**BAB 1**

**PENDAHULUAN**

**1.1 Latar Belakang Penelitian**

Dalam menanamkan modalnya, para investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya keperusahaan mana saja modal akan ditanamkan. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan di mana mereka menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan perusahaan tersebut. Karena, pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. (Rahmawati, Saerang dan Van Rate, 2014).

Dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Sutrisno, 2012:266). Dividen adalah keuntungan yang diharapkan oleh para investor karena sudah menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan, dan perusahaan memiliki tujuan untuk memakmurkan pemegang sahamnya dengan mengelola *asset financialnya* yang menitikberatkan pada beberapa keputusan yang salah satunya adalah kebijakan dividen (Yulita, 2014).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang ( Sartono, 2001:281). Di dalam perusahaan, kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat ( Marlina dan Danica, 2009).

Dalam menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor (kebijakan dividen) dapat diketahui dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan prosentasi dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Sutrisno, 2012: 266). Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan para investor tetapi pihak perusahaan akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi *internal financing* perusahaan semakin kuat. (Rahmawati, Saerang dan Van Rate, 2014).

Di Indonesia, dividen sendiri tidak hanya untuk para pemegang saham di perusahaan-perusahaan swasta tetapi juga berlaku untuk perusahaan-perusahaan BUMN, BUMN atau Badan Usaha Milik Negara memiliki peran yang penting bagi negara. Badan Usaha Milik Negara merupakan badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah (Rahmawati, Saerang, dan Van Rate, 2014) pi juga berlaku untuk 4Efek Indonesia periode 2010-2014.

Berikut ini merupakan data mengenai rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sumber : [www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/) data diolah 2016

**Gambar 1.1**

Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan BUMN Periode 2010-2014 (%)

Gambar 1.1, diperoleh dari data statistik perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dapat dilihat pembagian dividen yang didapatkan para pemegang saham cendrung menurun dari tahun ke tahun. Pada tahun 2010 rata-rata pembagian dividen perusahaan BUMN yang terdafar di BEI adalah 39,50%, dimana pada dua tahun berikutnya pembagian dividen mengalami penurunan yaitu pada tahun 2011 rata-rata DPR perusahaan BUMN sebesar 34,75%, dan tahun 2012 sebesar 33,23% kemudian mengalami kenaikan di tahun 2013 yaitu sebesar 37,15% dan mengalami penurunan kembali di tahun 2014 yaitu menjadi sebesar 24,01%.

Selain fenomena diatas, terdapat fenomena lainnya yang sedang terjadi saat ini mengenai dividen yaitu perusahaan BUMN yang pada tahun 2013 mengalami kerugian yang mencapai Rp 34,5 triliun. Penyebab salah satunya adalah perusahaan PLN yang mengalami kerugian sebesar Rp 29,567 triliun akibat utang dan melemahnya rupiah. Dengan demikian, Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memastikan tidak dapat mencapai target setoran dividen tahun buku 2013 sebesar Rp 40 triliun, tetapi hanya sanggup menyetor dividen sebesar Rp. 37,5 trilliun – 38,5 trilliun. (<http://bisnis.liputan6.com>. diposting pada 10 April 2014, diakses pada 25 Januari 2016 pukul 19.23 WIB).

Pernyataan diatas, didukung dengan pernyataan dari Manajer Senior Komunikasi dan Korporat PT PLN, Bambang Dwiyanto yang menyatakan bahwa selama tariff listrik yang selalu dibawah produksi, PLN akan merugi ditambah kerugian yang juga diakibatkan karena selisih kurs, sedangkan kewajiban dari PLN sendiri harus semakin banyak memperluas jaringan listrik. PT Perusahaan Listrik Negara (PLN) tak menyetor dividen tahun 2013 lantaran merugi sekitar Rp 29,4 triliun. Kerugian itu didapat lantaran nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terus melemah. (<http://merdeka.com>.Diposting pada 11 April 2014, diakses pada 1 Februari 2015 pukul 14.15 WIB).

Berdasarkan fenomena-fenomena diatas, *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang cendrung menurun ini menjadi signal bagaimana keadaan perusahaan. Karena dalam praktiknya, ketika perusahaan akan membuat keputusan mengenai pembagian dividen ini akan terjadi suatu konflik kepentingan, yaitu kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan inilah yang sering disebut dengan masalah keagenan.

Maka dari itu, untuk mengatasi permasalahan tersebut pihak manajemen perlu untuk melakukan pengawasan dan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham salah satunya dengan cara pembagian dividen kas. Pembagian dividen kas yaitu pembagian laba dalam bentuk uang tunai (*dividend cash*). Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi (Novita Sari dan Sudjarni ,2015).

Di Indonesia sendiri penelitian mengenai kebijakan dividen sudah banyak dilakukan. Seperti beberapa penelitian yang dilakukan oleh Budiyanti (2010), Lisa dan Clara (2009), Simorangkir dan Sadalia (2010), Dewi (2008), Hikmah dan Astuti (2013), Rahmawati, Saerang, dan Van Rate (2014) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah investasi, kepemilikan manajerial, *leverage* operasi, *leverag*e keuangan, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas,*growth of sales*, *liquidit*y,dan *size of firm*. Dari beberapa faktor tersebut, penulis hanya mengambil faktor *leverage* keuangan, investasi, kepemilikan manajerial, dan *leverage* operasi.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage* keuangan. *Leverage* keuangan yaitu penggunaan utang tinggi untuk menambah aset agar mampu menghasilkan output dan laba operasi tinggi, konsekuensinya melahirkan beban bunga tinggi. Beban bunga tinggi berakibat *leverage* keuangan makin tinggi, perusahaan berbahaya jika laba operasi tidak mampu menutup beban bunga. (Utari, Purwanti, Prawironegoro, 2014:200), maka dari itu utang tetap dipilih sebagai alternatif pendanaan karena dengan utang perusahaan memperoleh manfaat pajak (beban bunga dapat mengurangi pajak), selain itu penggunaan utang dapat meningkatkan dividen yang dibayarkan pada investor, sehingga hal ini direspon positif oleh investor dan memungkinkan peningkatan harga saham (Budiyanti, 2010). Untuk mengukur tingkat *leverage* keuangan digunakan *degree of financial leverage* (DFL). DFL adalah perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT)( Sutrisno,2012:201).

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu investasi. Investasi dapat dirumuskan sebagai mengorbankan peluang konsumsi saat ini, untuk mendapat manfaat di masa datang (Noor, 2014:2). Menurut Weston dan Copeland (1997) dalam Witri Mustikasari (2004 : 36) menyebutkan bahwa tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau mengunakannya diperusahaan tersebut. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan bagi perusahaan untuk membayar dividen, maka *dividend payout rationya* juga akan semakin besar.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen (Budiyanti, 2010). Dewi (2008) menyatakan bahwa melalui kebijakan ini manajer diharapkan mengkasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan dividen yang rendah perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana intern relatif tinggi untuk membiayai investasi dimasa mendatang (Nuringsih,2005 dalam Dewi, 2008)

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage* operasi. *Leverage* operasi dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan (Sutrisno, 2012:198). Jika digunakan sebagian besar dari total biaya merupakan biaya tetap, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki tingkat *leverage* operasi yang tinggi (Houston dan Brigham, 2013:160). Untuk mengukur kepekaan *leverage* operasi digunakan *degree of operating leverage* (DOL). DOL adalah fungsi dari struktur biaya perusahaan dan biasanya didefinisikan dalam istilah hubungan antara biaya tetap dengan total biaya (Damodaran, 2001). Melalui DOL, manajemen dapat mengetahui berapa besar perubahan EBIT yang disebabkan oleh perubahan penjualan. (Budiyanti, 2010).

Pada penelitian kali ini penulis mengacu dan mengkombinasikan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maria Susilowati Budiyanti pada April 2010 yaitu pengaruh investasi,kepemilikan manajerial, dan *leverage* operasi terhadap hubungan interpendensi antara kebijakan dividen dengan kebijakan *leverage* keuangan dan penelitian yang diteliti oleh Sisca Cristianty Dewi pada April 2008 yaitu pengaruh kepemilikan manajerial,kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian yang penulis lakukan dengan penelitian sebelumnya yaitu penulis hanya dikhususkan pada perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Sedangkan penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2002-2006.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan di atas serta dari penelitian sebelumnya, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal tersebut dan menuangkannya ke dalam skripsi dengan judul :

**“PENGARUH INVESTASI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *LEVERAGE* OPERASI TERHADAP *LEVERAGE* KEUANGAN DAN DAMPAKNYA TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”.**

* 1. **Rumusan Masalah**

Dengan memperhatikan latar belakang yang telah di kemukakan di atas, maka perlu adanya batasan ruang lingkup untuk mempermudah pembahasan. Dalam penelitian ini penulis merumuskan masalah yang akan menjadi pokok pembahasan, yaitu :

1. Bagaimana investasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
2. Bagaimana kepemilikan manajerial pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Bagaimana *leverage* operasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
4. Bagaimana *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
5. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
6. Seberapa besar pengaruh investasi terhadap *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
7. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
8. Seberapa besar pengaruh *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
9. Seberapa besar pengaruh *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
10. Seberapa besar pengaruh investasi dan *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
11. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
12. Seberapa besar pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
13. Seberapa besar pengaruh investasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 baik secara langsung maupun tidak langsung.
14. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 baik secara langsung maupun tidak langsung.
15. Seberapa besar pengaruh *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 baik secara langsung maupun tidak langsung.
    1. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dari latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh investasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* operasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
6. Untuk mengetahui pengaruh investasi terhadap *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
7. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
8. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
9. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
10. Untuk mengetahui pengaruh investasi dan *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
11. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
12. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
13. Untuk mengetahui pengaruh investasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 baik secara langsung maupun tidak langsung.
14. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 baik secara langsung maupun tidak langsung baik secara langsung maupun tidak langsung.
15. Seberapa besar pengaruh *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 baik secara langsung maupun tidak langsung.
    1. **Kegunaan Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa kegunaan dan manfaat diantaranya :

* + 1. **Kegunaan Teoritis/ Akademis**

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi sumbangan pemikiran yang diharapkan

akan memperkaya ilmu pengetahuan tentang pengaruh investasi,kepemilikan manajerial dan *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen. Selain itu juga sebagai bahan masukan atau kajian lebih lanjut dan bahan perbandingan dan penelitian lain yang mempunyai kepentingan berbeda untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan.

Dengan dilakukannya penelitian ini, maka diharapkan akan diperoleh manfaat bagi penulis sendiri maupun bagi perusahaan yang bersangkutan serta bagi para pembaca. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai keputusan *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen perusahaan.

* + 1. **Kegunaan Praktis / Empiris**

Penelitian ini diharapakan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh investasi, kepemilikan manajerial,dan *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap dividen, serta sarana bagi peneliti untuk menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti selama dibangku kuliah.

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi mengenai pengaruh investasi, kepemilikan manajerial,dan *leverage* operasi terhadap *leverage* keuangan dan dampaknya terhadap kebijakan dividen.

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagi acuan pertimbangan bagi para investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan,selain itu investor juga dapat mengetahui informasi laporan keuangan perusahaan.

1. Bagi Pembaca dan Pihak – pihak lainnya

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bukti empiris bagi pembaca/peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama diwaktu yang akan datang.