

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Perusahaan

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. (www.idx.co.id)

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berada dalam perdagangan saham sebanyak 458 perusahaan dan terdiri dari 10 sektor yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur. Sektor manufaktur merupakan sektor yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia meliputi : Sektor industri dasar dan kimia, Sektor aneka industri dan Sektor industri barang konsumsi.

Sektor manufaktur berperan besar dalam penciptaan nilai tambah, penyerapan tenaga kerja produktif, dan pendorong pertumbuhan ekonomi. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi produk jadi, dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan dana yang besar. Indonesia kaya akan sumber daya alam sehingga banyak komoditi yang dapat diproduksi mendukung banyak perusahaan yang berkembang di sektor manufaktur. Oleh karena itu, investasi pada sektor manufaktur cukup menjanjikan di Indonesia.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 137 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peran serta perusahaan manufaktur dalam perekonomian di Indonesia menempati posisi yang dominan. Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang cukup berprospek untuk kegiatan berinvestasi karena harga saham perusahaan manufaktur stabil bahkan bergerak naik pada tahun 2009. Hal tersebut terlihat dari gambar indeks manufaktur dari tahun 2007 sampai dengan 2011 sebagai berikut:



Sumber : www.duniainvestasi.com

Gambar 1.1 Pergerakan indeks manufaktur periode Januari 2009 sampai Desember 2011.

Dari grafik diatas dapat dilihat harga saham sektor manufaktur bergerak selalu mengalami perubahan, dari periode Januari 2007 hingga Desember 2007 terjadi kenaikan, pada bulan Januari 2008 hingga Desember 2008 mengalami penurunan, hal ini terjadi karena adanya dampak dari krisis global terhadap sektor manufaktur, tetapi pada Januari 2009 bergerak naik sampai dengan Desember 2011.

Oleh karena itu peneliti tertarik untuk menggunakan perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur sebagai sampel penelitian, karena

sebagian besar perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia didominasi oleh sektor manufaktur, dan perusahaan manufaktur ialah salah satu perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang sangat besar di Indonesia, selain itu, hasil penelitian akan lebih relevan dan kuat apabila dilakukan pada jenis atau kelompok yang sama (*homogeneous*) (Kusuma, 2006).

1.2 Latar Belakang Penelitian

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Salah satu produk investasi yang ada di pasar modal adalah investasi saham. Pada umumnya para investor saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan return dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan modal yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham, sedangkan dividen adalah porsi laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya nilai dividen tergantung besarnya laba yang akan diterima oleh perusahaan dan kebijakan dividen perusahaannya. Kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Levy dan Sarnat, 1990).

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan namun juga menyangkut kepentingan pemegang saham. Dalam kebijakan dividen ini diambil 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 yang akan datang. Kedua tujuan tersebut saling bertentangan, di satu pihak manajer ingin meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga harus menahan laba dalam jumlah besar, tetapi di pihak lain manajer juga ingin meningkatkan pendapatan pemegang saham (Idrus dan Yuhelmi, 1998 dalam Darman, 2008).

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Walker, 2000), dalam pencapaian tujuan tersebut, pemegang saham dapat mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajerial atau agen dengan harapan dapat bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham. Para manajer diberikan amanat, bertanggungjawab pertama terhadap kebijakan alokasi dana, kedua adalah kebijakan pembelanjaan, dan ketiga menyangkut kebijakan dividen. Pemberian amanat kepada manajer dapat dipandang sebagai pemisahan fungsi *decision making* dan *risk beating* (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Darman, 2008). Manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing-masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori keagenan (*agency theory*).

Hubungan keagenan sendiri terjadi saat satu pihak yang disebut *principal* memberikan wewenang kepada pihak lain yang disebut *agent* untuk membuat keputusan di dalam menjalankan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap *agency conflict*. *Agency conflict* timbul karena dipicu oleh tindakan *opportunistic* para manajer (*agent*) yang hanya bertujuan untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Data Bursa Efek Indonesia menyebutkan, dalam kurun waktu 10 tahun terakhir, setidaknya ada 55 emiten yang tidak pernah membagikan dividen kepada pemegang saham (m.merdeka.com, 2012). Pada periode tahun 2007-2011 hanya sebagian kecil perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara stabil selama lima tahun berturut-turut. Dari total 137 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya 22 perusahaan yang membagikan dividennya selama lima tahun berturut-turut.

Otoritas Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini mengaku tengah mempelajari penyusunan aturan pembagian dividen para emiten. BEI masih membahas terkait besaran batasan minimum keuntungan yang wajib dibayarkan ke pemegang saham melalui dividen. Jika aturan ini sudah berjalan, emiten yang tidak membayar dividen akan dikenakan denda.

Menurut Direktur Penilaian BEI, Hoesen. Selama ini banyak emiten yang tidak membagikan dividen kepada para investor makanya kami ingin diadakan aturan tersebut agar seimbang antara emiten dan investor serta menjaga kedisiplinan bagi keduanya. Saat ini, BEI mencatat ada beberapa emiten yang tidak membagikan dividen. Padahal emiten tersebut secara umum sudah laba. Pengalokasian dana lebih banyak untuk laba ditahan dengan alasan sebagai ekspansi tetapi di sisi lain investor ingin mendapatkan keuntungan selain dari *capital gain*. Sesungguhnya aturan mengenai pembagian dividen sudah ada sejak dulu. Namun, marketnya masih kecil. Nantinya, pembagian dividen menjadi wajib. Idealnya, jika selama 2 atau 3 tahun berturut-turut perusahaan laba, maka harus dibagi dividennya pada investor. Pihaknya belum dapat memaparkan lebih detail mengenai aturan tersebut. Aturan ini masih dalam pembahasan di internal otoritas pasar modal. (m.merdeka.com, 2013)

Tindakan manajer untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham (*principal*)

yang menginginkan keuntungan maksimum selain dari *capital gain*. Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan. Namun, munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi para pemegang saham. Biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi masalah keagenan disebut dengan biaya keagenan atau *agency cost*. Menurut Gitman (2002) dalam Darman (2008) bahwa *agency cost* adalah biaya-biaya yang ditanggung para pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) ada tiga kategori *agency cost*. (1) Pengeluaran untuk memonitor aktivitas-aktivitas manajer (*the monitoring expenditure by the principal*), (2) pengeluaran-pengeluaran untuk menstruktur organisasi dimana akan membatasi perilaku-perilaku manajer yang tidak diinginkan (*the bonding cost*) dan (3) *Residual Cost*, adalah *opportunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan tanpa persetujuan pemegang saham.

Ada beberapa faktor yang dapat dijadikan sebagai proksi dari *agency cost* yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan Darman (2008) *agency cost* dapat diproksikan melalui *insider ownership*, *institutional owership*, *collateralizable assets*, *free cash flow*, dan *dispersion of ownership*. Sedangkan menurut Pujiastuti (2008) *agency cost* dapat diproksikan melalui *insider ownership*, *collateralizable assets*, *free cash flow*, *dispersion of ownership*, *debt*. Menurut Harjito dan nurfauziah (2008) *agency cost* dapat diproksikan dengan *Insider ownership*, *other firms ownership*, *shareholder dispersion*. Menurut Djumahir (2009) *agency cost*

dapat diproksikan dengan *Dispersion of Ownership, Institutional Ownership, Free Cash Flow*.

Insider ownership adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka pihak manajemen juga sebagai pemegang saham perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Darman (2008) menjelaskan bahwa jumlah kepemilikan saham manajemen akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham dapat menurunkan potensi konflik. Dengan semakin meningkatnya kepemilikan dari manajemen, maka biaya agensinya akan semakin menurun, sepanjang manajer tersebut mengharapkan efek kesejahteraan yang lebih pada keputusannya (Subrahmanyam, Rangan, dan Rosenstein, 1997).

Insiders ownership dapat digunakan untuk mereduksi biaya agensi. Alasannya insider akan merasakan langsung manfaat dan konsekuensi keputusan yang diambilnya (Sulistyanto, 2004 dalam Haryono, 2005). Kepemilikan insider yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Alasannya adalah manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang dari sumber internal. Jika pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi, maka menimbulkan konflik kepentingan antara kedua pihak atas peningkatan dividen. Kinerja perusahaan yang dimonitor oleh tim pengawas pasar modal akan menyebabkan manajer berusaha mempertahankan kualitas kinerja dan tindakan ini menurunkan konflik keagenan. Perusahaan yang menetapkan persentase kepemilikan insiders yang besar akan memberikan pembayaran dividen dalam jumlah kecil sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan insiders kecil akan menetapkan dividen pada jumlah besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa insider ownership memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Hatta (2002), Pujiastuti (2008), Harjito dan nurfauziah (2008) dan Djumahir (2009) yaitu insider ownership memiliki hubungan negatif dan berpengaruh signifikan dengan rasio pembayaran dividen.

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam presentase (Listyani, 2003 dalam Dewi, 2008). Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku opportunistic manager, yaitu manager melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Scott 2000). Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi kos keagenan (Crutchley et al, 1999 dalam Ismiyanti dan Hanafi, 2003). Hasil penelitian ini sesuai dengan Dewi (2008) yaitu Variabel *institutional ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hal ini berlainan dengan penelitian Tandelilin dan Wilberforce (2002) dalam Dewi (2008) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan institusional lebih mementingkan stabilitas pendapatan (*return*) melalui pembagian dividen. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Djumahir (2009) yaitu kepemilikan institusional dinyatakan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dengan pemegang obligasi, dimana pemegang saham dapat mengambil kekayaan dari pemegang obligasi dengan membayar dividen mereka. Pemegang obligasi mencoba mengatasi masalah ini melalui pembatasan pembayaran dividen. Titman dan

Wassel (1988) dalam Darman (2008) mengemukakan bahwa perusahaan yang memegang lebih banyak aset yang dijaminkan (*collateralizable assets*) mempunyai lebih sedikit *agency costs* antara pemegang saham dengan pemegang obligasi karena aset ini dapat berfungsi sebagai pinjaman kolateral.

Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak dibayar. (Titman dan Wessel (Mollah, 2007:9) dalam Wahyudi dan Baidori, 2007) mengungkapkan bahwa semakin tinggi *collateralizable assets* semakin tinggi tingkat proteksi kreditor menerima pembayaran piutang mereka, hal ini mengurangi *agency costs* antara pemegang saham dengan kreditor atau dengan kata lain *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Teori ini sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Baidori (2007), Darman (2008) dan Pujiastuti (2008). Namun, terdapat perbedaan hasil penelitian antara Darman (2008) dan Pujiastuti (2008) yaitu hasil penelitian Darman (2008) menunjukkan Variabel *collateralizable assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan menurut Pujiastuti (2008) Variabel *collateralizable assets* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

Kebijakan dividen juga berhubungan dengan *Investment Opportunity Set (IOS)*. Perusahaan menyukai pembiayaan internal yaitu *return earning* atau laba ditahan daripada pembiayaan eksternal untuk membiayai *Investment*

Opportunity Set (IOS) nya karena lebih efisien. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan banyak dana sehingga kebijakan dividen akan terpengaruh. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan, kesempatan untuk memperoleh keuntungan, dan *return earning* dalam perusahaan yang berarti semakin rendah dividen payout rasionya.

Investment Opportunity Set (IOS) diperkenalkan pertama kali oleh Myers pada tahun 1977. IOS lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Apabila kondisi perusahaan sangat baik, manajemen cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, bahkan untuk mengatasi masalah *underinvestment*. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment* (Michell, 2007 dalam Sudaryanti, 2009)

Hal ini tidak sesuai dengan penelitian Marpaung dan Hadiano (2009) dan Sudaryanti (2009) dimana *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksi dengan dua variabel yaitu pertumbuhan penjualan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku. Kedua variabel ini tidak sesuai dengan yang dihipotesiskan karena kedua variabel tersebut berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Apabila perusahaan mengalami keterbatasan laba ditahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang namun bila penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan (Nuringsih 2005).

Berdasarkan dampak ini apabila perusahaan ingin menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk operasi perusahaan dan investasi di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi penggunaan hutang. Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) pada tahun 1992 Jensen et al. menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Penelitian Jensen *et al.* (1992) didukung oleh Megginson (1997) serta Chen dan Stainer (1999) yang mengatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutangnya. Pengurangan hutang dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2003), peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan tingkat konflik antar manager dan pemilik sehingga pemilik tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi. Selain itu kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena tingkat penggunaan hutang yang relatif besar maka perusahaan akan membayar dividen yang tidak terlalu tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperhatikan kepentingan kreditur dan pemegang saham (Nuringsih 2005).

Berdasarkan uraian diatas, peneliti mencoba untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *Agency Cost, Investment Opportunity Set (IOS)* dan

Kebijakan utang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2011. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini diberi judul “**Pengaruh *Agency Cost*, *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011)**”.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dibahas sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *Agency Cost* yang diprosikan dengan (*Insider ownership*, *institutional ownership* dan *collateralizable assets*), *Investment Opportunity Set (IOS)*, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?
2. Bagaimana pengaruh *Agency Cost*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Kebijakan Hutang secara bersama-sama (simultan) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?
3. Bagaimana pengaruh *Agency Cost*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Kebijakan Hutang secara parsial, yaitu :
 - a. Bagaimana pengaruh *Insider Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?

- b. Bagaimana pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?
- c. Bagaimana pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?
- d. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?
- e. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dibuat maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana *Agency Cost* yang diproksikan dengan (*Insider ownership, institutional ownership dan collateralizable assets*), *Investment Opportunity Set (IOS)*, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Agency Cost, Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Kebijakan Hutang secara bersama-sama (simultan) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Agency Cost Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Kebijakan Hutang secara parsial, yaitu :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Insider Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.
- e. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dalam penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi akademisi, sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis di masa yang akan datang dan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian kebijakan dividen.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini merupakan media untuk belajar memecahkan sumbangan pemikiran berdasarkan disiplin ilmu yang diperoleh di bangku kuliah dan hasil penelitian ini dapat digunakan

sebagai referensi referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dalam penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang mengangkat fenomena yang menjadi isu penting sehingga layak untuk diteliti disertai dengan argumentasi teoritis yang ada, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian ini secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini menguraikan landasan teori yang akan digunakan sebagai acuan dasar bagi penelitian. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data, serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan dengan rinci batasan dan cakupan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional variabel, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan penjelasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut hasil analisis data dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan. Bab ini juga menjelaskan keadaan responden yang diteliti, deskripsi hasil penelitian yang telah diidentifikasi, analisis model dan hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.