

**ANALISA PENGARUH BIAYA KEAGENAN, RESIKO PERUSAHAAN  
DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**SKRIPSI**

Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan Mencapai Gelar Strata 1  
Pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh:

**RATNA MEKAR PRATIWI ISTANTI  
B 100 050 166**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA  
2009**

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Pembagian dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham berhubungan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan memiliki kebijakan dalam mengalokasikan laba yang diperoleh apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham ataukah akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Sebagian investor memandang dividen perlu dibagikan karena terdapat pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen, yang menyukai pembagian dividen tunai dalam jumlah tetap setiap tahun (Riyanto, 2001). Sebagian lagi memilih dividen kecil atau tidak dibagikan sama sekali yang biasanya untuk pendanaan perusahaan atau laba ditahan.

Tidak sedikit dari pemilik modal (para pemegang saham) yang mendelegasikan, menyerahkan pengelolaan perusahaan pada para profesional (manajer) yang bertindak sebagai agen guna memakmurkan pemegang saham. Yang terjadi sesuai dengan kenyataan yang ada bahwa antara kepentingan para pemegang saham dan para manajer berbeda. Pemegang saham tentunya menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tetapi mungkin saja, manajer sendiri bekerja untuk memakmurkan kepentingan sendiri tidak jarang bahkan digunakan untuk konsumsi secara berlebihan yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan atau *excessive perquisites* dikutip dari

Fauzan (2002). Ada dua sisi yang membantu para manajer melihat segala sesuatu seperti penglihatan para pemilik (pemegang saham umum), yaitu nilai pasar yang rendah atas harga saham umum akan memancing upaya pengambil alihan dan pasar tenaga kerja yang kompetitif memungkinkan para pemilik perusahaan menyingkirkan para manajer yang mereka tidak sukai atau yang mereka anggap tidak kompeten. Jadi jika manajemen tidak peka terhadap keinginan pemilik saham (memaksimalkan kekayaan mereka) maka investor baru akan memborong saham perusahaan, mengambil alih atau bahkan mendepak mereka. Harga saham perusahaan yang pemilik dan pengelolanya terpisah akan lebih rendah karena pengelola tidak akan bekerja keras karena nanti hasil kerja kerasnya harus dibagi dengan pemilik modal daripada perusahaan yang pemilik dan manajemennya berada di tangan yang sama. Selisih harga itu merupakan biaya sendiri bagi pemilik perusahaan yang biasa disebut biaya keagenan (Scoot, 2001 dalam Fauzan, 2002). Perbedaan kepentingan antara pemilik, karyawan dan manajer suatu perusahaan sering menimbulkan konflik antar kelompok atau sering juga disebut sebagai *agency problem*. Biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi konflik antar kelompok disebut *agency cost*.

Pada perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan biasanya membutuhkan dana yang lebih besar baik bersumber dari intern maupun ekstern. Levy dan Sarnat (2000) seperti yang dikutip dari Yeye Susilowati berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki investasi akan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan yang berasal dari eksternal karena

dipandang lebih murah. Apabila perusahaan mendanai kebutuhan investasi mereka berasal dari internal, maka kebijakan dividen akan terpengaruh.

Pembayaran dividen merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan (Easterbrook & Rozeff, 2000; Jensen & Meckling, 2000 dikutip Fauzan, 2002). Dividen disini merupakan salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan, dengan pembayaran dividen pemegang saham dapat melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan sesuai keinginan mereka sehingga akan mengurangi masalah.

Dividen sebagai sumber informasi yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal. Dividen yang dibayarkan mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba memiliki prospek yang baik bagi pertumbuhan perusahaan, karena perusahaan yang tumbuh memerlukan dana yang besar untuk membiayai (Smith & Watts, 2001). Hal ini dikarenakan perusahaan aktif melakukan kegiatan investasi sehingga dividen yang diberikan semakin kecil.

Pada *bird in hand theory* oleh Lintner (2001), Gordon (2000), para investor lebih menyukai dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan (*bird in the bush*). Dengan anggapan bahwa pendapatan yang berasal dari dividen bersifat lebih pasti dibanding dengan pendapatan yang berasal dari *capital gain*. Pihak manajemen bisa mengontrol dividen, tetapi tidak bisa mendikte harga sahamnya di bursa. Dalam penelitiannya, Higgins (2000) menemukan hubungan negatif antara pembayaran dividen dan kesempatan investasi.

Dalam penelitiannya Souza (1999) dengan menggunakan data internasional menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara *dividen pay out* dengan kesempatan investasi yang digambarkan dengan pertumbuhan penjualan dan rasio *market to book value of equity*. Smith dan Watts (2000) menjelaskan temuannya mengenai pengaruh negatif antara pertumbuhan penjualan dengan pembayaran dividen, hal ini berarti semakin besar jumlah investasi dalam suatu periode tertentu, maka akan semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan karena perusahaan aktif dalam melakukan kegiatan investasi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, penulis ingin melakukan pengujian kembali tentang pengaruh biaya keagenan, resiko perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah biaya keagenan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah risiko perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah biaya keagenan, risiko perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara simultan?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dalam penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara biaya keagenan dengan kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara risiko perusahaan dengan kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh biaya keagenan, risiko perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen secara simultan.

### **D. Manfaat Penelitian**

Penulis berharap dengan diadakannya penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi:

1. Perusahaan-perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan yang berhubungan dengan kebijakan dividen.
2. Para investor sebagai bahan pertimbangan dalam menginvestasikan dananya.
3. Masyarakat umum, sebagai kontribusi dalam ilmu pengetahuan mengenai ilmu ekonomi dan kebijakan dividen pada khususnya.

## **E. Sistematika Penulisan**

### **Bab I   Pendahuluan**

Berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan

### **Bab II   Landasan Teori**

Berisi tentang kebijakan dividen, teori keagenan, resiko perusahaan, kesempatan investasi, hipotesis dan kajian penelitian terdahulu.

### **Bab III  Metodologi Penelitian**

Berisi tentang obyek penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, pengumpulan data dan teknik analisis data.

### **Bab IV  Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan.

### **Bab V   Penutup**

Berisi tentang kesimpulan dan saran