

**BAB I**  
**PENDAHULUAN**

**1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

**1.1.1 Pengertian Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia meliputi perusahaan batu bara, perusahaan minyak dan gas bumi, perusahaan logam dan mineral lainnya, serta perusahaan batu-batuan. Dalam industri pertambangan terdapat empat aktivitas utama yaitu eksplorasi, pengembangan dan konstruksi, produksi dan pengolahan.

**1.1.2 Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia**

Berikut adalah daftar perusahaan yang terdaftar dalam sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012:

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia**  
**Tahun 2008-2012**

No.	Kode	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	ARII	Atlas Resources Tbk.
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk.
5	ATPK	ATPK Resources Tbk.
6	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk.
7	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal
8	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.
9	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
10	BUMI	Bumi Resources Tbk.
11	BYAN	Bayan Resources Tbk.
12	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk.
13	CKRA	Cakra Mineral Tbk.
14	CTTH	Citatah Tbk.
15	DEWA	Darma Henwa Tbk.
16	DFKT	Central Omega Resources Tbk.
17	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
18	ELSA	Elnusa Tbk.
19	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
20	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
21	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
22	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.
23	HRUM	Harum Energy Tbk.
24	INCO	Vale Indonesia Tbk.
25	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.

No.	Kode	Nama Emiten
26	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
27	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
28	MITI	Mitra Investindo Tbk.
29	MYOH	Samindo Resources Tbk.
30	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.
31	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
32	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
33	PTRO	Petrosea Tbk.
34	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
35	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
36	SMRU	SMR Utama Tbk.
37	TINS	Timah (Persero) Tbk.
38	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 25 Oktober 2013

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham melakukan investasi saham dengan harapan mendapatkan keuntungan. Dividen adalah salah satu yang diharapkan pemegang saham untuk memaksimalkan kemakmurannya. Dividen juga disebut sebagai sinyal bagi para investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Artini dan Puspaningsih (2011) yang menyatakan bahwa pasar menganggap peningkatan atau pembayaran dividen sebagai sinyal peningkatan kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa mendatang. Adanya sinyal positif dari suatu perusahaan maka semakin meningkatkan minat para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut.

Pembagian dividen untuk pemegang saham bergantung kepada kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan yang dikendalikan oleh pihak manajemen. Hal ini didukung oleh pernyataan yang dikemukakan oleh Dewi (2008) bahwa wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. 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 di masa depan.

Manajemen di perusahaan berpotensi memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham. Adanya perbedaan kepentingan tersebut dijelaskan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976) yaitu sebagai pengemuka teori keagenan. Teori tersebut menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajer di perusahaan yang sering disebut sebagai hubungan keagenan atau hubungan prinsipal-agen yang berpotensi memiliki konflik keagenan. Dalam teori tersebut disebutkan bahwa masing-masing individu diasumsikan termotivasi oleh kepentingan sendiri. Konflik keagenan dapat disebabkan oleh

tidak adanya saham yang dimiliki oleh manajer, hal ini sesuai dengan pernyataan Kim *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa manajer yang tidak mempunyai kepemilikan saham yang signifikan di perusahaan akan lebih memilih untuk memaksimalkan kepentingannya misalnya seperti pengalihan sumber daya dari penggunaan produktif yang berguna bagi kepentingannya sendiri.

Kebijakan dividen yang melibatkan hubungan manajer dan pemegang saham dapat memicu timbulnya kepentingan yang berbeda dan mungkin akan menimbulkan konflik keagenan. Menurut Suwaldiman dan Aziz (2006), salah satu contoh yang dapat menimbulkan konflik keagenan tersebut adalah ketika manajer menghendaki pembagian dividen yang kecil karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya sedangkan di sisi lain pemegang saham menghendaki pembagian dividen yang besar. Namun Afza dan Mirza (2010) menyatakan bahwa dividen berpotensi untuk mengurangi masalah keagenan dengan membatasi dana di bawah kontrol manajemen. Mendukung hal tersebut Ullah *et al.* (2012) menyebutkan kebijakan dividen sebagai faktor pengontrol yang berpengaruh untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Jika dividen tidak dibayarkan kepada pemegang saham, manajer akan mulai menggunakan sumber daya perusahaan untuk keuntungannya sendiri karena manajer lebih menyukai saldo laba ditahan untuk meningkatkan kontrolnya atas sumber daya perusahaan.

Pemegang saham dapat mengurangi konflik keagenan dengan mengeluarkan biaya untuk mengawasi tindakan manajemen yang tidak diinginkan atau dengan cara memberikan kepemilikan saham kepada manajer. Biaya yang dikeluarkan tersebut dikenal dengan istilah biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa sangat tidak mungkin untuk membuat manajer membuat keputusan yang optimal dari sudut pandang pemegang saham dengan biaya nol. Menurut Al-Gharaibeh *et al.* (2013), biaya keagenan yang dikeluarkan melalui pemberian kepemilikan saham kepada manajer dapat mencegah peningkatan konflik keagenan antara manajer dan pemilik perusahaan. Dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajer, maka manajer akan mempunyai kepentingan yang sama dengan pemegang saham sehingga manajer dapat merasakan langsung atas hasil dari setiap keputusan yang diambil untuk perusahaan.

Artini dan Puspaningsih (2011) menyebutkan bahwa manajemen dalam menjalankan bisnisnya tentu tidak akan terlepas dengan kebutuhan dana. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan itu sendiri (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*). Hal tersebut sesuai pernyataan yang dikemukakan oleh Sharif *et al.* (2010) bahwa sumber internal meliputi saldo laba ditahan, sedangkan sumber eksternal merujuk pada dana pinjaman baru atau penjualan saham.

Keputusan pendanaan melibatkan pendekatan dalam dua pilihan berikut :

1. Kebijakan dividen yang meliputi keputusan untuk sebagian dana dialokasikan sebagai laba ditahan dan sebagian untuk dibayarkan sebagai dividen.
2. Struktur modal yang meliputi keputusan mendapatkan sumber eksternal melalui hutang atau tambahan penyertaan modal dari pemilik saham baru.

Keputusan pendanaan dengan pendekatan struktur modal melalui kebijakan hutang juga berperan dalam mengurangi biaya keagenan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Ross (1977) dan Jensen dan Meckling (1976) dalam Kim *et al.* (2007) bahwa hutang saat ini harus di bayar di masa depan, sehingga manajer yang meningkatkan hutang perusahaan bisa dianggap sebagai usaha mereka dalam memaksimalkan kekayaan perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan meningkatkan beban hutang maka akan lebih banyak individu yang terlibat di luar perusahaan yakni pemegang surat hutang, yang secara tidak langsung akan ikut mengawasi kinerja manajemen di perusahaan. Oleh karena itu dengan meningkatkan hutang perusahaan maka dapat mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan konvergensi kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen.

Komposisi struktur modal di perusahaan yang berkaitan dengan hutang dapat digambarkan dengan rasio hutang terhadap modal yaitu rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio tersebut mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam menjelaskan rasio ini, Darminto (2007) menyatakan bahwa semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal, maka semakin besar pula kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. DER mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Per Share (DPS)* dikarenakan DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Ketika perusahaan memiliki DER yang tinggi maka memungkinkan perusahaan memiliki preferensi untuk membayar hutang terlebih dahulu. Hal ini didukung oleh Marlina dan Danica (2009) yang menyebutkan bahwa 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 akan lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Artini dan Puspaningsih (2011) bahwa keputusan pendanaan khususnya struktur modal perusahaan akan berdampak pada kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al-Gharaibeh *et al.* (2013), Ullah *et al.* (2012), Afza dan Mirza (2010), dan Dewi (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berarti bahwa ketika kepemilikan manajerial rendah maka dividen yang dibayarkan tinggi begitu juga sebaliknya ketika kepemilikan manajerial tinggi maka dividen yang dibayarkan rendah. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwaldiman dan Aziz

(2010) yang menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Artini dan Puspaningsih (2011) dan Kim *et al.* (2007) tidak menemukan pengaruh signifikan pada kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal telah banyak dilakukan oleh peneliti lain sebelumnya. Darminto (2007) mengemukakan hasil penelitiannya bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPS, yang artinya semakin tinggi nilai DER akan menyebabkan semakin rendahnya nilai DPS. Namun Marlina dan Danica (2009) dan Artini dan Puspaningsih (2011) mengemukakan bahwa rasio DER tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada penelitian yang telah dilakukan.

Hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda menyebabkan kebijakan dividen menjadi hal yang sangat menarik untuk diteliti. Adanya faktor-faktor yang berpengaruh seperti kepemilikan saham oleh manajer dan komposisi struktur modal perusahaan terhadap kebijakan dividen menjadi landasan dalam penelitian ini. Objek penelitian yang dipilih dalam penelitian ini adalah sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor pertambangan dipilih karena pertimbangan bahwa produk yang dihasilkannya berasal dari sumber daya alam Indonesia dan sangat penting dalam menopang perekonomian negara dan masyarakat. Selain itu data pergerakan saham dari indeks sektoral pertambangan (*mining*) menunjukkan rata-rata paling tinggi dalam jangka waktu 2008-2012 dibandingkan dengan sektor lainnya. Berikut adalah data pergerakan indeks harga saham sektoral pada periode 2008-2012.

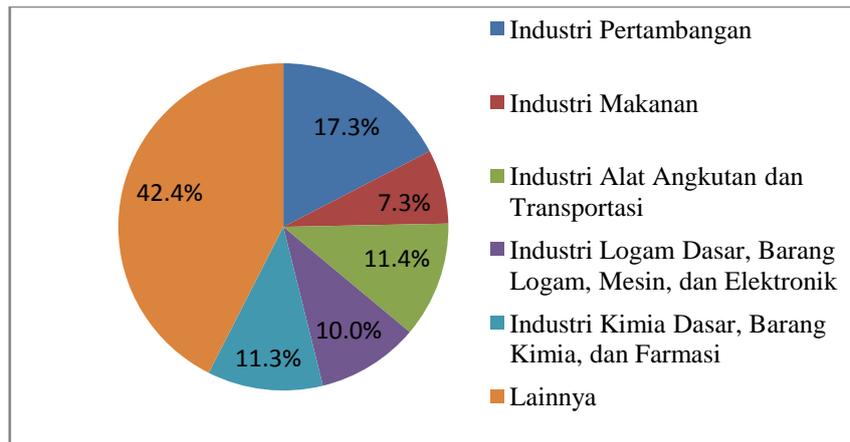
**Tabel 1.2**  
**Data Pergerakan Indeks Harga Saham Sektoral**  
**Periode 2008-2012**

Sektor	Harga Saham					
	2008	2009	2010	2011	2012	Rata-Rata
<i>Agriculture</i>	918,776	1753,09	2284,32	2146,04	2062,94	1833,03
<i>Mining</i>	877,678	2203,48	3274,16	2532,38	1863,67	2150,27
<i>Basic Industry</i>	134,987	273,932	387,254	408,273	526,551	346,20
<i>Miscellaneous Industry</i>	214,937	601,409	967,023	1311,15	1336,52	886,21
<i>Consumer Goods</i>	326,843	671,305	1094,65	1315,96	1565,88	994,93
<i>Property &amp; Real Estate</i>	103,489	146,8	203,097	229,254	326,552	201,84
<i>Infrastructure</i>	490,349	728,528	819,209	699,446	907,524	729,01
<i>Finance</i>	176,334	301,424	466,669	491,776	550,097	397,26
<i>Trade &amp; Service</i>	148,329	275,758	474,08	582,186	740,949	444,26

Sumber: IDX Statistic Tahun 2008-2012, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah dikembali)

Sektor pertambangan juga cukup digemari oleh para investor baik dalam negeri maupun luar negeri. Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), pada tahun 2012 sektor pertambangan telah mencapai realisasi investasi Penanaman Modal Asing (PMA) tertinggi dengan presentase sebesar 17,3% yang dapat dilihat dalam gambar berikut.

**Gambar 1.1**  
**Realisasi Investasi PMA Berdasarkan Sektor**  
**Tahun 2012**



*Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal (data diolah kembali)*

Indeks harga saham yang ditunjukkan oleh sektor pertambangan mengindikasikan bahwa pasar pada sektor tersebut aktif dan diminati oleh banyak investor. Selain itu, jika banyak investor yang menanamkan dananya di perusahaan maka akan ada perubahan struktur kepemilikan dan modal di perusahaan. Tentunya hal tersebut juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan di setiap kebijakan yang ditetapkannya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk melakukan penulisan ilmiah dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012”**

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur kepemilikan manajerial dan struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen secara parsial pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?

3. Apakah terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap kebijakan dividen secara parsial pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kebijakan dividen secara simultan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui struktur kepemilikan manajerial dan struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
2. Mengetahui pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen secara parsial pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
3. Mengetahui pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap kebijakan dividen secara parsial pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
4. Mengetahui pengaruh signifikan antara struktur kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

#### **1.5 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, diantaranya :

##### **a. Aspek Teoritis**

1. Implementasi ilmu dan teori yang telah didapatkan selama masa perkuliahan untuk menambah pengalaman dan pengetahuan bagi penulis.
2. Sarana untuk memperkaya pengetahuan dan keilmuan khususnya pada bidang manajemen.
3. Dapat dijadikan acuan, referensi dan tambahan pengetahuan bagi pihak lain untuk penelitian selanjutnya.

##### **b. Aspek Praktis**

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dalam praktek bidang manajemen keuangan khususnya tentang struktur kepemilikan, struktur modal, dan kebijakan dividen.

## **1.6 SISTEMATIKA PENULISAN**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab I ini dijelaskan secara umum gambaran mengenai penelitian yang dilakukan. Isi bab ini meliputi gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan kegunaan penelitian.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Pada bab II ini dikemukakan secara ringkas dan jelas tentang hasil kajian kepustakaan yang terkait dengan topik dan variabel penelitian untuk dijadikan dasar bagi penyusunan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis. Isi bab ini meliputi tinjauan pustaka penelitian, penelitian terdahulu, definisi variabel, hubungan antar variabel, kerangka penelitian, hipotesis penelitian, dan ruang lingkup penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab III ini ditegaskan pendekatan, metode dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian. Isi bab ini meliputi metode dan teknik yang digunakan, operasionalisasi variabel, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab IV ini dijelaskan tentang hasil penelitian dan pembahasannya yang diuraikan secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab V ini akan diuraikan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian, dan saran yang diberikan oleh penulis.