

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan dari sudut pandang manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder*. Kartika Nuringsih (2005) menyatakan manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi strategik yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan. Pengelolaan ini ditujukan agar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan *value of the firm* dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Manajer keuangan berusaha mengelola aset finansial perusahaan dengan menitik beratkan pada tiga keputusan, yaitu keputusan finansial (*financial decision*), keputusan investasi (*investment decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*).

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan, namun juga menyangkut kepentingan pemegang saham. Dividen sering digunakan oleh para investor untuk menilai resiko dan laba perusahaan. Sebagian dividen mempunyai kandungan informasi. Pengumuman dividen mempunyai arti penting bagi investor, karena itu berpengaruh terhadap harga saham dan return saham. Dalam kebijakan deviden ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (deviden) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan (Darminto, 2008). Upaya peningkatan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan sering tidak sejalan dengan

manajemen perusahaan sehingga timbul masalah keagenan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Manajer lebih cenderung untuk mereinvestasikan keuntungannya daripada membagikan kepada pemegang saham. Masalah keagenan yang terjadi disebabkan adanya kemungkinan manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan prinsipal, karena manajemen berkeinginan untuk meningkatkan kemakmurannya.

Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik manajer maka pemegang saham harus mengeluarkan biaya untuk pengawasan tersebut yang disebut dengan biaya keagenan atau *agency cost*. Pengukuran *agency cost* pada penelitian ini menggunakan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *free cash flow*.

Pihak manajemen lebih menyukai apabila laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham karena digunakan sebagai modal internal yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan deviden yang akan dibagikan semakin sedikit, karena pihak manajemen lebih suka apabila deviden tersebut ditahan. Darminto (2008) juga mengatakan bahwa manajemen perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bahkan bertentangan dengan tujuan utama sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (*agency problem*). Konsekuensi dari kondisi seperti ini adalah manajemen perusahaan cenderung untuk menahan laba yang tersedia bagi para pemegang saham menjadi laba ditahan dengan tujuan untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan dan menjaga pertumbuhan perusahaan guna menjaga

reputasinya. Adanya kepemilikan saham oleh manajer akan memotivasi mereka untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan dapat menurunkan biaya keagenan.

Kepemilikan institusional akan mendorong munculnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer. Kepemilikan institusional akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi. Institusi dalam hal ini adalah pihak yang berasal dari luar perusahaan yang berbentuk lembaga. Semakin tinggi tingkat prosentase kepemilikan institusional akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusi kepada manajer.

Pemilik saham institusional mempunyai keinginan untuk mendapatkan profit dari perusahaan dalam bentuk dividen. Pihak kepemilikan institusional dapat menekan perusahaan untuk membagikan dividen di akhir tahun. Dividen tersebut juga dapat sebagai sarana pengawasan oleh pihak institusional. Pembagian dividen dapat mencerminkan kinerja perusahaan, apabila dividen yang dibagi tinggi maka perusahaan tersebut mampu menjalankan perusahaan secara efektif dan efisien, sehingga mencapai profit yang tinggi.

Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividennya (Siska Christianty Dewi, 2008).

Masalah agensi semakin besar ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan rendah, sedangkan jumlah *free cash flows*-nya tinggi (Djumahir, 2009) . Salah satu cara untuk mengurangi *free cash flows* yaitu dengan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

*Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* perusahaan dapat diukur dengan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt Equity Ratio*). Menurut Darminto (2008) Tingginya *leverage* pada perusahaan industri manufaktur yang *go-public*, menyebabkan semakin tingginya risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Laba digunakan untuk mendanai investasi perusahaan, akan mengurangi proporsi dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan semakin kecil pula dividen yang dibayarkan. Proksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari beberapa penelitian terdahulu, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *agency cost*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Apakah *agency cost*, *leverage*, dan *growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011 ?
2. Apakah kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011 ?
3. Apakah kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *growth* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011 ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah dalam penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *agency cost* , *leverage*, dan *growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *growth* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat baik secara empiris, teoritis, dan kebijakan. Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan untuk pengelolaan kebijakan dividen serta yang terkait dengan *agency cost*.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan yang memberikan informasi teoritis dan empiris kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut dengan topik sejenis.

### 3. Bagi Investor

Diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi para investor melalui informasi yang ada dalam hasil penelitian ini untuk pengambilan keputusan investasi dan juga sebagai alat untuk memilih perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga mengurangi risiko kerugian.

## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Penulisan proposal ini dibagi dalam lima bab dan masing-masing bab terbagi dalam sub bab dengan struktur dan sistematika sebagai berikut:

### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini berisikan tentang latar belakang dari penelitian ini, rumusan masalah yang menjadi ide dasar penelitian ini, tujuan penelitian ini dilakukan, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

### **BAB II. TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini dikemukakan tentang hal-hal yang berkaitan dengan penelitian terdahulu, tinjauan pustaka, kerangka pemikiran serta hipotesis yang merupakan dasar pemikiran untuk mengetahui pengaruh *agency cost*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2011.

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel yang akan diteliti, definisi operasional disertai

dengan pengukuran variabel, dan teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### BAB IV. GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab empat menjelaskan tentang populasi dari penelitian serta aspek-aspek dari sampel yang dianalisis, analisis dari hasil penelitian berdasarkan analisis deskriptif, analisis statistik serta pengujian hipotesisnya, dan pembahasan dari hasil penelitian sehingga mengarah kepada pemecahan masalah penelitian.

#### BAB V. PENUTUP

Bab terakhir ini dijelaskan tentang kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis serta dapat ditambah dengan temuan-temuan penting lain yang diperoleh peneliti. Selain itu dijelaskan keterbatasan atas penelitian yang dilakukan secara teoritik, metodologi ataupun teknis serta saran yang merupakan implikasi hasil penelitian baik bagi pihak-pihak yang terkait dengan hasil penelitian maupun untuk peneliti selanjutnya, sehingga dapat dilakukan penyempurnaan dalam penelitian berikutnya.