

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal merupakan salah satu indikator perekonomian Indonesia, di mana dalam pasar modal terdapat pihak yang kelebihan dana yang disebut investor dan pihak yang membutuhkan dana / kekurangan dana yang disebut emiten. Investor yang menanamkan dananya di pasar modal dalam bentuk saham dapat memperoleh keuntungan, yaitu *capital gains* dan dividen. Besar dividen yang diberikan emiten bergantung pada kebijakan perusahaan tersebut. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting bagi manajer keuangan, karena berkaitan dengan pendistribusian laba yang berupa dividen di satu pihak dan diinvestasikan kembali kedalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) dipihak lain.

Riyanto (1998:266) menyatakan bahwa makin tinggi tingkat dividen yang dibagikan, berarti makin sedikit laba yang dapat ditahan, dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) pendapatan dan harga sahamnya. Demikian pula sebaliknya, makin rendah dividen yang dibagikan, berarti makin banyak laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya dapat mempercepat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) pendapatan dan harga sahamnya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) perusahaan yang memisahkan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap konflik keagenan.

Konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen mengenai laba perusahaan. Pemegang saham bertujuan untuk mendapatkan laba dari perusahaan dalam bentuk dividen. Sementara itu, pihak manajemen perusahaan lebih menyukai jika laba yang diperoleh tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan ini dapat digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan.

Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, yang bisa berupa: (1) pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, (2) pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya pelaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan (3) biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak bisa mengambil keputusan secara tepat waktu, padahal seharusnya hal itu bisa dilakukan jika manajer tersebut juga menjadi pemilik perusahaan. (Weston dan Brigham, 1993:21).

Penelitian empiris yang mengkaji pengaruh *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *dispersion of ownership* terhadap kebijakan dividen sudah banyak dilakukan. Handoko (2002:180-190) melakukan penelitian mengenai pengaruh *agency costs* (*insider ownership*, *dispersion of ownership*, *free cash flow*, dan *collateralizable assets*) terhadap kebijakan dividen perusahaan-perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *free cash flow* yang signifikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel lain seperti *insider*

ownership, *dispersion of ownership*, dan *collateralizable assets* tidak mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Djumahir (2007:144-153) melakukan penelitian mengenai pengaruh biaya agensi (*dispersion of ownership*, *institutional ownership*, dan *free cash flow*), tahap daur hidup perusahaan, dan regulasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *institutional ownership* yang tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel lain seperti *dispersion of ownership*, *free cash flow*, tahap daur hidup perusahaan, dan regulasi mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Darman (2008:198-203) melakukan penelitian mengenai *agency costs* (*insider ownership*, *institutional ownership*, *dispersion of ownership*, *free cash flow*, dan *collateralizable asset*) dan kebijakan dividen pada *emerging market*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *collateralizable asset* yang signifikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel *insider ownership* dan *institutional ownership* mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *dispersion of ownership* dan *free cash flow* mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pujiastuti (2008:183-197) melakukan penelitian mengenai *agency cost* (*insider ownership*, *shareholder dispersion*, *collateralizable assets*, *debt*, dan *free cash flow*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dan jasa yang *go public* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *shareholder dispersion* yang signifikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel *insider*

ownership dan *debt* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *collateralizable assets* dan *free cash flow* tidak signifikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dalam konflik keagenan.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu masih banyak terdapat perbedaan, sehingga dirasakan perlu untuk dikaji ulang. Pada penelitian ini, peneliti ingin menguji pengaruh *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *dispersion of ownership* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan – perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.

B. Perumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan diteliti lebih lanjut adalah, sebagai berikut:

1. Bagaimana Pengaruh *Insider Ownership* Terhadap Kebijakan Dividen?
2. Bagaimana Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap Kebijakan Dividen?
3. Bagaimana Pengaruh *Dispersion of Ownership* Terhadap Kebijakan Dividen?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Insider Ownership* terhadap Kebijakan Dividen.

2. Untuk menganalisis pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Kebijakan Dividen.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Dispersion of Ownership* terhadap Kebijakan Dividen.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, sebagai berikut:

1. Bagi para investor, hasil penelitian ini dapat memberikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan yang realistis, sebelum mereka menginvestasikan dananya pada suatu saham atau portofolio saham.
2. Bagi akademisi dan peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan untuk pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian *agency cost* dengan kebijakan pembayaran dividen.
3. Bagi pihak manajemen, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui tentang pengaruh *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *dispersion of ownership* terhadap kebijakan dividen sehingga kebijakan manajemen / pemilik untuk menggunakan dana dari saham dapat mempertimbangkan faktor – faktor tersebut.

E. Sistematika Penulisan

Dalam upaya mempermudah penyajian dan pembahasan dalam penelitian ini, maka dalam penelitian ini menggunakan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab landasan teori berisi tentang teori yang relevan dengan permasalahan yang diteliti, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian berisi tentang jenis penelitian, ukuran populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis data penelitian, teknik pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, model penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab hasil dan pembahasan berisi tentang uraian mengenai hasil pengumpulan data penelitian, statistik deskriptif, hasil analisis data dan pembahasan hasil makna secara terpadu.

BAB V PENUTUP

Bab simpulan dan saran berisi tentang jawaban permasalahan penelitian berdasarkan hasil analisis pembahasan dan anjuran yang meliputi aspek operasional, kebijakan maupun konseptual berdasarkan kesimpulan.