

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu alasan perorangan atau badan usaha bersedia menginvestasikan dana dalam bentuk saham pada suatu perusahaan adalah mengharapkan *return* dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Manajer sebagai agen pengelola diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden kas atau deviden saham.

Keputusan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi devidennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Keputusan pembagian deviden perlu dipertimbangkan dengan bersama demi kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, laba tidak seluruhnya dibagikan kedalam bentuk deviden namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali.

Manajer cenderung mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh dengan tujuan agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi. Kepentingan ini seringkali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham. Semakin tinggi deviden yang dibagikan berarti semakin sedikit laba yang ditahan

Adanya perbedaan tersebut dapat menyebabkan konflik antara manajer dengan pemegang saham dan menimbulkan adanya biaya yang disebut biaya keagenan. Menurut Dempsey dan Lamber (1992) dalam Susilawati (2000) *shareholder dispersion* atau penyebaran pemegang saham berperan dalam masalah keagenan. Pemegang saham yang semakin menyebar kurang efektif dalam melakukan kontrol terhadap perusahaan. Sebaliknya pemegang saham yang semakin terkonsentrasi pada satu atau beberapa pemegang saham saja akan mempermudah *monitoring* dan kontrol terhadap kebijakan yang diambil pengelola perusahaan sehingga dapat mengurangi *asymmetric information* dan mengurangi masalah keagenan. Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan antara biaya keagenan dengan kebijakan deviden pernah dilakukan oleh Fauzan (2002); Susilawati (2000), Moh'd, Perry dan Rimbey (1995), Meythi (2005) dan Damsey dan Lamber (1992).

Besarnya bagian laba yang akan dibagikan sebagai deviden terkait dengan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana yang akan digunakan, dari sumber intern atau ekstern. Jika dana intern yang diperoleh perusahaan lebih banyak digunakan untuk membayar deviden, resiko yang harus dihadapi adalah perusahaan kekurangan sumber dana intern. Solusinya, dengan mencari kebutuhan dana dari sumber ekstern, misalnya: penggunaan utang. Semakin besar jumlah utang yang

Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan antara resiko perusahaan dengan kebijakan deviden pernah dilakukan diantaranya oleh Souza (1999), Susilawati (2000) dan Fauzan (2002).

Perusahaan tidak membagikan deviden dapat disebabkan karena menderita kerugian pada tahun tersebut. Perusahaan akan kesulitan membagikan deviden jika perusahaan mengalami kerugian atau laba ditahan negatif, namun permasalahannya ada pada perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi tidak membagikan deviden. Kondisi ini disebabkan laba dari perusahaan ditahan dan selanjutnya akan digunakan untuk investasi. *Cash flow* yang dihasilkan perusahaan ditanam kembali untuk mendanai kesempatan investasi yang menguntungkan. Beberapa hasil studi menunjukkan adanya hubungan antara kesempatan investasi dengan kebijakan deviden dilakukan oleh Ismiyanti dan Putu (2005) dan Fauzan (2002)

Investasi yang dilakukan perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan. Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan dana yang besar, sehingga perusahaan harus mencari kebutuhan dana baik dari intern maupun ekstern. Bila perusahaan membayarkan deviden yang tinggi berarti semakin sedikit laba yang ditahan, sebagai akibatnya adalah dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Beberapa hasil penelitian

kebijakan deviden pernah dilakukan oleh Endang dan Minaya (2003) dan Michell dan Sofyan (2004).

Koewn (2000) dalam Endang (2004) mengatakan bahwa jika perusahaan mempunyai *free cash flow*, akan lebih baik bila dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk deviden. Jensen (1986) dalam Michell (2004) menjelaskan bahwa bila perusahaan mempunyai aliran kas bebas, biasanya manajer perusahaan tersebut mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan deviden. Semakin besar aliran kas bebas yang dibayarkan kepada pemegang saham, mengindikasikan besarnya perhatian manajer sebagai agen pemegang saham pada perusahaan. Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan antara *free cash flow* dengan kebijakan deviden pernah dilakukan oleh Endang dan Minaya (2004), Atika (2002) dan Michell dan Sofyan (2004).

Kebijakan deviden yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dipengaruhi oleh *insider ownership* yaitu direktur dan komisaris. Manajer juga tidak hanya berkonsentrasi pada maksimisasi kemakmuran pemegang saham, tetapi juga kemakmuran perusahaan dan diri pribadi manajemen, dengan memanfaatkan laba yang dihasilkan untuk keperluan yang tidak sesuai dengan standar kerja yang telah ditentukan perusahaan. Tindakan tersebut menyebabkan jumlah pembayaran deviden berkurang (Brigham, 1996 dalam

antara *insider ownership* dengan kebijakan deviden pernah dilakukan oleh Endang dan Minaya (2004), Atika (2002) dan Susilawati (2000).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti mengadakan penelitian lebih lanjut dengan judul "**Pengaruh Biaya Keagenan, Resiko Perusahaan, Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan *Insider Ownership* Terhadap Kebijakan Deviden**".

B. Rumusan Masalah

Rumusan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah biaya keagenan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah resiko perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
6. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui secara empiris pengaruh biaya keagenan terhadap kebijakan deviden.
2. Mengetahui secara empiris pengaruh resiko perusahaan terhadap kebijakan deviden.
3. Mengetahui secara empiris pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden.

4. Mengetahui secara empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden.
5. Mengetahui secara empiris pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden.
6. Mengetahui secara empiris pengaruh *insider ownership* terhadap kebijakan deviden.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi, khususnya mengenai variabel-variabel yang berhubungan dengan *dividend payout ratio*.
2. Bagi para pengambil keputusan, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan