

**Dampak Perilaku Oportunistik Manajerial dan
Corporate Governance terhadap Kebijakan Dividen**
(Studi Kasus Pada PT. Krakatau Steel, Tbk.)

***Impact Of Oportunistic Managerial Behavior and
Corporate Governance On Dividend Policy***
(Case Study at PT. Krakatau Steel, Tbk.)

Fredric Mangatur Haulian Marpaung^{1*}

¹ Institut Teknologi Indonesia Jl. Raya Puspotek Serpong, Kota Tangerang Selatan, 15320

Abstrak

PT. Krakatau Steel, Tbk., adalah perusahaan terbesar di Asia Tenggara, dan salah satu kontributor pendapatan untuk Indonesia sebesar 80% keuntungan penjualan mereka. Akan tetapi awal tahun 2012 hingga 2014 penjualan mereka menurun disebabkan banyak faktor dan membuat pendapatan perusahaan juga turun. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak perilaku manajerial oportunistik dan corporate governance terhadap kebijakan dividen pada PT. Krakatau Steel, Tbk. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Dampak kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, jumlah komisaris, dan perilaku manajerial oportunistik tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen PT. Krakatau Steel, Tbk. sebesar 5.2%.

Kata Kunci : kepemilikan institusional, dewan direksi independen, jumlah komisaris, perilaku manajerial oportunistik, nilai perusahaan.

Abstract

PT. Krakatau Steel, Tbk., the biggest company in South East Asia, and one contributor of revenue for Indonesia, it is about 80% from their sales profit. But from 2012 until 2014 their sales going decrease causes many factors. That will be make company revenue decrease too. This research aims to determine the impact of opportunistic managerial behavior and corporate governance on dividend policy at PT. Krakatau Steel, Tbk. This research use multiple regression analysis techniques. Determine of institutional ownership, independent board, number of commissioner, and opportunistic managerial behavior have a significant on dividen policy of PT. Krakatau Steel, Tbk., by 72,4%.

Keyword : institutional ownership, independent board, number of commissioners, opportunistic managerial behavior, dividend policy

*Penulis Korespondensi. Telp: +62 5316192345

Alamat E-mail: fredric.marpaung@iti.ac.id (Fredric Mangatur Haulian Marpaung)

1. Pendahuluan

PT. Krakatau Steel, Tbk., adalah salah satu perusahaan terbesar di Indonesia dan Asia Tenggara. PT. Krakatau Steel, Tbk., resmi berdiri pada 31 Agustus 1970 di Cilegon, Banten, Indonesia. Produk mereka adalah Hot

Rolled Coils, Hot Rod Coils, dan Cold Rolled Coils.

Persentase Pemegang Saham di PT. Krakatau Steel, Tbk., adalah:

1. Sekitar 0- 0,09% adalah Dewan Komisaris

2. Sekitar 0,1-19,9% adalah Pemegang Saham Publik
3. Sekitar 20-100% adalah Pemerintah Indonesia.

Tabel 1. Penjualan

Tahun	Penjualan (dalam US\$)
2010	1.641.337
2011	2.032.852
2012	2.287.445
2013	2.084.448
2014	1.868.845

Pada saat ini, PT. Krakatau Steel,Tbk., mengalami Penurunan Tren Penjualan Produk, dan beberapa referensi mengatakan bahwa hal itu akan berdampak pada pembagian dividen. Bila dividen tersebut tidak dibayarkan kepada pemegang saham maka akan berdampak pada nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan menciptakan persepsi pemegang saham tentang kinerja perusahaan.

Pemegang saham adalah pemilik perusahaan dan mereka membeli saham karena ingin mendapatkan hasil keuangan. Tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melakukan fungsi pengelolaan keuangan secara hati-hati, karena setiap keputusan keuangan akan menentukan keputusan keuangan lainnya, yang juga berdampak pada nilai perusahaan [2]. Kebijakan dividen merupakan salah satu topik yang diperdebatkan dunia finansial. Ada beberapa studi empiris yang menolak teori ketidakpedulian dividen [4] dan mendukung teori *bird in hand* sebagai teori relevansi dividen [9].

Secara eksplisit perlunya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, sehingga pendistribusian pemegang saham di perusahaan menjadi hal yang penting[1]. Bila manajemen perusahaan sudah tidak lagi ditangani oleh pemilik (*principal*) tapi diserahkan ke agen pribadi lainnya, maka akan menimbulkan potensi konflik antara pemilik dan pengelola. Hal ini sering disebut masalah keagenan [3].

Tata kelola perusahaan adalah sistem pengendalian untuk mengendalikan dan mengelola perusahaan, artinya meningkatkan kesejahteraan dan pertanggungjawaban perusahaan yang pada akhirnya bertujuan untuk mewujudkan nilai pemegang saham [5]. Tata kelola perusahaan adalah sebuah konsep yang didasarkan pada teori keagenan, yang diharapkan dapat memberi kepercayaan kepada investor, bahwa mereka akan menerima pengembalian investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui studi empiris dan seberapa besar dampak perilaku manajerial oportunistik dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan dengan menggunakan analisis regresi berganda.

2. Teori Dasar

Tata kelola perusahaan sebagai sistem pengelolaan yang mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses kelembagaan [10]. Tata kelola perusahaan adalah sistem dimana dapat digunakan untuk membuat manajer keuangan atau kepala sekolah mendapatkan pengembalian dari aktivitas manajer, atau dengan kata lain bagaimana kontrol utama atas manajer [8].

Konflik agensi sangat rentan bila fungsi manajemen dipisahkan dari fungsi kepemilikan. Masalah agensi timbul karena pembuat kebijakan dan manajer tidak harus menanggung konflik keagenan sebagai akibat kesalahan dalam membuat keputusan bisnis atau tidak dapat menentukan nilai perusahaan. Karena tidak ada tekanan dari sisi lain untuk mengamankan investasi pemegang saham, manajer cenderung menyetujui pengeluaran atau biaya barang konsumsi dan tidak produktif.

Faktor lainnya adalah keputusan pendanaan. Pemegang saham hanya mengetahui tentang risiko sistematis dari saham perusahaan, karena mereka diinvestasikan dalam portofolio terdiversifikasi dengan baik. Namun, manajer lebih banyak berhubungan dengan keseluruhan risiko perusahaan. Jadi, menurut teori agensi, manajer cenderung bertindak untuk mendapatkan kepentingan mereka sendiri, bukan pada memaksimalkan nilai keputusan pendanaan.

Kebijakan dividen adalah fungsi pengambil keputusan bagi manajer keuangan untuk membuat keputusan keuangan di perusahaan. Beberapa definisi tentang kebijakan dividen:

- a. Kebijakan dividen menentukan pembagian pendapatan antara pembayaran kepada pemegang saham, dan reinvestasi di perusahaan. Saldo laba merupakan salah satu sumber dana yang paling signifikan untuk pembiayaan yang bekerja sama dalam pertumbuhan, namun dividen merupakan arus kas yang dapat disembuhkan kepada pemegang saham [11].
- b. Kebijakan Dividen satu faktor laba ditahan dan laba yang digunakan untuk membayar pemegang saham atau perusahaan yang digunakan [6].
- c. Kebijakan dividen adalah keputusan dimana keuntungan perusahaan akan dikembalikan ke

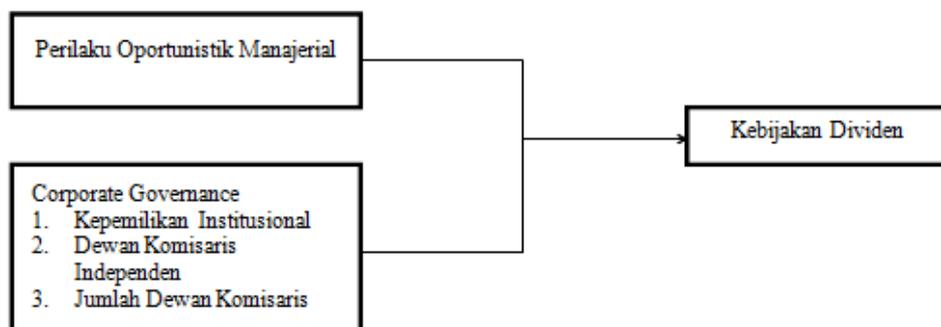
pemegang saham atau akan dipegang oleh perusahaan untuk investasi masa depan [7]. Jadi, kesimpulannya adalah kebijakan untuk mengambil keputusan adalah keuntungan

perusahaan akan kembali kepada pemegang saham dan berapa keuntungan yang dimilikinya oleh perusahaan untuk investasi masa depan.

3. Metodologi

Tabel 2. Variabel Operasional

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Justifikasi	Skala
Corporate Governance (X)	Kepemilikan Institusional (X ₁)	$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Bhattacharya, 2007	Rasio
	Dewan Komisaris Independen (X ₂)	$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$	Javed and Iqbal, 2007	Rasio
	Jumlah Dewan Komisaris (X ₃)	$JDK = \text{Jumlah Komisaris}$	Beiner et al, 2003	Rasio
Perilaku Oportunistik Manajerial (X ₄)	-	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Amidu, 2007	Ratio
Kebijakan Dividen (Y)	-	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Equity Per Share}}$	June et al, 2006	Ratio

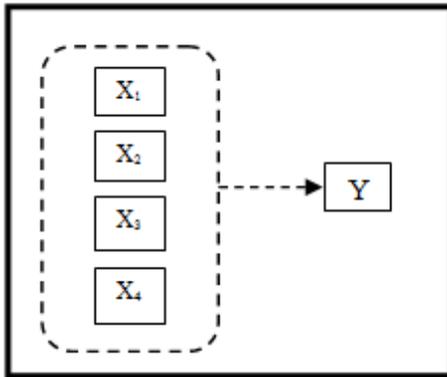


Gambar 1. Gambaran Penelitian

Penjelasan kerangka penelitian:

Bersamaan dengan itu, Perilaku Manajerial Opportunistic dan Corporate Governance berdampak pada Kebijakan Dividen secara langsung. Karena pengaruh perilaku manajerial oportunistik adalah masalah keagenan saat mengambil keputusan, mana yang akan berdampak pada Kebijakan Dividen. Juga dengan Tata Kelola Perusahaan, akan berdampak

pada Nilai Perusahaan oleh kebijakan untuk mengendalikan, mengarahkan, mengelola setiap keputusan untuk masa depan perusahaan.



Gambar 2. Model Empiris

Persamaan Regresi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$$

Keterangan

X₁ : Kepemilikan Institusional

X₂ : Dewan Komisaris Independen

X₃ : Jumlah Dewan Komisaris

X₄ : Perilaku Oportunistik Manajerial

Y : Kebijakan Dividen

B₀ : Nilai Konstan

ε : Nilai Residual

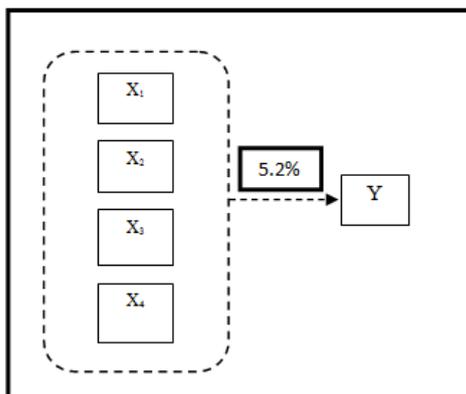
B₁ : Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional

B₂ : Koefisien Regresi Dewan Komisaris Independen

B₃ : Koefisien Regresi Jumlah Dewan Komisaris

B₄ : Koefisien Regresi Perilaku Oportunistik Manajerial

4. Hasil dan Pembahasan



Gambar 3. Presentasi Pengaruh

Tabel 3. Perhitungan Regresi dengan SPSS

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.227 ^a	0.052	-0.219	1.34169

a. Predictors: (Constant), DAR, KI, JDK, DKI

Berdasarkan perhitungan regresi pada dan Tabel 3 didapatkan:

1. Kepemilikan Kelembagaan, Dewan Independen, Jumlah Komisaris, dan Perilaku Manajerial Oportunistik, Secara Bersamaan memiliki Pengaruh yang Signifikan terhadap Kebijakan Dividen
2. Kontribusi Kelembagaan, Dewan Independen, Jumlah Komisaris, dan Perilaku Manajerial Oportunistik terhadap Kebijakan Dividen adalah 5,2%.
3. H₀1 Ditolak
4. Persamaan Regresi:

$$Y = 6.04 - 5.38X_1 + 8.3 X_2 - 0.8X_3 + 44X_4 + \varepsilon$$

5. Kesimpulan

Kepemilikan Kelembagaan, Dewan Independen, Dewan Komisaris, dan Perilaku Manajerial Opportunistik, Secara **SIMULTAN** tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen PT. Krakatau Steel, Tbk. dan memberikan nilai kontribusi sekitar 5,2%. maka sisa nilai kontribusi dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Daftar Pustaka <10 pt bold >

- [1] Berle, A. A., & Means, G. C. (1933). The Modern Corporation and Private Property. Indiana Law Journal. Vol.8. No. 8.
- [2] Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Value versus Growth: The International Evidence. *The Journal of Finance*. Vol. LII, No. 6.
- [3] Jensen, M. C., & Meckling W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol.3, No. 4.
- [4] Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and The Valuation of Shares. *Journal of Business*, 411-433.
- [5] Monk R. A. G., & Minow N. (2001). Corporate Governance. 5th Edition.
- [6] Riyanto, Bambang.(2001). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- [7] Sartono, Agus.(2001). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 1. Yogyakarta : BPFE.
- [8] Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52, 737-783.
- [9] Sterk, W. E., & Vandenberg, P. A. (1990). The Market Valuation of Cash Dividends and The Tax Differential Theory of

Dividend Policy: A Case Revisited.
Financial Review, 441-445.

- [10] Turnbull. (1997). Corporate Governance: its Scope, Concern and Theories. *Corporate Governance: Scholarly Research and Theory Papers*, 180-205.
- [11] Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.