

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Salah satu alasan yang dikemukakan oleh badan perseorangan atau badan usaha yang bersedia menginvestasikan dana dalam suatu perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran badan usahanya yaitu dengan mengharapkan return dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Keputusan untuk melakukan investasi adalah dilakukan pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen stabil atau cenderung naik setiap waktu. Tujuan tersebut dapat tercapai dengan adanya kerjasama dan komitmen yang kuat antara manajer dan pemegang saham. Tingkat kepercayaan yang tinggi dan rasa tanggung jawab yang penuh dalam setiap perbuatan dan keputusan sangat dituntut sehingga perusahaan dapat maju dan berkembang. Untuk mewujudkan tujuan tersebut para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaannya kepada manajer.

Penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan akan memunculkan perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Manajer dengan wewenang yang dimiliki mentranfer kemakmuran pemilik perusahaan kepada dirinya, salah satunya dengan menggeser laba atau biaya masa mendatang atau sebaliknya untuk memoles laporan keuangan. Hal ini terjadi karena pengelola (manajer)

mempergunakan untuk meningkatkan utilitas, setiap pemakai bukan hanya manajemen membutuhkan informasi untuk pengambilan keputusan ekonomi (Haryono, 2003; Sulistyanto, 2004; Jatiningrum dan Rofiqoh, 2004). Adanya kepentingan tersebut dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) dan dapat menimbulkan konflik keagenan

Konflik keagenan juga dapat ditimbulkan karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis atau tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Konflik keagenan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial yaitu oleh direktur dan komisaris. Semakin besar jumlah kepemilikan manajerial, maka timbulnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen yang kecil. Perusahaan yang mempunyai *free cash flow*, akan lebih baik bila dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini bertujuan untuk menghindari pengambilan keputusan yang buruk bagi pihak manajemen yang berakibat pada naiknya biaya keagenan (*agency cost*). Konsentrasi kebijakan hutang akan meningkatkan keuntungan dan akan lebih mudah mengontrol keputusan yang akan diambil konflik keagenan

Konflik keagenan dapat diminimumkan melalui mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait (Barthala, et. Al, 1994), memberikan *intensif* kepada manajer atas tindakan yang sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Apabila manajer adalah pemegang saham, maka kepentingan manajer sejalan dengan kepentingan pemegang saham

lainnya. Tindakan manajer dapat dimonitor oleh dewan direksi atau pemegang saham sendiri. Kenyataannya tidak semua tindakan manajer dapat dimonitor secara efektif, kompleksnya aktivitas dan semakin besarnya perusahaan menyebabkan pemegang saham sulit memonitor dan mengontrol manajer tersebut. Terdapat tiga macam biaya keagenan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi aktivitas dan perilaku manajer antara lain membayar *auditor* untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan dan premi asuransi untuk melindungi *asset* perusahaan, biaya *bonding* yang ditanggung oleh manajer untuk memberi jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan. Sedangkan *residual loss* adalah biaya yang ditanggung *principal* untuk mempengaruhi keputusan manajer supaya meningkatkan kesejahteraan *principal*.

Biaya keagenan tersebut dapat dikurangi dengan peningkatan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan mengurangi konflik keagenan sehingga dividen tidak perlu dibayarkan. Penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham (Jensen & Mecking, 1976 dalam agus, 2001). Dengan pembagian *Free cash flow* dalam bentuk dividen pemegang saham melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka sehingga akan mengurangi konflik. Kebijakan hutang juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penggunaan hutang yang besar menyebabkan pendapatan bersih yang diperoleh ini mengakibatkan pemegang saham lebih mementingkan

pelunasan hutang dari pada pembagian dividen. Begitu juga dengan *investment opportunity set* juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan adalah investasi. Perusahaan yang melakukan investasi yang besar dapat mengurangi pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham karena dana yang tersedia telah dipergunakan untuk investasi apalagi jika perusahaan hanya menyediakan dana untuk investasi. Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang tinggi mempunyai dana untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan adanya profitabilitas yang tinggi sehingga perusahaan akan dapat membayarkan dividennya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari model penelitian yang dilakukan Imanda Firmantyas Putri dan Mohammad Nasir, 2006 yaitu ANALISIS PERSAMAAN SIMULTAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, RESIKO, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERPEKTIF TEORI KEAGENAN yang telah disederhanakan. Dalam penelitian ini mempertegas hubungan secara simultan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang dan dividen

Penelitian ini berjudul “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *FREE CASH FLOW*, KEBIJAKAN HUTANG, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. Penelitian ini menjelaskan hubungan secara parsial antara kepemilikan manajerial, *free cash flow*, kebijakan

hutang, *Investment opportunity set*, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen

B. RUMUSAN MASALAH

- 1 Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 2 Apakah *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 3 Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 4 Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 5 Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
- 6 Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?

C. TUJUAN PENELITIAN

- 1 Menguji signifikansi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen
- 2 Menguji signifikansi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen
- 3 Menguji signifikansi pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan

- 4 Menguji signifikansi pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen
- 5 Menguji signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
- 6 Menguji signifikansi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen

D. MANFAAT PENELITIAN

1 Manfaat di Bidang Teoritis

Dapat memberikan informasi tentang hubungan korelasi antara variabel-variabel kepemilikan manajerial, *free cash flow*, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen

2 Manfaat di Bidang Praktik

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk meminimumkan *agency cost* dan bagi para akademis dan analisis sekuritas, informasi dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk penelitian berikutnya

3 Manfaat di Bidang Peneliti

Proses *up dating* pengetahuan dalam mengidentifikasi hubungan antara kepemilikan manajerial, *free cash flow*, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen