

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Dalam perusahaan manajemen bertindak sebagai pembuat keputusan investasi yang berkaitan dengan jenis produk dan jasa yang akan diproduksi oleh perusahaan, disamping itu manajemen menentukan cara-cara bagaimana produk dan jasa tersebut didistribusikan. Manajemen juga membuat pilihan kebijakan perusahaan tentang bagaimana melakukan pembiayaan dengan melakukan bauran utang (*debt policy*) dan juga harus memutuskan berapa persentase laba yang harus digunakan untuk membayar dividen (*dividen policy*) dari pada laba yang ditahan dan untuk diinvestasikan kembali.

Pada perusahaan perorangan, seorang manajer akan bertindak sekaligus sebagai pemilik sepenuhnya. Keputusan terhadap pilihan kebijakan (*corporate policy choices*) seperti dividen akan dapat dengan mudah dibuat tanpa intervensi atau campur tangan pihak lain. Akan tetapi tidak semua saham perusahaan dimiliki oleh manajer, pada perusahaan *go public* misalnya, maka akan terjadi pemisahan antara fungsi pembuat keputusan (agen) dan fungsi yang menanggung resiko (prinsipal) Jensen dan Mackling (1976) dalam Bukhori (2005). Pada kondisi ini, pilihan kebijakan perusahaan tidak begitu saja bisa dilakukan oleh agen tanpa pengaruh dan intervensi dari prinsipal, karena dalam kenyataannya, agen yang bertindak sebagai manajemen tidak selalu berusaha

memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, agen memiliki kecenderungan untuk berperilaku oportunitis demi kepentingannya sendiri. Pada situasi ini agen dan prinsipal saling mencari peluang untuk menguntungkan dirinya sendiri atas biaya salah satu pihak. Inilah yang disebut sebagai *agency conflict*. Manajemen sebagai pengambil keputusan relatif tidak menanggung resiko atas kesalahan dalam pengambilan keputusan. Resiko sepenuhnya ditanggung oleh prinsipal. Akibatnya manajemen sebagai pengambil keputusan cenderung untuk melakukan pengeluaran yang sifatnya konsumtif dan tidak produktif dalam rangka kepentingan mereka.

Untuk mengatasi *agency conflict*, diperlukan suatu upaya pengawasan yang dapat mengatur dan mempengaruhi pilihan kebijakan perusahaan (*corporate policy coices*), sehingga dapat mensejajarkan kepentingan agen sebagai pengambil keputusan dan prinsipal sebagai pengambil resiko.

*Agency teory* menyarankan beberapa mekanisme untuk mengontrol *equity agency conflict*. Jensen dan Mackling (1976) dalam Bukhori (2005) menyarankan peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen sehingga dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Pendekatan lain adalah dengan melakukan *monitoring eksternal*. Beberapa periset menyarankan kepemilikan saham institusional (*institutional ownership*). Agrawal dan Knoeber (1996) dalam Bukhori (2005) menyarankan *outsourcing director, managerial labor market control, capital market control* dan peningkatan *institusional ownership* atau *blokholder*, sementara Grossman dan Hart (1982)

---

dalam Bukhori (2005) mengarahkan peningkatan pengawasan pada *debtholder* dan *investor institusional*, diharapkan berpengaruh terhadap perubahan dukungan terhadap manajemen dan pilihan kebijakan *corporate* yang mereka ambil. Moh'd et al. (1998) dalam Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa distribusi saham antara saham dari luar yaitu investor institusional dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Adanya kepemilikan investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen.

Kebijakan *corporate* juga dipengaruhi oleh kemungkinan kesempatan bertumbuhnya perusahaan (*growth opportunity*). Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh semua pihak, baik internal yaitu manajemen, maupun pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan investor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan keuntungan yang tinggi. Menurut Smith dan Watts (1992) dalam Hikmah (2004) peluang pertumbuhan perusahaan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan

---

investasi (IOS: *Investment Opportunity Set*). Sebenarnya terdapat perbedaan antara IOS dan pertumbuhan (*growth*). *Growth* merujuk pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*, sementara IOS adalah pilihan kesempatan untuk melakukan investasi pada proyek yang mempunyai NPV positif. IOS menghasilkan peningkatan *size* perusahaan, akan tetapi tidak semua *growth* menghasilkan NPV positif dan tidak meningkatkan nilai (*value*) perusahaan (Kallapur, 2001). Sehingga IOS bisa menjadi proksi *growth* tetapi tidak sebaliknya. Perusahaan dengan pilihan pertumbuhan (*growth option*) lebih banyak dijelaskan sebagai perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi (*investment opportunity*) yang tinggi (=IOS tinggi).

Dari cara pandang *signaling hipotesis*, perusahaan dengan kesempatan bertumbuh (*growth opportunity*) tinggi akan mempunyai deviden yang tinggi dalam rangka memberi sinyal pasar bahwa mereka punya kemampuan membayar yang tinggi dengan *earning* mereka dan punya kesempatan bertumbuh (*growth opportunity*) yang tinggi pula, karena mereka mampu membayar deviden.

Penelitian yang akan dilakukan ini adalah untuk menguji hubungan antara kepemilikan saham institusional dengan kebijakan deviden dan menguji hubungan antara kesempatan bertumbuh, yang diproksikan dengan IOS dengan kebijakan deviden.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengambil judul “ **PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUSIONAL DAN KESEMPATAN BERTUMBUH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**”.

## **B. Batasan masalah**

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Objek penelitian ini, dibatasi pada perusahaan yang terdaftar di BEJ kecuali perusahaan sektor *financial* dan *regulated company* karena perusahaan tersebut cenderung mempunyai *debt equity* yang tinggi, sehingga memungkinkan pilihan perbedaan yang cukup besar dalam pilihan pengambilan kebijakan.
2. Periode penelitian dilakukan pada tahun 2000-2003.

## **C. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah kepemilikan saham Institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah kesempatan bertumbuh, yang diproksi dengan IOS berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah variabel pengontrol berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

## **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham institusional menggunakan variabel kontrol terhadap kebijakan deviden.
  2. Untuk mengetahui pengaruh kesempatan bertumbuh, yang diproksikan dengan IOS menggunakan variabel kontrol terhadap kebijakan deviden.
-

**E. Manfaat penelitian**

1. Bagi akademisi bermanfaat untuk memperkaya pengetahuan dan literatur tentang pengaruh kepemilikan saham institusional dan kesempatan bertumbuh terhadap kebijakan dividen.
  2. Bagi investor bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
-