

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Salah satu alasan investor menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan maksimum yang dibagikan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* (penerimaan keuntungan modal). Dengan kata lain, perusahaan membagikan sebagian labanya kepada investor atas modal yang diberikan kepada perusahaan. Modal yang diberikan tersebut digunakan oleh manajer untuk operasional perusahaan, dan diharapkan dapat menghasilkan keuntungan sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Tujuan investor memberikan modal kepada manajer adalah untuk mengelola perusahaan agar menghasilkan laba yang tinggi untuk kemakmuran pemegang saham. Untuk memenuhi tujuan investor, manajer perlu mengambil keputusan. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manajer mengambil keputusan keuangan dengan maksud untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Apabila tidak, maka yang dirugikan adalah investor itu sendiri. Hal inilah yang menimbulkan konflik antara pemegang saham sebagai pemilik modal

dengan manajer sebagai pengelola perusahaan. Manajer lebih senang laba tetap ditahan di perusahaan daripada membagikannya kepada pemegang saham. Artinya manajer tidak konsisten dengan tujuan memakmurkan pemegang saham. Masalah inilah yang disebut sebagai konflik keagenan.

Ada tiga jenis konflik keagenan yang sering dibicarakan yaitu (1) konflik antara pemegang saham dengan manajer, (2) konflik antara pemegang saham dengan pemegang utang, dan (3) konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas. Akibat dari konflik tersebut melahirkan kebijakan dividen yang bertujuan untuk mengurangi ketegangan antara pemegang saham dengan manajer. Yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah menentukan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Endang dan Minaya, 2003).

Ada beberapa argumen seputar pembagian dividen yaitu argumen mengatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan argumen lain mengatakan bahwa dividen yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan. Gordon dalam Atika (2002) mengemukakan bahwa dividen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Miller dan Modigliani dalam Mamduh (2004) berargumen bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan tergantung dari kebijakan dividen suatu perusahaan, sehingga manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja

yang mempengaruhi kebijakan dividen yang telah ditetapkan perusahaan

Besarnya dividen yang diberikan perusahaan tergantung dari porsi kepemilikan saham. Jika suatu perusahaan membagikan dividen tinggi maka akan meningkatkan reputasi perusahaan. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Semakin banyak pemegang saham yang ada dalam perusahaan semakin rendah dividen yang dibagikan dan menimbulkan biaya keagenan yaitu biaya untuk *monitoring* kinerja manajer. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki *insider ownership*, semakin kecil biaya keagenan untuk *monitoring* kinerja manajer maka semakin besar kekuatan untuk menentukan kebijakan dividen.

Free Cash Flow (FCF) menurut Heckel et al. dalam Heru (2004) adalah semua kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi yang dapat didistribusikan kembali kepada pemegang saham tanpa mempengaruhi tingkat pertumbuhan sekarang. Pendekatan arus kas disukai oleh investor dalam menilai perusahaan, sehingga fokus manajer terhadap FCF dapat menaikkan harga saham perusahaan (Martin dan Petty dalam Syukriy, 2002). Penggunaan FCF untuk menaikkan *payout* kepada pemegang saham akan meningkatkan harga saham, sementara jika FCF digunakan untuk investasi yang tidak menguntungkan akan menurunkan nilai perusahaan (Vogt dan Vu dalam Syukriy, 2002). Semakin tinggi FCF maka kemampuan perusahaan untuk menaikkan rasio pembayaran dividen semakin besar.

Collaterizable Assets adalah besarnya aktiva yang dijamin oleh kreditur untuk menjamin pinjamannya. Kebijakan deviden ditetapkan suatu

Opemegang saham dengan pemegang obligasi. Semakin besar *collatrerizable assets* yang digunakan untuk operasional perusahaan semakin rendah rasio pembayaran dividen.

Shareholder Dispersion (SHLDR) adalah penyebaran pemegang saham, penyēbaran kepemilikan saham yang lebih menyebar akan membuat investor individual hanya memiliki intensif dan kemampuan yang terbatas dalam memonitor manajemen dan juga sebaliknya apabila saham semakin terkonsentrasi pada satu atau beberapa pemegang saham saja akan mempermudah monitoring dan kontrol terhadap kebijakan yang diambil pengelola perusahaan (Wawan, 2005). Untuk meyakinkan para pemegang saham bahwa manajemen telah melakukan tindakan yang benar dalam mengelola perusahaan yaitu dengan cara melakukan pembayaran dividen. Semakin menyebar kepemilikan saham di dalam perusahaan atau semakin sedikit prosentase kepemilikan saham semakin rendah rasio pembayaran dividen.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Atika (2002) dengan menambah variabel *collaterizable assets*.

B. BATASAN MASALAH

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dalam penelitian

kas bebas) *collaterizable assets* (aktiva yang dijamin) dan *shareholder dispersion* (penyebaran pemegang saham).

C. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah *insider ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah *free cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah *collaterizable assets* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah *shareholder dispersion* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan deviden?

D. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, *collaterizable assets* dan *shareholder dispersion* terhadap kebijakan deviden.

E. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini mempunyai manfaat sebagai berikut :

1. Memberikan tambahan bukti empiris mengenai pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, *collaterizable assets*, dan *shareholder dispersion* terhadap kebijakan deviden.

2. Menjadi acuan atau tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya khususnya penelitian akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal.
3. Menambah pemahaman *insider ownership*, *free cash flow*, *collaterizable assets* dan *shareholder dispersion* khususnya yang berhubungan dengan