

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manajer dan pemegang saham mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Peran dari seorang manajer adalah sebagai penghubung serta pusat informasi dari perusahaan kepada pemegang saham, serta mampu untuk mengelola sumber daya seperti *man, machine, money* dan *material* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan peran pemegang saham ialah untuk menginvestasikan dana ke dalam perusahaan sehingga dana tersebut dapat digunakan oleh manajer untuk mengelola perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, ada kalanya terjadi perbedaan kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik. Pada dasarnya, konflik ini terjadi karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajer dan pemegang saham, perbedaan informasi ini sering disebut sebagai *asymmetric information* yang menyebabkan timbulnya konflik keagenan (*agency conflict*) serta menghasilkan biaya keagenan (*agency cost*). Untuk mengurangi permasalahan tersebut, pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang digunakan untuk mengawasi manajer. Pemegang saham dapat mengurangi konflik tersebut dan mengurangi biaya keagenan antara lain dengan membagikan dividen (*dividend policy*), meningkatkan hutang (*leverage*), serta meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*).

Dividen (*dividend policy*) merupakan bagian laba yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan kepada pemegang saham. Dividen penting dengan beberapa alasan yaitu sebagai mekanisme untuk memberi *signal* keuntungan perusahaan bagi *outsider* dan dalam struktur modal perusahaan . Apabila kebijakan dividen tidak dikelola dengan baik maka akan timbul permasalahan seperti pemegang saham minoritas merasa tidak mendapat perlindungan atas dana yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Sehingga pemegang saham minoritas bisa menarik kembali dana yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Untuk itu ada wacana aturan baru dari Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengelola dividen dengan baik yaitu dengan cara perusahaan wajib untuk membagikan dividen setidaknya sekali dalam tiga tahun (*finance.detik*, 2009). Ini dilakukan untuk memberikan perlindungan kepada investor atau pemegang saham yang memiliki saham minoritas dalam kepemilikan saham, karena dapat diketahui bahwa di Indonesia sangat banyak kepemilikan saham minoritas.

Selain itu dividen berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan serta biaya keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pembayaran dividen ini menggambarkan bahwa pemegang saham mayoritas tidak melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Ada beberapa perusahaan yang membagikan dividennya setelah wacana pada tahun 2009 tersebut disampaikan ke publik, yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2013 secara berturut-turut ada sekitar 17 perusahaan yang membagikan dividen. Beberapa perusahaan tersebut adalah PT. Delta Djakarta, Tbk , PT. Indofood CBP

Sukses Makmur, Tbk , PT. Gudang Garam, Tbk , dan PT. Kimia Farma, Tbk. (Annual Report, 2013)

Sementara itu, hutang (*leverage*) merupakan pendanaan eksternal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Hutang berperan untuk menambah modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Penggunaan hutang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dibandingkan dengan hanya menggunakan modal sendiri yang jumlahnya terbatas.

Namun, apabila hutang tidak dikelola dengan baik oleh perusahaan maka akan menimbulkan masalah penurunan aktiva atau bahkan kebangkrutan. Karena semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan, maka makin besar risiko yang akan ditanggung perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola hutang dengan baik, maka aktiva perusahaan menurun bahkan mencapai angka *minus* (-). Perusahaan yang tidak mampu untuk mengelola hutangnya diantaranya PT. Langgeng Makmur Industry, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk, dan PT. Bentoel International Investama, Tbk. (Annual Report, 2013).

Sedangkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*) merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang merangkap menjadi manajer dalam perusahaan. Apabila kepemilikan manajerial ini tidak dikelola dengan baik maka akan timbul konflik keagenan serta menambah biaya keagenan. Biaya keagenan timbul karena perlunya pengawasan terhadap kinerja manajer oleh pemegang saham, namun apabila pemegang saham juga merangkap

sebagai manajer maka biaya tersebut dapat dikurangi karena pemegang saham sekaligus manajer memiliki kepentingan dan informasi yang sama. Komposisi struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia berbeda dengan perusahaan di Amerika dan Eropa, di Amerika dan Eropa struktur kepemilikannya bersifat menyebar sehingga konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dan pemegang saham. Sedangkan di Indonesia struktur kepemilikan lebih terkonsentrasi yang mana pendiri perusahaan dapat duduk sebagai dewan direksi atau komisaris, sehingga konflik keagenan (*agency conflict*) terjadi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Rata-rata kepemilikan manajerial di sektor industri barang konsumsi dari tahun 2010-2013 adalah sebesar 0,017. Beberapa perusahaan yang memiliki *insider ownership* diantaranya PT. Unilever Indonesia, Tbk, PT. Prydam Farma, Tbk, dan PT. Kalbe Farma, Tbk. (*Annual Report*, 2013).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berada didalam sektor industri barang konsumsi. Sampel ini diambil karena sektor industri barang konsumsi merupakan bagian dari sektor manufaktur, dimana indeks manufaktur yang sebagian besar komponen pembentuknya terdiri dari perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi, industri dasar, dan aneka industri yang mengalami kenaikan 9,37% sejak awal tahun 2012 hingga tahun 2013. Perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur (kemenperin, 2012). Dengan banyaknya kontribusi perusahaan di industri barang konsumsi terhadap sektor manufaktur, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian disektor ini. Tidak

hanya itu, didalam laporan keuangan perusahaan juga menjelaskan bahwa ada sebanyak 22 perusahaan yang membagikan dividen untuk pemegang saham, 19 perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial (*insider ownership*), dan kecenderungan hutang yang meningkat pada perusahaan di tahun 2010-2013.

Periode penelitian ini dilakukan dari tahun 2010-2013 diatas telah dijelaskan bahwa pada periode tersebut sebanyak 22 perusahaan dapat membagikan dividen, 19 perusahaan memiliki kepemilikan manajerial serta kecenderungan hutang yang meningkat rata-rata hutang pada tahun 2010 sebesar 0,384 hingga tahun 2013 rata-rata hutang mencapai 0,405 . Pada penelitian terdahulu lebih banyak terfokus untuk meneliti di sektor *financial* dan *investment* (Persson, 2014), *non financial* (Moussa dan Chichti, 2014), *real estate dan property* (Florentina, 2013), serta manufaktur (Susilowati,2015). Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu banyak menggunakan variabel *insider ownership*, investasi, risiko bisnis, dan kepemilikan institusional. Serta penelitian banyak dilakukan di negara-negara maju. Namun belum banyak penelitian tentang hubungan interdependensi antara *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership* terutama dinegara berkembang. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut di Indonesia, maka penelitian ini diangkat dengan judul **“Interdependensi antara Dividend Policy, Leverage dan Insider Ownership Studi Empiris: Sektor Industri Barang Konsumsi di Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

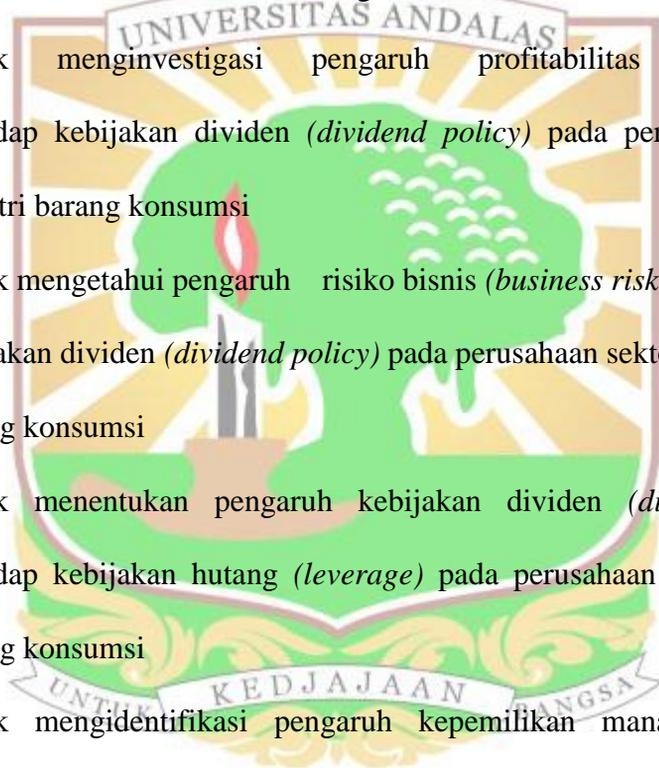
Berdasarkan pada latar belakang permasalahan seperti yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial (*insider ownership*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
4. Bagaimana pengaruh risiko bisnis (*business risk*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen (*dividend policy*) terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
6. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial (*insider ownership*) terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?

7. Bagaimana pengaruh likuiditas (*liquidity*) terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
8. Bagaimana pengaruh *tangible asset* terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
9. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
10. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen (*dividend policy*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
11. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
12. Bagaimana pengaruh pertumbuhan (*growth*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?
13. Apakah terdapat interdependensi antara kebijakan dividen (*dividend policy*), kebijakan hutang (*leverage*), dan kepemilikan manajerial (*insider ownership*) secara signifikan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh kepemilikan manajerial (*insider ownership*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
3. Untuk menginvestigasi pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis (*business risk*) terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
5. Untuk menentukan pengaruh kebijakan dividen (*dividend policy*) terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
6. Untuk mengidentifikasi pengaruh kepemilikan manajerial (*insider ownership*) terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
7. Untuk menginvestigasi pengaruh likuiditas (*liquidity*) terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi



8. Untuk mengetahui pengaruh *tangible asset* terhadap kebijakan hutang (*leverage*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
9. Untuk menentukan pengaruh kebijakan hutang (*leverage*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
10. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen (*dividend policy*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
11. Untuk mengidentifikasi pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
12. Untuk menginvestigasi pengaruh pertumbuhan (*growth*) terhadap kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
13. Untuk mengetahui interdependensi antara kebijakan dividen (*dividend policy*), kebijakan hutang (*leverage*), dan kepemilikan manajerial (*insider ownership*) secara signifikan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Bagi Perusahaan

Agency Conflict menjadi masalah yang selalu muncul di perusahaan yang membagi antara kepemilikan dengan manajemennya. Dengan

penelitian ini dapat dilihat peran kebijakan dividen, hutang dan kepemilikan manajerial dalam mengurangi *agency conflict* yang terjadi diperusahaan.

b. Bagi Investor

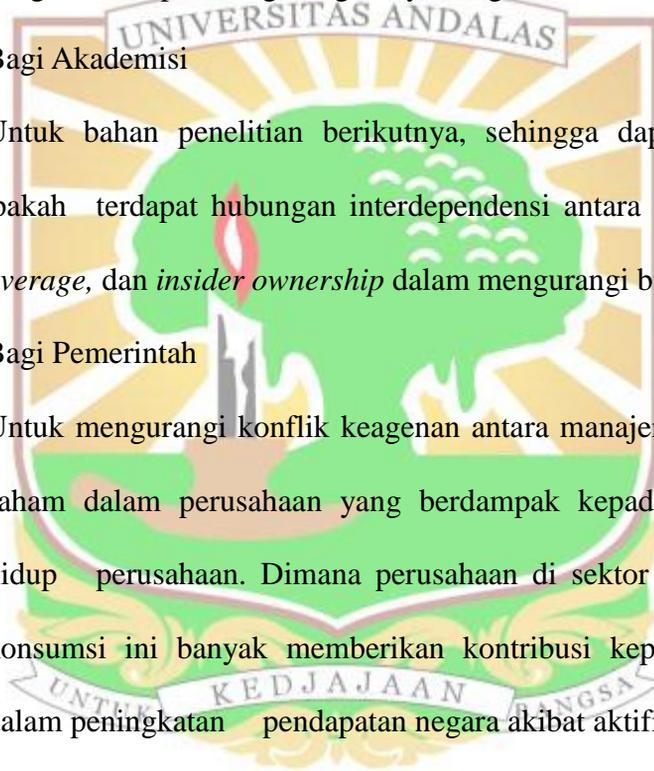
Untuk memberikan informasi kepada investor dan manajer salah satu cara atau kebijakan yang dapat mengurangi konflik keagenan yang mana dapat mengurangi biaya keagenan.

c. Bagi Akademisi

Untuk bahan penelitian berikutnya, sehingga dapat menentukan apakah terdapat hubungan interdependensi antara *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership* dalam mengurangi biaya keagenan.

d. Bagi Pemerintah

Untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham dalam perusahaan yang berdampak kepada kelangsungan hidup perusahaan. Dimana perusahaan di sektor industri barang konsumsi ini banyak memberikan kontribusi kepada pemerintah dalam peningkatan pendapatan negara akibat aktifitas perusahaan



1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah antara *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership*, rumusan

masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Bab ini membahas tentang landasan teori *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership* dan hubungan interdependensi antara *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership*, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis yang diajukan

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang variabel penelitian dari *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership* beserta definisi operasionalnya, populasi dan sampel, penelitian yaitu 33 perusahaan sektor industri barang konsumsi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, analisis data, dan pembahasan dari analisis data mengenai hubungan interdependensi antara *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership*, serta

faktor-faktor apa saja yang menentukan *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership* dalam sektor industri barang konsumsi di Indonesia.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan yang didapat dari hasil penelitian *dividend policy*, *leverage*, dan *insider ownership* yang dijelaskan dalam bab IV, keterbatasan penelitian dan saran-saran atas penelitian yang direkomendasikan kepada pihak-pihak tertentu.

