

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Salah satu indikator utama keberhasilan suatu pemerintahan, adalah keberhasilan pemerintahan tersebut membangun bangsanya. Pembangunan bangsa sendiri, akan sangat dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi. Untuk mencapai perkembangan ekonomi yang diinginkan, pemerintah harus memusatkan perhatian pada beberapa sektor yang merupakan kekuatan utama negaranya sendiri. Sejak dahulu, kekuatan utama Indonesia adalah sektor agribisnis. Hal ini ditunjang pula dengan keberadaan lahan dan laut yang luas. Dalam upaya meningkatkan ekonomi bangsa melalui agribisnis, pemerintah tentu membutuhkan kerja sama dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor tersebut. Kerja sama dalam pengelolaan, pembudidayaan, bahkan sampai pada proses pemasaran dan penjualan. Aktivitas-aktivitas itulah yang akan menambah nilai produk, dan nantinya meningkatkan ekonomi negara.

Akan tetapi, harus diingat bahwa semakin besar proyek yang harus dikerjakan, berarti semakin besar pula modal yang dibutuhkan. Karena itulah, perusahaan-perusahaan tersebut berbondong-bondong menerbitkan saham, sebagai salah satu cara mendapatkan modal. Sebagai bukti, salah satu perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikabarkan mengincar dana hingga Rp 500 Miliar dari *Initial Public Offering* di bulan-bulan ini (Astria, 2014. Perusahaan Agribisnis Incar Dana Rp 500 Miliar dari IPO. *Market.Bisnis.com*. 5 September). Informasi

tersebut semakin menegaskan bahwa niat pemerintah untuk mendorong perekonomian melalui sektor agribisnis didukung penuh oleh para pelaku bisnis itu sendiri.

Untuk mendapatkan modal yang diperlukan, terlebih dahulu perusahaan harus memastikan apa saja faktor yang dipertimbangkan seorang *investor* sebelum melakukan keputusan penanaman modal. Menurut Nagy dan Obenberger (1994) dalam Christianti dan Mahastanti (2011), ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh *investor* sebelum melakukan investasi. Faktor-faktor tersebut adalah *Neutral Information* yang berasal dari media (pihak luar) tentang dunia keuangan dan keadaan ekonomi yang berhubungan dengan investasi, *Accounting Information* yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan dalam beberapa periode lalu, *Self-Image / Firm-Image Coincidence* yang berhubungan dengan kebijakan-kebijakan produk, pelayanan, dan etika perusahaan, *Social Relevance* yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan, *Advocate Recommendation* yang berasal dari rekomendasi / nasehat dari pihak lain, dan *Personal Finance Needs* yang berasal dari keadaan keuangan calon *investor* itu sendiri. Di samping yang telah disebutkan di atas, ada sebuah faktor yang paling diperhatikan calon *investor*, dan itu adalah *Classic Information*. Informasi yang menyangkut besarnya dividen dan seringnya dividen dibayarkan, singkatnya, kebijakan dividen perusahaan.

Brigham dan Houston (2001:27) menyatakan bahwa melalui kebijakan dividen, perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai. Kebijakan dividen ini akan sangat diperhatikan, baik oleh calon *investor*, kreditur, dan juga *investor* yang telah menanamkan modalnya di dalam

perusahaan. Hal ini terjadi karena begitu perusahaan memutuskan untuk *go public*, maka tujuan mereka akan berkaitan langsung dengan para pemegang kepentingan (*stakeholders*). Perusahaan wajib memberi keuntungan bagi para penanam modal. Tujuan tersebut dapat dicapai, salah satunya melalui kebijakan dividen yang memuaskan pihak *shareholders*.

Namun pada kenyataannya, membuat kebijakan dividen yang memuaskan *shareholders* sangatlah sulit. Meskipun *shareholders* tentu ingin agar dividen dibayarkan setiap akhir periode, bisa saja pada suatu saat terbuka kesempatan ekspansi yang *profitable*, sehingga perusahaan memutuskan untuk menahan laba dan tidak membagikannya kepada para pemegang saham. Namun itu hanya salah satu alasan perusahaan tidak membagikan dividen. Ada pula kemungkinan manajer selaku agen pengelola dan penerima amanat, melakukan tindakan-tindakan yang tidak sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan *shareholders*. Untuk mencegah hal itu terjadi, seringkali pemegang saham harus mengeluarkan *cost* khusus untuk mengontrol kerja manajemen. *Cost* untuk kegiatan kontrol ini disebut *agency cost* (Brigham dan Gapensky, 1988 : 11).

*Agency cost* memang tak dapat dihindari, namun bisa diminimalkan. Salah satunya, adalah dengan membiarkan manajer memegang saham perusahaan tersebut. Cara ini disebut kepemilikan manajerial. Diharapkan, bila manajer turut menanamkan modal dalam perusahaan, ia akan bekerja demi memberi keuntungan pada *shareholders*. Meskipun begitu, cara ini terlalu tidak pasti. Faktor psikologis manusia yang berbeda-beda adalah penyebabnya. Ada kemungkinan manajer

pemegang saham tersebut adalah tipe orang yang menyukai pembayaran dividen rendah, dan ada pula kemungkinan sebaliknya.

Pembayaran dividen tinggi, berarti laba ditahan yang akan dibagikan kepada *shareholders* juga besar. Hal ini akan mengurangi laba ditahan perusahaan secara besar-besaran. Jika perusahaan tak bisa mengandalkan laba ditahan untuk melakukan aktivitas, maka ia harus meminjam kepada pihak luar. Langkah ini akan menambah risiko yang harus dihadapi perusahaan. Risiko yang dapat timbul, antara lain adalah risiko gagal bayar pokok dan bunga pinjaman karena perusahaan harus mengutamakan pembayaran dividen terlebih dahulu. Dalam jangka panjang, hal ini akan sangat merugikan perusahaan.

Karena itulah, *shareholders* akan cenderung memilih untuk melibatkan *investor-investor* institusional. Kepemilikan saham institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Listyani, 2003 dalam Dewi, 2008). Diharapkan, *investor-investor* institusi akan dapat mengawasi manajer-manajer yang tidak beroperasi sesuai keinginan *shareholders* secara lebih ketat. Dan dengan begitu, memastikan bahwa kebijakan dividen perusahaan tetap menguntungkan pemegang saham.

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen sudah pernah dilakukan sebelumnya, meskipun dengan variabel dan objek yang berbeda-beda. Darman (2008) mengadakan penelitian berjudul “Agency Cost dan Kebijakan Dividen pada *Emerging Market*”. Variabel-variabel yang digunakan sebagai wakil dari *Agency Cost* adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *shareholders dispersion*, *free cash flow*, dan

*collateralizable assets*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2005, *shareholders dispersion* dan *free cash flow* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2005, dan *collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2005. Signifikansi dalam penelitian ini dinilai berdasarkan batas nilai  $\alpha = 0.05$ . Jika p value variabel di bawah 0.05 ; maka dinyatakan variabel berpengaruh signifikan, artinya perubahan variabel X sangat berpengaruh pada perubahan variabel Y.

Pujiastuti (2008) mengadakan penelitian lain yang berjudul “Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa yang *Go Public* di Indonesia”. Variabel-variabel yang digunakan sebagai wakil dari *Agency Cost* adalah *insiders ownership*, *shareholders dispersion*, *collateral assets*, *debt*, dan *free cash flow*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insiders ownership* dan *debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2005, *shareholders dispersion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2005, *collateral assets* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2005, dan *free cash flow* berpengaruh negatif dan

tidak signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan manufaktur dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2005. Secara simultan, variabel-variabel kepemilikan manajerial, penyebaran *shareholders*, *collateral assets*, *debt*, dan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (sebesar 18%) di perusahaan manufaktur dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2005. Signifikansi dalam penelitian ini dinilai berdasarkan batas nilai  $\alpha = 0.05$ . Jika p value variabel di bawah 0.05 ; maka dinyatakan variabel berpengaruh signifikan, artinya perubahan variabel X sangat berpengaruh pada perubahan variabel Y.

Dewi (2008) juga mengadakan penelitian berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen di seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode 2002-2005, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen di seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode 2002-2005. Signifikansi dalam penelitian ini dinilai berdasarkan batas nilai  $\alpha = 0.05$ . Jika p value variabel di bawah 0.05 ; maka dinyatakan variabel berpengaruh signifikan, artinya perubahan variabel X sangat berpengaruh pada perubahan variabel Y.

Berdasarkan uraian di atas, perbedaan hasil-hasil penelitian, ditambah dengan fakta bahwa Indonesia menduduki peringkat kedua (pada periode 2011-2013)

sebagai tujuan investasi asing di ASEAN dalam sektor agribisnis (Agribisnis Universitas Muhammadiyah, 2014. Di ASEAN, RI Nomor 2 Paling Diminati Investor Asing. *Agribisnis.umm.ac.id*. 25 Juni), penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Agribisnis yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan, maka masalah-masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sektor Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
2. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sektor Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?
3. Apakah Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sektor Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013?

### **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji adanya pengaruh parsial Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sektor Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
2. Untuk menguji adanya pengaruh parsial Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sektor Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
3. Untuk menguji adanya pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang secara simultan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan sektor Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian ini adalah bagi :

1. Penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan di bidang manajemen keuangan, terutama dalam hal-hal yang berkaitan dengan kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.
2. Akademisi, sebagai bahan referensi untuk penelitian lanjutan dan juga menambah wawasan mengenai kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

3. Investor, sebagai bahan referensi untuk memilih perusahaan *target* investasi yang tepat dan memuaskan dalam hal kebijakan dividen, terutama di sektor agribisnis.
4. Perusahaan, sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat dan memuaskan semua pihak, terutama di sektor agribisnis.