

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang atau jasa. Pada era globalisasi seperti saat ini, perusahaan dihadapkan pada kondisi persaingan yang ketat terutama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*) yang menghadapi persaingan antar sektor industri (Stefan dan siti, 2010). Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut.

Sifat dan karakteristik industri pertambangan berbeda dengan industri lainnya. Salah satunya industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, syarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi, menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Perusahaan pertambangan membutuhkan modal yang sangat besar dalam mengeksplorasi sumber daya alam dalam mengembangkan pertambangan.

Untuk itu, perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. Perusahaan sektor pertambangan mengalami penambahan perusahaan dari tahun ketahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor pertambangan memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang sehingga menarik untuk diteliti.

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha memakmurkan pemiliknya. Investor makmur apabila pemegang saham memperoleh keuntungan dari setiap lembar saham atas investasi yang ditanamkannya.

Disisi lain, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Kedua hal tersebut menjadikan perusahaan perlu menerapkan kebijakan dividen yang menguntungkan baik investor maupun perusahaan (Yulia, 2011). Oleh karena itu, perusahaan memiliki rencana strategis dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan (Ginangjar dan suhadak, 2013).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut di tahan guna membiayai investasi di masa mendatang. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen konsekuensi-nya adalah jumlah laba di tahan berkurang,

sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang. Jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Kemampuan menghimpun pendanaan internal meningkat akan semakin memperkuat posisi ekuitas pemilik dikarenakan semakin kecil ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal.

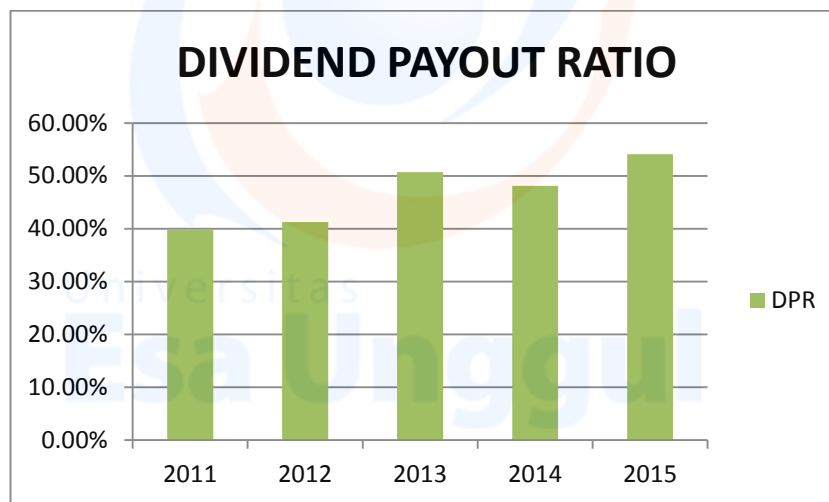
Pada saat manajemen memutuskan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham, harus selalu mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dapat tercapai apabila para pemegang saham memperoleh dividen dan *capital gain*. *Capital gain* merupakan selisih harga saham saat ini dengan peningkatan harga saham yang akan terjadi karena adanya pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Penentuan besarnya laba yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen harus didasarkan pada preferensi investor atas dividen, apakah investor lebih suka perusahaan membagikan laba sebagai dividen ataukah investor lebih suka perusahaan menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali.

Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan. Di dalam menentukan besar kecilnya dividen yang dibayarkan, pihak manajemen harus memperhatikan kepentingan para pemegang saham dan kepentingan perusahaan. Selain memperhatikan kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan, manajemen juga harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan besar kecilnya pembayaran dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi

kebijakan dividen dan yang menjadi fokus perhatian dari penelitian ini yaitu: *Return On Investment (ROI)*, *Management Ownership* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Pada perusahaan yang telah *go public*, umumnya didominasi oleh kelompok perusahaan milik keluarga dimana seluruh dewan pengurus dan manajemen dikelola secara kekeluargaan dan juga kepemilikan sahamnya mayoritas dipegang oleh suatu keluarga tertentu. Indonesia sebagai salah satunya, sekitar 90% perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimiliki oleh keluarga tertentu (Suherli,2004). Indikator tersebut menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan-perusahaan yang tercatat di Indonesia masih dikelola oleh pemilik generasi pertama dan kedua. Fungsi pengelolaan di mandatkan kepada manajemen, untuk mengelola keuangan perusahaan.

Salah satunya sektor pertambangan PT. Timah Tbk. yang membagikan dividen dengan persentasi yaitu 30% dari laba bersih tahun 2014 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, angka dividen mengalami penurunan. Pada tahun 2014 PT. Timah Tbk. membagikan dividen dengan persentasi 55% dari laba bersih tahun 2013. Meski di tengah harga timah yang mengalami fluktuasi dan cenderung melemah akan tetapi PT. Timah Tbk. berhasil meningkatkan labanya sebesar 9,89% di akhir tahun 2014.



Rasio variabel DPR dengan sampel sebanyak 7 perusahaan pertambangan cenderung mengalami fluktuasi. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yaitu 39,76%, 41,25%, 50,74%, 48,09%, 54,08%. Hal ini menggambarkan adanya penurunan dan kenaikan dalam kebijakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan pertambangan tahun 2011-2015. Fenomena penurunan dan kenaikan pembagian *Dividen Payout Ratio* (DPR) dikarenakan adanya beberapa faktor atau masalah yang ada didalam maupun dari luar perusahaan dalam membagikan dividen.

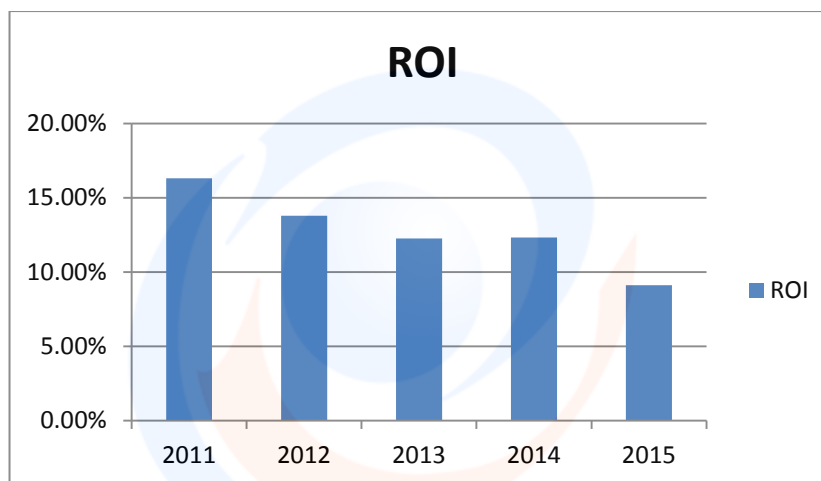
Hubungan manajer dengan para pemegang saham di dalam *agency theory* digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* (Schroeder et al., 2001 dalam Christiawan dan Tarigan, 2007). Dimana pemilik perusahaan (*principal*) mempercayakan pengelolaan perusahaan dilakukan oleh orang lain atau manajer (*agent*) sesuai dengan kepentingan *principal*, dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. (Djabid,2009).

Principal melakukan investasi dengan harapan mendapatkan hasil berupa *capital gain* dan dividen (Marlina dan Danica, 2009). Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2006). Agent yang bertujuan mensejahterakan pemegang saham perlu mempertimbangkan keputusan dalam pembagian dividen yang disebut kebijakan dividen. Karena kebijakan dividen pada hakikatnya merupakan penentuan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Levy dan Sarnat, 1990; dalam Rosdini, 2009).

Namun, konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent* akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen (Suharli, 2006). Kebijakan dividen kas ini tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. (Marlina dan Danica, 2009).

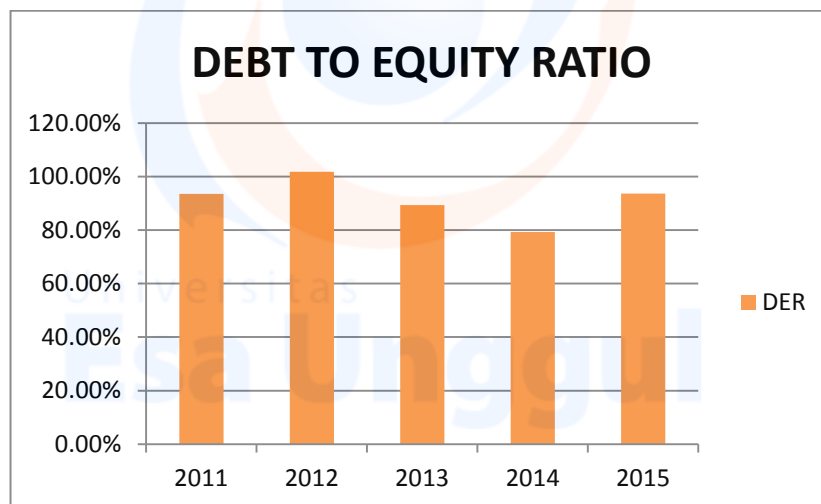
Hal ini menjadi menarik untuk diteliti karena *dividend payout ratio* berperan dalam mengendalikan konflik keagenan. Banyak faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, yang pertama adalah profitabilitas. Menurut Lintner (1956) dalam Suharli (2006) menyimpulkan bahwa kemampuan

perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan dan perusahaan hanya akan meningkatkan dividen apabila *earnings* meningkat, dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Ukuran profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah ROI (*Return on Investment*). ROI adalah hasil dari suatu investasi saat ini atau masa lampau, atau hasil yang diperkirakan dari suatu investasi masa depan. Semakin tinggi ROI semakin baik keadaan suatu perusahaan.



Rasio variabel *Return on Investment* dengan sampel sebanyak 7 perusahaan pertambangan cenderung mengalami fluktuasi. Rata-rata *Return on Investment* (ROI) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yaitu 16,31%, 13,78%, 12,25%, 12,31%, 9,12%. Hal ini menggambarkan adanya penurunan dan kenaikan dalam *Return on Investment* (ROI) perusahaan pertambangan tahun 2011-2015. Fenomena penurunan dan kenaikan *Return on Investment* (ROI) dikarenakan adanya beberapa faktor atau masalah yang ada didalam maupun dari luar perusahaan dalam mengelola asset perusahaan.

Leverage merupakan faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* menurut Rozeff (1982) dalam Suharli (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, hal ini sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko akan membayar dividen yang rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Ukuran *leverage* yang dipakai dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001; dalam Marlina dan Danica, 2009). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Marlina dan Danica, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2001) dan Prihantoro (2003) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, dan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006) dan Gill dan Biger dan Tibrewala (2010) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.



Rasio variabel *Debt to Equity Ratio* dengan sampel sebanyak 7 perusahaan pertambangan cenderung mengalami fluktuasi. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yaitu 93,55%, 101,76%, 89,39%, 79,33%, 93,60%. Hal ini menggambarkan adanya penurunan dan kenaikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan pertambangan tahun 2011-2015. Fenomena penurunan dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan adanya beberapa faktor atau masalah yang ada didalam maupun dari luar perusahaan dalam mengelola kewajiban perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya.

Management ownership (Kepemilikan Manajerial) berkaitan erat dengan *agency conflict* karena *management ownership* merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan, dengan kata lain manajer tersebut merupakan pemegang saham perusahaan. Para manajer seringkali bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham, dan manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan

menselaraskan kepentingannya sendiri dengan kepentingannya sebagai pemegang saham (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Pada tingkat kepemilikan manajer yang rendah, para manajer cenderung melakukan *over investment* karena *capital expenditure* yang dilakukan dengan menggunakan *internal cash flow* sulit termonitor oleh pemegang saham mayoritas (Hamidi, 2003). Dengan meningkatkan *management ownership* dapat mengurangi *agency conflict* karena manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham (Kahar, 2008). Demzetz (1983) dalam Lee dan Ryu (2003) juga berpendapat bahwa peningkatan *management ownership* dapat mengurangi peningkatan keutungan pribadi dari manajer. Sedangkan *agency cost* bisa berubah menjadi nol ketika manajer memiliki 100% ekuitas yang artinya kepentingan manajer selaras dengan kepentingan pemegang saham (Lennox, 2005). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) menyatakan bahwa *management ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mahadwartha (2007) dan Dewi (2001) menunjukkan bahwa *management ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.



Rasio variabel *Management Ownership* dengan sampel sebanyak 7 perusahaan pertambangan cenderung mengalami fluktuasi. Rata-rata *Management Ownership* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yaitu 3,43%, 3,43%, 3,32%, 3,71%, 3,42%. Hal ini menggambarkan adanya penurunan dan kenaikan dalam *Management Ownership* perusahaan pertambangan tahun 2011-2015. Fenomena penurunan dan kenaikan *Management Ownership* dikarenakan adanya beberapa faktor atau masalah yang ada didalam maupun dari luar perusahaan dalam mengelola saham kepemilikan yang dimiliki oleh manager maupun direksi dan komisaris.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten. Anshori (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variable yang berpengaruh dominan terhadap *Dividend Payout Ratio* adalah *Debt to Equity Ratio*. Wilujeng (2007) dan Wiyatanti (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Current Ratio* adalah variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Sylvia (2009) menyatakan bahwa *Return On Investment* merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan fenomena tersebut, motivasi peneliti dalam melakukan penelitian berbeda dengan penelitian terdahulu yang hanya menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian yang berbeda-beda mendorong peneliti untuk mengembangkan model yaitu pengujian terhadap *Return On Investment (ROI)*, *Management Ownership*, dan *Debt to Equity Ratio*

(DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015.

1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai dengan latar belakang penelitian diatas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. 34 dari 41 selama periode penelitian terindikasi tidak membagikan dividen secara konsisten.
2. Adanya gejala yang menggambarkan pergerakan fluktuatif diukur dengan menggunakan rasio terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Management Ownership*, dan *Debt to Equity Ratio*.
3. Manajemen perusahaan lebih menginginkan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan melakukan ekspansi perusahaan.
4. Investor menginginkan pembagian dividen dalam jumlah besar.
5. Perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Management Ownership* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR).

1.3 Pembatasan Masalah

Agar tujuan penelitian dapat tercapai penulis menggunakan empat (4) variabel yang dipakai dan untuk memudahkan dalam menganalisis, maka dilakukan pembatasan masalah, sebagai berikut :

1. *Return on Investment* (ROI), *Management Ownership* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR).
2. Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dimana terdapat inkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Management Ownership* dan *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 secara simultan?
2. Apakah terdapat pengaruh positif *Return on Investment* (ROI) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015?

3. Apakah terdapat pengaruh positif *Management Ownership* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015?
4. Apakah terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Management Ownership* dan *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan.
2. Untuk mengetahui pengaruh positif *Return on Investment* (ROI) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh positif *Management Ownership* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Management Ownership* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta guna menambah pengetahuan sebagai bekal agar dapat menerapkan ilmu yang telah didapatkan dengan praktek yang sesungguhnya.

2. Bagi Manajemen

Bagi pihak manajemen perusahaan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan mengenai laba yang diperoleh akan dibagi dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai dana untuk berinvestasi di masa mendatang.

3. Investor atau Calon Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sehingga mereka dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian yang sejenis dengan menambahkan variabel lain.

