebijakan dividen dan kejelasan dalam laporan keuangan. Perusahaan tersebut tidak akan masuk dalam LQ45 apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja buruk dalam kebijakan dividennya.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti Suharli (2007), Anil dan Kapoor (2008), Marpaung dan Hadianto (2009), Gustian dan Bidayati (2009), Surdayanti (2009), Deitiana (2009), Amarjit et. al (2010), Nursalam (2011), Haryetti dan Ekayanti (2012), Yudhanto dan Aisyah (2012), Rehman dan Takumi (2012), Badu (2013), Peneliti ini membatasi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu *agency cost* diukur dengan *institutional ownership*, profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), dan kesempatan investasi diukur dengan *Market-to-Book Value* (MTBV). Adapun kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Pengaruh *Agency Cost*, Profitabilitas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011.

1.2 Rumusan Masalah

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, DPR dapat dipengaruhi oleh beberapa hal. Peneliti melihat *institutional ownership* berpengaruh terhadap DPR karena kepemilikan institutional memiliki kepentingan terhadap laba perusahaan melalui besar DPR yang dibagikan, ROA berpengaruh terhadap DPR karena kemampuan perusahaan atas pengembalian aset yang tinggi menjadi alat ukur bahwa perusahaan dapat memberikan DPR pada investor.

Sedangkan, ROE berpengaruh terhadap DPR karena kemampuan perusahaan atas pengembalian ekuitas yang tinggi menjadikan alat ukur bahwa perusahaan dapat memberikan DPR kepada investor. Selain beberapa variabel tersebut, MTBV berpengaruh terhadap DPR karena MTBV menjadi alat ukur bahwa perusahaan memiliki kesempatan investasi yang berdampak pada pembagian DPR perusahaan kepada investor.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan pengaruh antar variabel tersebut, peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan, sebagai berikut:

1. Apakah variabel *institutional ownership*, ROA, ROE, dan MTBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada tahun 2009-2011.

2. Apakah variabel *institutional ownership*, ROA, ROE, dan MTBV secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada tahun 2009-2011.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui secara simultan pengaruh variabel *institutional ownership*, ROA, ROE, dan MTBV terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada tahun 2009-2011.
2. Mengetahui secara parsial pengaruh variabel *institutional ownership*, ROA, ROE, dan MTBV terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada tahun 2009-2011.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Bagi perusahaan, informasi tentang variabel *institutional ownership*, ROA, ROE, dan MTBV dapat digunakan sebagai suatu alat analisa dan alat prediksi dalam mengetahui kebijakan dividen perusahaan.
2. Bagi manajemen dan investor, memprediksi besarnya dividen yang dibagikan bagi pemegang sahamnya melalui kebijakan dividen yang ditetapkan sebuah perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar penelitian ini dapat berguna bagi penelitian selanjutnya sebagai referensi dan pertimbangan serta pembanding dalam melakukan penelitian yang sejenis.