

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan akan mengharapkan mendapatkan laba atau tingkat pengembalian yang tinggi, disisi lain perusahaan juga mengharapkan adanya peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Namun seringkali pihak manajer memiliki tujuan yang berbeda dengan perusahaan, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Untuk dapat mengendalikan atau meminimalisir adanya konflik kepentingan maka timbulah biaya keagenan atau *agency cost*. Konflik muncul dikarenakan adanya *free cash flow* yang tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Dalam teori agensi dikemukakan sebuah hipotesis yaitu ketika *free cash flow* tinggi maka akan meningkatkan kebijakan manajer yang sifatnya mengutamakan kepentingannya sendiri.

Dalam penelitian Myers dan Rajan (1998) dikemukakan bahwa manajer akan cenderung mempertahankan berbagai aset *liquid* untuk kepentingannya sendiri. Menurut Byrd (2010) menyatakan bahwa ketika *free cash flow* perusahaan ada dalam jumlah besar maka manajer akan cenderung melakukan pengalihan dana bebas tersebut untuk tujuannya sendiri. Dengan *free cash flow* tinggi maka manajer memiliki dana bebas yang dapat dikontrolnya dan dimanfaatkannya untuk berinvestasi di proyek-proyek dengan *net present value* (NPV) negatif. Kadioglu dan Yilmaz (2017) menyatakan bahwa *free cash flow*

tinggi menjadi pemicu utama tindakan manajer untuk membeli dan mengeluarkan uang dengan tujuan yang tidak perlu yang dapat memberi keuntungan bagi diri sendiri. *Free cash flow* tinggi akan meningkatkan biaya agensi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Labhane dan Mahakud (2014, dalam Moncef, 2018) menyatakan bahwa ketika *free cash flow* perusahaan tinggi dan banyak dikontrol oleh manajer maka berisiko meningkatkan biaya agensi. Sebagaimana diketahui bahwa ketika *free cash flow* tinggi maka manajer akan bertindak oportunistik untuk kepentingannya sendiri.

Maka untuk menghindari tindakan oportunistik manajer perusahaan akan mengeluarkan biaya untuk memantau tindakan yang dilakukan oleh manajer. Selain mengeluarkan biaya, hal yang dapat digunakan untuk mengontrol dan mengawasi tindakan oportunistik manajer adalah dengan memberikannya kepada pemilik dalam bentuk dividen. Fairchild (2016, dalam Moncef, 2018) menyatakan bahwa tindakan atau cara mengurangi masalah *free cash flow* adalah dengan membayarkannya dalam bentuk dividen kepada pemilik modal. Dalam teori keagenan dinyatakan bahwa pemegang saham eksternal cenderung menyukai pembagian dividen dibandingkan dengan laba ditahan, sebab ada kemungkinan manajer akan melakukan tindakan oportunistik dengan dana bebas tersebut Jensen (1986, dalam Moncef, 2018). Pemegang saham memiliki kecenderungan menyukai pembagian dividen sedangkan manajer lebih cenderung menyukai laba ditahan, artinya disini ada dua kepentingan yang berbeda. Kepentingan berbeda itulah yang menciptakan adanya konflik keagenan diantara pemilik dan manajer. Sehingga karena konflik keagenan penting untuk membuat kebijakan terkait tentang dividen untuk mengurangi konflik tersebut.

Penelitian Porta dkk. (1999) menyatakan dividen memiliki peran penting terkait masalah keagenan, jadi dengan membayarkan dividen kepada pemilik modal maka akan ada dana perusahaan berpindah kepada pemilik. Namun dengan berpindahnya dana perusahaan kepada pemilik membuat tidak ada lagi dana yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi perusahaan. Penelitian

Widanaputra dan Ratnadi (2008) menyatakan bahwa manajer tidak menyukai adanya pembagian dividen, hal itu dikarenakan dana yang akan dapat dikendalikan menjadi semakin kecil. Kadioglu dan Yilmaz (2017) menyatakan bahwa ketika perusahaan membagikan dividen kepada pemilik maka akan membantu pemilik untuk melakukan kontrol dan mendisiplin manajer tanpa perlu mengintervensi mereka. Selain itu, untuk memberikan kontrol terhadap manajer diperlukan pengambilan keputusan untuk membuat kebijakan terkait pembagian dividen.

Bradley dkk (2013, dalam Putu dan Nyoman, 2017) bahwa kebijakan dividen menjadi inti dalam keuangan perusahaan. Maka penting untuk menentukan berapa besar dividen yang akan dibagikan, dan masing-masing perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda. Menurut Putu dan Nyoman (2017) kebijakan dividen menjadi wajib bagi perusahaan-perusahaan yang telah *go public*, sebab dengan kebijakan dividen akan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan.

Selain dengan dividen, konflik keagenan yang terjadi diantara manajer dan pemilik dapat dikontrol dengan pengelolaan perusahaan yang baik. Beberapa penelitian menyatakan bahwa dengan mekanisme tata kelola yang baik maka akan dapat meluruskan kembali kepentingan masing- masing baik pihak manajer serta pihak pemilik. Dengan meluruskan kembali kepentingan manajer dan pemilik akan berdampak pada berkurangnya biaya keagenan. Menurut McKnight dan Weir (2014, dalam Moncef, 2018) bahwa dengan membuat susunan struktur tata kelola perusahaan secara optimal maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak pada turunnya biaya agensi. Dengan tata kelola yang baik akan dapat meminimalisir tindakan oportunistik oleh manajer. Menurut Normalita dan Agus (2017) bahwa munculnya perilaku dan praktik oportunistik berawal dari konflik kepentingan yang terjadi diantara pemilik dan manajer. Tindakan oportunistik tersebut dapat diminimalisir melalui mekanisme tata kelola yang baik dan yang selanjutnya dapat kembali menyalurkan masing-masing kepentingan diantara manajer dan pemilik.

Tata kelola yang baik akan dapat meminimalkan adanya kesalahan dalam proses distribusi dana bebas dan hak-hak kepada para pemegang saham. Sehingga dengan melakukan mekanisme tata kelola yang baik akan dapat memberikan tekanan kepada manajer untuk mendistribusikan dana bebas kepada pemilik Mitton (2013, dalam Moncef, 2018). Salah satu bentuk dari tata kelola internal yaitu struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan terdiri atas tiga yaitu: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan penyebaran kepemilikan.

Menurut Sintyawati dan Dewi (2018) kepemilikan manajerial merupakan mekanisme pengendalian secara internal, digunakan untuk memonitor kinerja manajer untuk mengurangi adanya konflik keagenan. Menurut Diyah dan Erman (2009, dalam Sintyawati dan Dewi, 2018) kepemilikan manajerial adalah proposi pemegang saham dari pihak manajemen dimana kepemilikan manajerial bertindak secara aktif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Jika kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan rendah maka biaya yang digunakan untuk memonitor terjadinya tindakan oportunistik manajer akan mengalami peningkatan, sebaliknya apabila kepemilikan manajerial tinggi maka biaya yang dikeluarkan untuk memonitor akan mengalami penurunan.

Kepemilikan institusional adalah sejumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh beberapa institusi seperti perbankan, perusahaan asuransi dan institusi lainnya. Kepemilikan institusi maka pengawasan atau monitor terhadap manajemen akan lebih optimal. Apabila jumlah kepemilikan saham institusional besar maka akan semakin besarnya pengawasan terhadap manajemen. Sehingga biaya keagenan atau *agency cost* akan menurun. Menurut Shadeva (2015) Penyebaran kepemilikan saham merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham, jika semakin menyebar jumlah kepemilikannya maka akan mengalami kesulitan dalam melakukan pengawasan. Disisi lain penyebaran kepemilikan saham dilakukan untuk memperluas pasar saham yang mana semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik maka akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga akan terjadi peningkatan pengelolaan laba (Putra dan Suardana, 2016).

Penyebaran kepemilikan saham adalah penyebaran jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan (Vidia dan Darmayanti, 2016). Menurut Widhianingrum (2015) penyebaran kepemilikan saham adalah upaya memperluas pasar sehingga mendapatkan laba. Tingkat keuntungan yang stabil maka akan lebih menarik investor. Sehingga penyebaran kepemilikan saham akan meluas. Disisi lain semakin menyebarnya jumlah kepemilikan saham maka akan mengakibatkan sulit untuk melakukan kontrol terhadap kinerja manajemen, untuk meminimalisir adanya konflik antara manajemen dengan pemegang saham maka munculnya biaya keagenan atau *agency cost*. Berdasarkan pemaparan diatas maka penelitian ini akan diberi judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Dividen Melalui *Free Cash Flow* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *free cash flow*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *free cash flow*?
3. Apakah penyebaran kepemilikan saham berpengaruh terhadap *free cash flow*?
4. Apakah *free cashflow* berpengaruh terhadap dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *free cash flow*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *institution ownership* terhadap *free cash flow*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh penyebaran kepemilikan saham terhadap *free cash flow*.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cashflow* terhadap dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat akademik dan praktis yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat Akademik

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk acuan pembelajaran serta penelitian lanjutan atas variabel dividen, *free cash flow*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan penyebaran kepemilikan saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini menawarkan wawasan kepada pihak pembuat kebijakan dalam perusahaan untuk mengelola perusahaan. Dan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan dapat digunakan sebagai panduan oleh perusahaan dan dapat diimplementasikan dikebijakan tata kelola perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Pada penelitian ini terdapat lima bab sistematika yakni sebagai berikut;

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab I yaitu Pendahuluan, menjelaskan mengenai latar belakang peneliti untuk melakukan penelitian, masalah penelitian, tujuan dan manfaat dalam melakukan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab II menjelaskan mengenai landasan teori dari variabel-variabel yang akan diteliti, baik variabel independen maupun variabel dependen, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka konseptual.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab III menjelaskan berkaitan tentang desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, populasi, sampel, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab IV akan diuraikan mengenai hasil penelitian, pengolahan data dengan metode yang digunakan sebelumnya.

Bab V PENUTUP

Pada bab V berisi berkaitan kesimpulan, saran yang digunakan untuk perbaikan, serta keterbatasan yang dihadapi peneliti