

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Inisiasi dividen merupakan pembayaran dividen pertama yang dilakukan oleh perusahaan setelah *initial public offering* (IPO) atau dikenal dengan istilah *go public*. *Inisiasi dividen* merupakan indikasi pertama yang bersifat publik tentang kesediaan manajer perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan kas kepada para pemegang saham dibanding menginvestasikannya ke dalam proyek-proyek baru (Sharma, 2001).

Bagi perusahaan yang mampu lebih awal/cepat membayarkan dividen pertamanya dipandang memiliki kemampuan finansial yang lebih baik untuk menjamin konsistensi pembayaran dividen reguler selanjutnya begitu juga sebaliknya. Perusahaan-perusahaan yang baru melaksanakan IPO tidak diharapkan segera melakukan inisiasi pembayaran dividen periodik di tahun-tahun awal pasca IPO mengingat kebutuhan dana yang cukup besar untuk kepentingan investasi pada masa-masa tersebut (Sharma, 2001).

Data perusahaan yang melakukan inisiasi deviden tahun pertama di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun yaitu pada tahun 2007 sampai tahun 2011 adalah sebanyak 28 perusahaan dari 105 perusahaan yang baru *go public*. Data dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Perusahaan yang Melakukan Inisiasi Dividen
Setelah *Go Public* Tahun Pertama di Bursa Efek Indonesia

Tahun Listing	Jumlah Perusahaan yang baru <i>Go Public</i> (IPO)	Jumlah Perusahaan yang Melakukan Inisiasi Dividen pada Tahun Pertama setelah <i>Go Public</i> (IPO)	% Inisiasi Dividen Tahun Pertama (dalam persentase)
2007	24	6	25,00
2008	19	4	21,05
2009	13	5	38,46
2010	23	5	21,73
2011	26	8	30,76
Total	105	28	26,66

Sumber : www.sahamoke.com data diolah

Dalam penelitian Sugeng (2008) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia yang baru melaksanakan IPO atau *gopublic* melalui Bursa Efek Jakarta dalam rentang waktu 13 tahun yaitu periode 1989–2002 diperoleh data yang menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan yang baru *go public* ternyata melakukan inisiasi dividen reguler pada tahun pertama pasca IPO atau listing. Dari 291 perusahaan yang *go public* di Indonesia pada kurun waktu 1989–1999 sebanyak 274 atau 95% dari mereka melakukan inisiasi dividen pada tahun pertama pasca IPO atau setelah terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Jakarta.

Perusahaan *go public* di Indonesia yang terdaftar di BEI pada penelitian ini diperoleh data yang justru menunjukkan kondisi yang sebaliknya dari penelitian Sugeng yaitu dengan jumlah 28 perusahaan atau 26,66% dari 105 perusahaan pada tahun 2007-2011 yang melakukan inisiasi dividen. Hal ini berarti sebagian kecil perusahaan yang baru *go public* melakukan inisiasi dividen reguler pada tahun pertama pasca IPO atau listing.

Perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi bahwa: 1) investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan aman yaitu tidak menurunkan pembayaran dividen, dan 2) investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi (dividen yang stabil). Menjaga kestabilan dividen tidak berarti menjaga *dividen payout ratio* tetap stabil karena jumlah nominal dividen juga tergantung pada penghasilan bersih perusahaan (EAT).

Menurut Atmaja (2008) Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan: 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Pada umumnya sebagai EAT (*Earning After Tax*) di bagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Presentase dividen yang dibagi dari EAT disebut *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Penelitian ini menggunakan variabel *Dividend Payout ratio* karena paling efektif dalam menghitung dan menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Faktor-

faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang menjadi fokus perhatian dari penelitian ini yaitu: *Ownership Structure* (struktur kepemilikan) dan *Capital Structure* (struktur modal) dari perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Secara lebih khusus studi ini menginvestigasi hubungan dan besarnya pengaruh pertimbangan manajemen atas variabel independen dari struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan di dalam perusahaan (*insider ownership*), kepemilikan di luar perusahaan (*institutional ownership*) dan variabel struktur modal yang terdiri dari hutang perusahaan (*leverage*), perbandingan antara kewajiban dengan modal (*debt to equity ratio*), aset yang dijamin (*collateralizable asset*). Sebagai variabel dependennya adalah kebijakan inisiasi dividen yaitu *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian Baidori, 2008 menyatakan bahwa, koefisien regresi *insider ownership* terhadap *dividend payout ratio* sebesar -0,0700. Pengaruh *insider ownership* terhadap *dividend payout ratio* bersifat negatif, artinya semakin besar *insider ownership* akan mengakibatkan perusahaan menurunkan pembayaran dividen. Koefisien regresi *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* sebesar 0,7823. Sugeng (2009) mengemukakan tingginya rasio *leverage* di lingkungan perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia menunjukkan tingginya risiko yang sebenarnya mereka hadapi terutama risiko terhadap terjadinya kesulitan finansial (*financial distress*). Pengaruh *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio* bersifat positif, artinya semakin besar *collateralizable*

assets akan mengakibatkan perusahaan menaikkan pembayaran dividen. Dalam penelitian Rahmawati (2006), *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis diterima. Berdasarkan penelitian Arimawati (2011), *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout Ratio*.

Menurut penelitian Sugeng (2009), pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan inisiasi dividen menghasilkan koefisien sebesar -0,02 dan signifikan. Sebaliknya pengujian terhadap pengaruh struktur modal terhadap kebijakan inisiasi dividen menghasilkan koefisien positif 0,35, dan signifikan. Namun demikian, arah hubungan (tanda koefisien) tersebut bertolak belakang dengan prediksi teoritik yang ada. Atas dasar ini maka struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen namun dengan arah hubungan yang berbeda dengan argumen teori yang ada.

Dari penjelasan tentang penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sugeng (2009) terdapat keterbatasan mengenai hubungan dari masing-masing variabel struktur kepemilikan dan variabel struktur modal terhadap masing-masing variabel kebijakan inisiasi dividen. Sehingga penelitian ini mencoba meneliti kembali dengan menghubungkan masing-masing variabel struktur kepemilikan yaitu *insider ownership*, *institutional ownership* dan variabel struktur modal yang terdiri dari hutang perusahaan *leverage*, *debt to equity ratio*, *collateralizable asset* terhadap salah satu variabel kebijakan inisiasi dividen yaitu *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti

tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berkaitan dengan latar belakang masalah di atas, maka yang dapat di rumuskan yaitu :

1. Apakah struktur kepemilikan (*insiders ownership*) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?
2. Apakah struktur kepemilikan (*institutional ownership*) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?
3. Apakah struktur modal (*leverage*) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?
4. Apakah struktur modal (*debt to equity*) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?
5. Apakah struktur modal (*collateralizable assets*) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?
6. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?
7. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*)?

8. Apakah *insiders ownership*, dan *institutional ownership*, *leverage*, *debt to equity ratio*, dan *collateralizable asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*dividen payout ratio*)?
9. Apakah struktur kepemilikan dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*dividen payout ratio*)?

1.3 Pembatasan Masalah

Responden adalah seluruh perusahaan yang baru *go-public* dan mengeluarkan dividen pertamanya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 5 tahun yaitu periode 2007-2011.

Variabel struktur kepemilikan dibatasi pada *insider ownership* dan *institutional ownership*. Variabel struktur modal dibatasi pada *leverage*, *debt to equity ratio*, dan *collateralizable asset*. Variabel kebijakan inisiasi dividen dibatasi pada *dividen payout ratio*.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh struktur kepemilikan (*insiders ownership*) terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*).
2. Menganalisis pengaruh struktur kepemilikan (*institutional ownership*) terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividen Payout Ratio*).

3. Menganalisis pengaruh struktur modal (*leverage*) terhadap kebijakan inisiasi deviden (*Dividen Payout Ratio*).
4. Menganalisis pengaruh struktur modal (*debt to equity*) terhadap kebijakan inisiasi deviden (*Dividen Payout Ratio*).
5. Menganalisis pengaruh struktur modal (*collateralizable assets*) terhadap kebijakan inisiasi deviden (*Dividen Payout Ratio*).
6. Menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan inisiasi deviden (*Dividen Payout Ratio*).
7. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan inisiasi deviden (*Dividen Payout Ratio*).
8. Menganalisis pengaruh *insiders ownership*, dan *institusional ownership*, *leverage*, *debt to equity*, dan *collateralizable asse*) terhadap kebijakan inisiasi deviden (*dividen payout ratio*).
9. Menganalisis pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan inisiasi deviden (*dividen payout ratio*).

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Manfaat penelitian ini bagi investor yaitu memberikan tambahan bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat dimanfaatkan oleh emiten dan perusahaan publik sebagai informasi untuk mengambil Kebijakan Dividen di dalam perusahaan.

3. Bagi Penulis

Manfaat penelitian ini bagi penulis yaitu kesempatan menerapkan teori – teori yang telah diperoleh diperkuliahan dan menambah wawasan pengetahuan pasar modal dan aktivitasnya mengenai deviden.

4. Bagi Penelitian Lain

Manfaat penelitian ini bagi penulis lain yaitu dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian berikutnya.

