

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Zaman globalisasi yang semakin melaju sekarang meningkatkan gairah pengusaha-pengusaha baru untuk mendirikan suatu perusahaan dengan meningkatkan kinerja perusahaannya agar mampu bertahan dan tetap dapat bersaing dalam pasar global. Menurut Kayo (2020), ada sembilan sektor perusahaan yakni pertanian dan pertambangan (sektor industri pembuat bahan baku atau industri pengelola sumber daya alam), aneka industri, industri barang konsumsi, serta industri dasar dan kimia (sektor industri manufaktur atau industri pengolahan), serta properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan investasi (sektor industri jasa). Setiap perusahaan memiliki perannya masing-masing. Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan sektor dengan nilai rata-rata kenaikan harga saham paling besar apabila dibandingkan dengan sektor lain di Bursa Efek Indonesia, sehingga kesimpulannya usaha manufaktur menggambarkan kelompok industri dimana kegiatan bisnisnya mengalami perkembangan pesat dengan nilai transaksi yang sangat besar dan dapat dilihat dari tingkat harga sahamnya. Menurut data yang didapat dari Kemenperin (2018) bahwa perkembangan pesat ini juga dapat dilihat dari meningkatnya jumlah unit usaha menjadi sebesar 4433 unit usaha sampai triwulan II 2017, penyerapan tenaga kerja pada periode 2015-2017 mengalami peningkatan yang pada awalnya 2014 sebesar 15.39 juta orang menjadi 16.57 juta orang hingga triwulan II pada tahun 2017, serta nilai investasi pada sektor industri yang mengalami peningkatan di periode 2015-2017 menjadi Rp 706.9 triliun.

Pasar modal berguna dalam aktivitas ekonomi, termasuk di daerah dengan sistem ekonomi pasar. Pasar modal merupakan perantara dalam mendistribusikan kesejahteraan para pemegang saham, sebab pemegang saham akan memperoleh *dividend* dan atau *capital gain* (Pujiastuti, 2008). Jumlah dividen bergantung pada jumlah keuntungan yang didapatkan perusahaan serta kebijakan dividennya, jumlah persen yang akan dibagikan ke pemegang saham serta yang disimpan dalam wujud *retained earnings*. Namun ada hal penting yang perlu dipertimbangkan oleh para investor ketika melakukan investasi yakni risiko. Risiko yang ditanggung oleh investor ketika melakukan investasi adalah tidak memperoleh dividen apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan profit akan mendapatkan *capital loss* atau didefinisikan sebagai pengurangan negatif dari harga dagang serta harga bayar (Hermanungsih, 2012:81). Menurut Samrotun (2015), dividen didefinisikan setengah keuntungan perusahaan yang

diberikan kepada pemegang saham sesuai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Namun, masalah kepentingan antar pihak pemegang saham dengan manajemen dapat terjadi karena kebijakan dividen. Sebab dari pemegang saham berekspektasi mendapatkan pembagian dividen tinggi, namun manajer berusaha memberikan dividen sedikit mungkin. Menurut Afriani, dkk., (2015), kebijakan dividen merupakan praktik yang dilakukan manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen yang mencakup besaran rupiahnya, pola distribusi kas kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bergantung pada jumlah profit yang dihasilkan oleh perusahaan serta kebijakan dividennya, maupun yang disimpan dalam wujud *retained earnings*. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, namun kenyataannya tidak jarang manajer memiliki tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga dari hal ini membuat ekspektasi pemegang saham menjadi terlalu besar, sedangkan ekspektasi manajer menjadi terlalu kecil (Gunawan dan Djohan, 2015). Masalah antara pemegang saham dengan manajer perusahaan dapat terjadi ketika perusahaan memiliki kepentingan atas lebih majunya perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan agar memaksimalkan ketenteraman pemegang saham. Namun, pihak manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sebanyak mungkin bagi dirinya dalam bentuk insentif atas hasilnya mengoperasikan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang ada. Masalah ini dapat disebut dengan *agency problem*. Problem keagenan merupakan problem yang timbul ketika adanya selisih kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Kouki & Guizani, 2009). Menurut Gumanti (2013), terjadinya masalah keagenan dapat menimbulkan adanya *agency cost*, atau biaya terkait dengan perilaku manajer. Ada empat cara untuk meminimalkan masalah keagenan yaitu dengan memaksimalkan kepemilikan saham bagi manajemen, meningkatkan kepemilikan institusional agar perilaku kerja manajer diawasi secara optimal sehingga jauh dari perilaku oportunistik dan dapat mengurangi biaya keagenan, mengembalikan utang dan membayar beban bunga secara periodik, serta meningkatkan pembayaran dividen (Bathala, dkk., 1994). Pembayaran dividen dapat menjadi perwujudan minat dan mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemilik dengan mengurangi penggunaan biaya atas kewenangan manajer.

Teori sinyal merupakan perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan arahan kepada pemegang saham mengenai strategi manajemen dan pandangan tentang tujuan masa mendatang (Roza dan Lestari, 2020). Sedangkan menurut Wihandaru dan Anggraini (2015), teori sinyal adalah salah satu teori yang menyatakan adanya hubungan antara dividen dengan

harga saham. Dividen berfungsi sebagai sinyal terhadap arus kas masa depan. Meskipun tidak ada manfaat pajak atas dividen, perusahaan akan memilih untuk membayar dividen sebagai tujuan untuk memberikan sinyal positif kepada pemegang saham maupun selain pemegang saham (Bhattacharya, 1994). Pengumuman emisi saham adalah sinyal bahwa manajemen perusahaan melihat tujuan perusahaan sedang kurang menguntungkan, itulah sebabnya di awal emisi saham, harga saham perusahaan tersebut akan rendah. Selanjutnya sejalan dengan kepercayaan pemegang saham, sehingga harga saham akan naik. Menurut Baker (2009), sumber informasi perusahaan tidak sepenuhnya dapat diandalkan sebab belum menggambarkan profitabilitas perusahaan di masa depan. Hal ini sebab investor memiliki informasi yang tidak sempurna sehubungan dengan laba perusahaan, maka perusahaan harus mencari cara lain untuk meyakinkan investor luar tentang arus kas maupun laba perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan pembayaran dividen merupakan salah satu sinyal kepada investor, meskipun dividen dikenakan pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gains*, investor mau membayar pajak yang tinggi atas dividen untuk menukarnya dengan sinyal positif dari dividen sehubungan dengan nilai saham. Penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti faktor yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen yakni keputusan keuangan yang terdiri dari *free cash flow*, *leverage*, serta karakteristik perusahaan yang terdiri atas profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta ukuran perusahaan di perusahaan manufaktur periode 2015-2017. Berdasarkan data diatas nampaknya perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017 sedang mengalami ekspansi usaha. Sehingga penelitian ini ingin menganalisis bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap variabel keputusan keuangan dan karakteristik perusahaan dari perusahaan manufaktur pada masa ekspansi. Berikut ini ialah penjabaran variabel-variabel yang dicantumkan pada penelitian ini.

1.2 Rumusan Masalah

Serupa seperti masalah tersebut, sehingga bisa dirumuskan pertanyaan-pertanyaan penelitian berikut: Apa saja penentu kebijakan dividen menurut teori keagenan?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk memahami penentu kebijakan dividen menurut teori keagenan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian dibagi menjadi dua yaitu manfaat akademis dan manfaat praktis. Penjabarannya adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Akademis

1. Sesuai hasil penelitian yang dilakukan peneliti, maka diharapkan mampu menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Sesuai dengan hasil penelitian, dapat membantu para peneliti selanjutnya untuk mencari referensi mengenai free cash flow, leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta yang terakhir ukuran perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan memanfaatkan dividen sebagai mekanisme tata kelola perusahaan dalam menurunkan masalah keagenan pemegang saham minoritas dengan mayoritas.
2. Bagi Otoritas Jasa Keuangan, dengan adanya penelitian ini diharapkan dalam mengatur atau menjamin kepastian dan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan proposal skripsi dapat terdiri atas lima bab. Skripsi ini memiliki sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Dalam bagian ini akan menjabarkan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bagian ini akan menjelaskan tentang beberapa hal antara lain landasan teori yaitu penjelasan dari teori-teori apa saja yang digunakan untuk pengembangan hipotesis, penelitian terdahulu, dan model penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik penyampelan, serta analisis data.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bagian ini akan menjelaskan mengenai sampel penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian dari pengujian yang telah dilakukan berdasarkan metode yang digunakan untuk menarik kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Dalam bagian ini yang merupakan bagian terakhir pada penelitian ini, yaitu menjelaskan tentang simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan pemberian saran, serta sebagai masukan untuk penelitian yang akan dilakukan di masa depan.