BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan ekonomi global merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi. Pertumbuhan perusahaan memungkinkan terjadinya penambahan modal, modal bisa didapat juga dari hutang. Sehingga perusahaan dapat dikatakan sebagai mesin kerja sama. Semakin cepat jumlah perusahaan tumbuh di suatu negara, maka semakin luas pula ruang lingkup kerja sama terbentuk di sana (Hidayati, 2008) .

Para stakeholders perusahaan, khususnya para pemegang saham menginginkan perusahaan menjadi besar. Nilai perusahaan dapat tercermin pada harga saham di pasar. Pergerakan harga saham dapat diawali oleh rumor. Jika rumor yang beredar mengenai peluang investasi yang baik dimasa yang akan datang, maka dapat mendongkrak harga saham di pasar. Tetapi jika di kemudian hari ternyata perusahaan tidak mampu menampilkan apa yang diharapkan oleh investor, maka harga sahamnya akan menurun (Darmadji, 2008) .

Perusahaan memiliki tujuan dan sasaran yang berlainan. Namun pada dasarnya setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang dilakukan tidak lain adalah memodifikasi tujuan dengan memaksimalkan keuntungan perusahaan agar mampu menghadapi perubahan lingkungan operasi yang kompleks. Lebih jauh Donaldson (1984) menyimpulkan bahwa dasar tujuan perencanaan keuangan bagi manager adalah untuk

memaksimalkan kesejahteraan perusahaan. Untuk dapat menciptakan kesejahteraan, perusahaan dituntut mampu memanfaatkan sumber daya yang terbatas dan beroperasi pada tingkat produktivitas yang optimal. Tujuan lain dari perusahaan adalah bagaimana memperoleh keuntungan sebesar-besarnya *(profit oriented)* atau lebih mengejar kepada tingkat pertumbuhan yang pada akhirnya akan membawa kepada keuntungan yang diharapkan *(growth oriented).*

Saputro (2003) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan satu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun oleh pihak ekternal perusahaan yaitu investor maupun kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat membeberikan aspek positif bagi perusahaan seperti adanya set kesempatan investasi pada perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang bertumbuh merupakan suatu prosepek yang menguntungkan bagi investor, karena investasi yang ditanamkan diharapkan dapat memberikan return yang tinggi dimasa depan.

Semakin banyak peluang dalam berinvestasi maka peluang perusahaan untuk tumbuh semakin besar. Investasi dilakukan sebagai alat untuk memperoleh nilai tambah dimasa yang akan datang, misalkan saja pada investasi keuangan dengan membeli suatu aset yang diharapkan dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi pada masa yang akan datang. Investasi juga bertujuan untuk mempersiapkan masa depan melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini (Tandelilin; 2001).

Kepemilikan saham perusahaan secara mayoritas memberikan pengaruh signifikan kepada investor untuk melakukan pengawasan atas aktivitas perusahaan. Kepemilikan dalam perusahaan 20% atau lebih baik melalui anak perusahaan atau bukan memberikan hak pengawasan pada perusahaan investi. Jensen & Meckling (1976) mengatakan apabila proporsi kepemilikan saham oleh manajer perusahaan kurang dari 100% merupakan awal dari *agency problem*, hal ini terjadi karena para manajer cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri bukan berdasarkan kepentingan dan tujuan perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan managemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik (Tarjo dan Hartono 2003). Hal tersebut sering terjadi karena manager cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manager karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan dan akan menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Akibat dari perbedaan itulah maka terjadi konflik yang biasa disebut *agency conflict*.

Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunis manager maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan tersebut, biaya biaya tersebut disebut biaya keagenan (*cost agency*). Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost* anatara lain dengan menggunakan kebijakan hutang dan dengan mengaktifkan pengawasan melalui kepemilikan institusional.

Teori keagenan menyatakan sering terjadi konflik yang melibatkan beberapa pihak, konflik dapat terjadi antara manajemen dan pemilik perusahaan, antara manajer bersama-sama pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas, antara pemegang saham dengan para kreditur, juga antara manajer dengan *stakeholders* lainnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jensen (1986), Agrawal & Jayaraman (1994), Jaggi & Gul (1999), salah satu penyebab munculnya konflik keagenan yang akan menyebabkan timbulnya *agency cost* adalah arus kas bebas. *Agency cost* dari sisi pemegang saham dapat dikurangi dengan cara melibatkan pihak ketiga (*debtholders*) yang masuk melalui kebijakan utang.

Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) Penggunaan utang sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan tidak berarti membuat manajemen dapat mengakses utang sebesar-besarnya. Jumlah utang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* atau tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi sehingga menurunkan nilai perusahaan lalu Penggunaan utang yang terlalu tinggi pun akan mengakibatkan pembagian dividen yang rendah. Lalu Utang Terhadap Modal Sendiri adalah *debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara utang dan modal sendiri untuk menilai batas kemampuan modal sendiri dalam menanggung risiko atau batas perluasan usaha dengan menggunakan modal pinjaman. Menurut ismiyanti dan hanfi (2003) pada tahun 1999 crutchley et. Al menyatakan bahawa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap

perusahaan dan mengurangi biaya keagenan, maka mengakibatkan pembagian dividen pun cenderung rendah.

Lalu Kebijakan dividen memiliki peranan sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Menurut Agus Sartono (2010:281) apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. maka kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan. Tetapi perlu diingat bahwa pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah keuntungan atau laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang (Suhartono:2004).

Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penetepan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam menentukan kebijakan dividen tidaklah mudah karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan, harga saham perusahaan, kebijakan dalam penggunaan hutang maupun pembagian dividen kepada pemegang saham itu sendiri.

Banyak perusahaan-perusahaan yang telah go-public dan terdaftar di BEI, salah satu di antaranya adalah perusahaan sektor industri, alasan objek penelitian ini dipilih adalah karena berbagai pertimbangan yaitu bahwa produk yang dihasilkan adalah salah satu sumber daya alam yang sangat penting untuk memajukan, menopang serta meningkatkan kualitas kehidupan perekonomian di Indonesia, yaitu adalah perusahaan sektor semen.

Ada tiga besar industri semen yang mengusai di Indonesia adalah Semen Gresik Group (SGG) (pangsa pasar nasional terbesar yakni 41 persen), Indocement (dengan pangsa pasar 33 persen) dan Semen Cibinong (pangsa pasar 14 persen). Yang pertama PT. Semen Gresik Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sehingga menjadikannya BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Pada tanggal 20 Desember 2012, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan, resmi mengganti nama dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk, menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Saat ini kapasitas terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen Indonesia memiliki anak perusahaan PT

Semen Gresik, PT Semen Padang,PT Semen Tonasa dan Thang Long Cement. Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex Asia Holdings Ltd. kepadaBlue Valley Holdings PTE Ltd. sehingga komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51,0% Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24,9%, dan masyarakat 24,0%. Pada 31 Maret 2010, Blue Valley Holdings PTE Ltd, menjual seluruh sahamnya melalui private placement, sehingga komposisi pemegang saham Perseroan berubah menjadi Pemerintah 51,01% dan publik 48,99%.

Lalu PT Holcim Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan semen di Indonesia. Perusahaan ini awalnya bernama PT Semen Cibinong Tbk yang didirikan pada tahun 1971. Holcim kemudian membeli sebagian sahamnya pada 13 Desember2001. Holcim Indonesia memiliki dua pabrik yaitu pabrik Narogong dan pabrik Cilacap dengan kapasitas maksimum 7,9 juta ton per tahun. Perusahaan ini mulai dimiliki Holcim, salah satu perusahaan semen terbesar di dunia sejak 13 Desember 2001. Pergantian nama perusahaan dilakukan pada1 Januari 2006. Komposisi pemegang saham pada tahun 2010 di miliki oleh Holderfin B.V (The Netherlands) 80,65%, Pemodal Asing 11,93%, lalu Masyarakat 7,42%.

Lalu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Perusahaan ini didirikan tahun 1985 yang merupakan hasil penggabungan enam perusahaan yang menghasilkan sebuah perusahaan semen dengan delapan pabrik sejak 1975. Produksi semen Indocement dapat mencapai total sekitar 16,5 juta ton per tahun. Tahun 2001, HeidelbergCement Group, yang berbasis di Jerman dan merupakan

produsen utama di dunia dengan pabrik di lebih dari 50 negara mengambilalih kepemilikan mayoritas saham di Indocement.

Sejak itu perusahaan difokuskan untuk mengembalikan ketahanan finansial yang hilang sejak krisis Asia. Saham Indocement didaftarkan di bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya. Per Juli 2008, mayoritas kepemilikan saham Indocement dipegang oleh Heidelberg Cement AG (Jerman) sebesar 65,14%, PT. Mekar Perkasa sebesar 13,03% dan publik sebesar 21,83%.

Berikut adalah data struktur Kebijakan hutang (DER), Kepemilikan Institusional (INST), dan Kebijakan Dividen (DPR), pada 3 perusahaan sektor semen yang terdaftar BEI tahun 2003 – 2012 .

Tabel 1.1

Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan sektor semen periode Tahun 2003 – 2012

PT. INDOCEMENT	TAHUN	DER (%)	INST (%)	DPR (%)
	2003	124	65.14	0
	2004	110	65.14	0
	2005	87	65.14	24.88
	2006	59	65.14	18.63
	2007	44	65.14	14.99
	2008	33	65.14	0
	2009	24	51	30.16
	2010	17	51	30.02
	2011	15	51	0
	2012	17	51	34.78
PT. SEMEN GRESIK	TAHUN	DER (%)	INST (%)	DPR (%)
	2003	95	51.01	0
	2004	81	51.01	31.24
	2005	62	51.01	0
	2006	35	51.01	0
	2007	27	51.01	5.01
	2008	30	51.59	50.54
	2009	26	51.01	44.66
	2010	29	51.01	40.49
	2011	35	51.01	49.62
	2012	46	51.01	44.27
PT. HOLCIM	TAHUN	DER (%)	INST (%)	DPR (%)
	2003	188	77.33	0
	2004	249	77.33	0
	2005	298	77.33	0
	2006	237	77.33	0
	2007	219	77.33	0
	2008	193	77.33	0
	2009	119	77.33	0
	2010	53	80.65	21.27
	2011	45	80.65	22.52

	2012	45	80.65	44.38

Berdasarkan tabel 1.1 di atas bisa dilihat bahwa nilai Kepemilikan Insitusional dari ke-3 perusahaan sektor semen cenderung stabil setiap tahunnya. Namun pada perusahaan PT. Indocement di tahun 2010 sektor nilai Kebijakan Hutangnya menurun lalu diimbangi juga dengan Kebijakan Dividennya yang cenderung ikut juga menurun. Lalu sama halnya juga pada perusahaan PT. Semen Gresik yang kebijakan hutangnya menurun diikuti juga dengan kebijakan dividennya yang menurun kejadian tersebut terjadi pada tahun 2009. Lalu yang parahnya pada perusahaan PT. Holcim Indonesia dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2009 pihak perusahaan tidak membagikan atau membayarkan dividennya kepada para pemegang saham, hal itu di karenakan nilai hutangnya rata-rata yang cukup tinggi. Namun pada tahun 2010 hingga 2012 barulah pihak perusahaan membagikan dividennya. Jadi dari ke-3 perusahaan sektor semen tersebut PT. Holcim Indonesia adalah perusahaan yang kinerja keuangan yang cukup buruk atau memprihatinkan dari segi pembayaran dividennya, maka dapat dilihat dari kondisi keuangan yang tidak sehat. sehingga akan kurangnya kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik membahas masalah tersebut dengan mengambil judul **"Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen" pada perusahaan sektor semen yang terdaftar di BEI.**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang peneltian maka identifikasi dari Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen sebagai berikut :

"Bahwa Jumlah utang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* atau tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi sehingga menurunkan nilai perusahaan, lalu Penggunaan utang yang terlalu tinggi pun akan mengakibatkan pembagian dividen yang rendah. perbandingan antara utang dan modal sendiri untuk menilai batas kemampuan modal sendiri dalam menanggung risiko atau batas perluasan usaha dengan menggunakan modal pinjaman. Lalu bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya keagenan, maka mengakibatkan pembagian dividen pun cenderung rendah.

1.2.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan kebijakan hutang pada perusahan semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 .
2. Bagaimana perkembangan kepemilikan intitusional pada perusahaan semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 .

3. Bagaimana perkembangan kebijakan dividen pada perusahan semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 .

4. Seberapa besar pengaruh Kebijakan hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan dividen pada perusahan semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 secara parsial .

1.3 Maksud dan Tujuan

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sebuah gambaran bagaimana pengaruh kebijkan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijkan deviden pada perusahaan sektor semen yang tergabung di BEI dari tahun 2003 - 2012 .

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan kebijakan hutang pada perusahan sektor semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 .
2. Untuk mengetahui perkembangan kepemilikan intitusional pada perusahan sektor semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 .
3. Untuk mengetahui perkembangan kebijakan dividen pada perusahan sektor semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 .
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Kebijakan hutang dan Kepemilikan institusional terhadap Kebijakan dividen pada

perusahan sektor semen yang tergabung di BEI 2003 - 2012 secara parsial.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini terbagi menjadi 2 jenis :

1.4.1 Kegunaan Praktis

Berdasarkan maksud dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka hasil penelitian yang di lakukan ini diharapkan dapat bermanfaat atau berguna :

a. Bagi Perusahaan :

   Hasil penelitian ini semoga bisa memberikan pemikiran sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan semen yang tergabung di BEI.

b. Bagi pihak terkait :

   Bagi pihak terkait ini semoga bisa bermanfaat dan juga terutama bagi perusahaan tersebut untuk mengkaji ulang kebijakan dividen yang diterapkannya, serta diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melaksanakan kebijakan dividen dimasa yang akan datang .

1.4.2 Kegunaan Akademis

Berdasarkan maksud dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka hasil penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat bermanfaat atau berguna :

a) Bagi Pengembangan Ilmu :

Hasil Penelitian ini semoga bisa berguna bagi pengembangan ilmu di mata kuliah bidang manajemen keuangan. Lalu temuan atau penelitian yang telah diperoleh ini juga semoga dapat menjadi bahan pengkajian dan pengembangan ilmu khususnya di mata kuliah manajemen keuangan bagi mahasiswa Universitas Komputer indonesia .

b) Bagi Peneliti lain

Semoga hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan dampak positif atau sumbangan pemikiran kepada peneliti lainnya yang akan mengambil penelitian tentang kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen sebagai contoh bentuk referensi penulisanya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi

Dengan melakukan penelitian pada perusahaan sektor semen PT. Indocemen Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Semen Gresik, dan PT. Holcim Indonesia dengan melihat laporan keuangan dan ICMD *(Index Capital Market Directory)* nya melalui Di Kantor IDX (www.idx.com) di JL. Veteran no 10 bandung (Jawa Barat).

1.5.2 Waktu Penelitian

Tabel 1.2 Jadwal Penelitian

NO	Kegiatan	Bulan / Tahun					
		Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus
1	Pra Survei						
2	Usulan Penelitian						
3	Pengambilan Data						
4	Analisis Data						
5	Bimbingan						
6	Penyusunan Laporan						