# BAB I

# PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Penelitian

Menurut Lisa Marlina dan Clara Denica yang dikutip oleh Cendikia Septabaskara Putra (2011:18), perkembangan ekonomi suatu negara dapat di ukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai *instrument* keuangan. Dalam aktivitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa dividen.

Menurut Lisa Marlina dan Clara Denica yang dikutip oleh Cendikia Septabaskara Putra (2011:18), kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko.

Menurut Agnes sawir (2004:137), Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai deviden atau ditahan atau reinvestasi perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kontroversial karena bila dividen ditingkatkan, arus kas untuk investor akan meningakat, akan menguntungkan investor.

Adler Haymans Manurung (2012:107), Keputusan pembayaran dividen dilakukan direksi perusahaan setiap tahunnya dan harus mempunyai pertanggungjawabannya pada rapat umum pemegang saham (RUPS). bila direksi memutuskan tidak memberikan dividen maka direksi harus melaporkan dan memberikan alasan yang dapat dipertanggungjawabkan atau dapat diterima pada RUPS tahunan perusahaan. pembayaran dividen dapat pemberikan dua arti kepada pemegang saham, yaitu pertama, perusahaan tidak mampu hasil yang lebih besar bila dana tetap pada perusahan. kedua, perusahaan memiliki kelebihan dana sehingga perusahaan memberikannya kepada pemegang saham untuk mengelolanya.

Werner R.Murhadi (2008:4), Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi

masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi.

Levy dan Sarnat, (1990), Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang saling berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan kreditor (pemberi utang) atau pemegang obligasi (*bondholder)* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing–masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen pada hakikatnya menentukan hasil keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Menurut Weston dan Bringham yang diterjemahkan oleh Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:123), ada beberapa faktor yang mempengaruhi penetapan kebijakan dividen pada perusahaan. Yang pertama peraturan hukum. Terdapat 3 (tiga) hal yang ditekankan berkaitan dengan pembayaran dividen yaitu peraturan mengenai laba bersih, peraturan mengenai tindakan yang merugikan pemodalm dan peraturan mengenai hak mampu bayar (*insolvensi*). Yang kedua yaitu posisi likuiditas perlu membayar kembali pinjaman, keterbatasan karena kontrak hutang,

tingkat perluasan perusahaan, tingkat keuntungan, stabilitas perusahaan, kemampuan memasuki pasar modal, kontrol, kedudukan pajak pemegang saham, dan yang terakhir tingkat inflasi.

Nuringsih (2005:103), manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan dengan pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan dividen rendah perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa mendatang. Apabila sebagian pemegang saham menyukai dividen tinggi maka menimbulkan perbedaan kepentingan sehingga diperlukan peningkatan dividen. Sebaliknya, dalam kontek kepemilikan saham oleh *managerial* tinggi akan terjadi kesamaan preferensi antara pemegang saham dan manajer maka tidak diperlukan peningkatan dividen.

Menurut Hatta (2002) kepemilikan managerial adalah pemegang saham dari pihak managemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Nuringsih (2005:122) manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan dengan pemegang saham. Kepemilikan managerial dapat diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan manajer dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Keown dan David yang diterjemahkan oleh Chaerul D.Djakman (1999:18), “Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan yang

dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan" Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka baik pemegang saham maupun para insider dapat saling bergantung dan memberikan yang terbaik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan meningkat, maka pembayaran dividen bagi para pemegang saham dapat ikut meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Sartono (2001) menyimpulkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya dan menyatakan bahwa konflik kepentingan ini dapat dikontrol dengan beberapa mekanisme yaitu dengan meningkatkan kepemilikan manajerial *(insider ownership), dividend payout ratio,* dan pendanaan dengan menggunakan utang. Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial, pihak manajemen tentunya akan mengutamakan kepentingan pemegang saham karena mereka juga sebagai pemegang saham. Manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Brigham dan Houston yang diterjemahkan oleh Ali A.Y. (2006:65) mendefinisikan arus kas bebas (*free cash flow to firm*) sebagai berikut, arus kas bebas merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produku-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Muhammad Ma'ruf (2009:131), Arus kas bebas menggambarkan kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga atau mengembangkan asetnya. Arus kas penting karena memungkinkan perusahaan memanaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Tanpa kas sangat sulit mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi membayar dividen dan mengurangi utang.

Gitman, (2006:113), Arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (penyedia utang/kreditur dan penyedia ekuitas/pemilik) setelah perusahaan memenuhi seluruh kebutuhan operasi dan meng*cover* dana untuk investasi baik dalam aktiva tetap bersih maupun aktiva lancer bersih. Ketika organisasi menghasilkan aliran kas bebas dalam jumlah yang sangat besar, maka terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajer ingin memegang kendali atas kas tersebut. Kelebihan aliran kas tersebut cenderung digunakan manajer untuk meningkatkan kekuasaanya melalui investasi yang berlebihan dan pengeluaran yang tidak ada kaitanya dengan kegiatan utama perusahaan (*excessive perquisites*) seperti membeli lukisan, peralatan kantor, mobil/kendaraan dan tempat peristirahatan. Untuk mengatasi konflik atas kendali arus kas tersebut, pemegang saham bias saja menetapkan pembayaran dividen yang tinggi. Dengan demikian, kendali atas arus kas bebas tidak lagi berada ditangan manajer namun sudah berpindah tangan ke pemegang saham dalam bentuk dividen.

Dibawah ini adalah data mengenai Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*), Arus Kas Bebas (*free cash flow*), dan Kebijikan Dividen (*dividend policy*) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2006-2012.

**Tabel 1.1**
**Laporan Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Bebas, dan Pembayaran Dividen**
**(dalam Miliaran rupiah)**

| Tahun | Kepemilikan Manajerial (Rp) | | Arus Kas Bebas (Rp) | | Dividen (Rp) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2006 | 0.0003 | | 8,983,466 | | 0.55 | |
| 2007 | 0.0001 | ↓ | 7,956,226 | ↑ | 0.56 | ↑ |
| **2008** | **0.0001** | **–** | **-4,514,552** | ↓ | **0.55** | ↓ |
| **2009** | **0.0001** | – | **-2,113,509** | ↓ | **0.50** | ↓ |
| 2010 | 0.0001 | – | 9,691,241 | ↑ | 0.55 | ↑ |
| 2011 | 0.0001 | – | 14,979,000 | ↑ | 0.66 | ↑ |
| 2012 | 0.0001 | – | 14,930,000 | ↓ | 0.55 | ↓ |

Sumber : Laporan Keuangan PT.Telkom, Tbk, data diolah

Berdasarkan data yang telah disajikan diatas terlihat pada tahun 2008 dan 2009 Arus kas bebas PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mengalami penurunan bahkan terjadi devisit kas, hal ini dapat berdampak pada penurunannya pembagian dividen kepada pemilik (pemegang) saham. Selain itu menurut Fitch yang merupakan suatu lembaga pemeringkat kredit internasional yang berbicara di http://www.bisnis.com menilai kemampuan Telkom menghasilkan *post distribution* FCF akan menurun menjadi 1%-3% di 2012 dibandingkan dengan tahun 2011 yang sebesar 10% karena belanja modal yang lebih tinggi.

Tetapi sebaliknya pada PT. Telekomikasi Indonesia, Tbk (Telkom) pada tahun 2008 dan 2009 telkom mengambil kebijakan untuk mebagikan kebijakan dividennya. Hal ini bertujuan agar dapat menjaga kepercayaan investor yang menanam dananya di Telkom. Penurunan arus kas bebas di PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dipengaruhi (disebabkan) oleh beberapa faktor, mulai dari Arus Kas Operasi yang mengalami penurunan, belanja modal dan perubahan modal kerja yang mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun yang lainya. Dan diperkuat oleh http://bisniskeuangan.kompas.com Di sisi lain, peringkat Telkom dapat diturunkan jika metrik kredit memburuk secara signifikan karena peningkatan dividen kepada pemegang saham, dan/atau dari akuisisi yang didanai oleh utang dalam jumlah besar.

Sedangkan untuk kepemilikan manejerial tidak mengalami perubahan yang cukup signifikan. Dari data di atas kepemilikan manajerial PT. Telekomunikasi Indonesia yang dipengaruhi oleh kepemilikan saham direktur dan komisaris cenderung stabil dari tahun ke tahunya, tidak mengalami banyak perubahan, hanya pada tahun 2006 yang yang nilai kepimilikannya tinggi. Namun menurut http://www.bisnis.com Marjin laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi, dan biaya restrukturisasi *(earnings before interest, tax, depreciation, amortization, and restructuring or rent costs*/**EBITDAR**) PT Telekomunikasi Indonesia diprediksi bakal turun pada tahun ini. Dan juga menjelaskan penetapan peringkat Telkom di BBB-. disebabkan oleh kepemilikan mayoritas pemerintah dan pengaruhnya yang signifikan terhadap perseroan. Pada akhir Juni 2012, pemerintah memiliki 52,5% saham.

Karena kondisi tersebut di atas dan ketidakpastian penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **"Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen".**

## 1.2 Identifikasi Dan Rumusan Masalah

### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

**1.** Kepemilikan manajerial merupakan tindakan untuk mengurangi biaya keagenan dan menekan konflik antara menejer dan pemilik saham dalam menetukan pembagian dividen, selain itu meningkatkan disiplin internal, pengendalian internal dan insentif kepemilikan manajerial PT. Telekomunikasi Indonesia, tbk cenderung stabil dan tidak menunjukkan perubahan yang signifikan.

**2.** Arus kas bebas PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan setiap tahunnya. Arus kas bebas PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk digunakan dengan baik untuk melunasi hutang perusahaan, pembelian kembali saham, terutama dalam pembayaran dividen.

**3.** Dalam pembayaran dividen PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mengalami kenaikan dan penurunan disetiap tahunnya, kenaikan dan

penurunan pembayaran dividen sangat berpotensi untuk menimbulkan biaya keagenan.

### 1.2.2 Rumusan Masalah

**1.** Seberapa besar pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012.

**2.** Seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**3.** Seberapa besar seberapa besar pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012.

## 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

### 1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, mencari dan mengumpulkan data tentang Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas. Selain itu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Kepemilikan Manajerial* dan *Arus Kas Bebas* terhadap *Kebijakan Dividen* pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012.

### 1.3.2 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012.
3. Untuk mengetahui seberapa besar Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

### 1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

   Diharapkan dapat memberi masukan dan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham mengenai faktor-faktor yang berhubungan dengan Kebijakan Dividen.

2. Bagi Investor

   Hasil penelititan diharapkan dapat dapat dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan perusahaan, terutama dalam kebijakan dividen dan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.

### 1.4.2 Kegunaan Akademis

1. Bagi Pengembangan Ilmu Akuntansi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dan pemahaman dalam hal akuntansi mengenai kepemilikan manajeriel, arus kas bebas dan kebijakan dividen.

2. Bagi Peneliti Lain

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai tambaban referensi dalam melakukan penelitian sejenis di masa mendatang.

## 1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

### 1.5.1 Lokasi Penelitian

Penulis melakukan penelitian pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2006-2012 dengan melakukan pengambilan data sekunder berupa Laporan Keuangan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2006-2012 melalui Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang berlokasi di Jl. Veteran No.10 Bandung.

### 1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan mulai pada bulan Oktober 2012 sampai dengan selesai. Berikut deskripsi mengenai jadwal penelitian:

**Tabel 1.2**
**Jadwal Penelitian**

| No | Kegiatan | 2012 | | | | | 2013 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Agust | Sep | Okt | Nov | Des | Jan | Feb | Mart | Aprl | Mei |
| 1 | Persiapan Judul | ■ | | | | | | | | | |
| | Persiapan Teori | ■ | ■ | | | | | | | | |
| | Pengajuan Judul | | ■ | | | | | | | | |
| | Mencari Perusahaan | | ■ | | | | | | | | |
| 2 | Penulisan UP | | | ■ | | | | | | | |
| | Bimbingsn UP | | | ■ | ■ | | | | | | |
| | Sidang UP | | | | ■ | | | | | | |
| | Revisi UP | | | | | ■ | | | | | |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **3** | Pengumpulan UP | | | | | | | | | | |
| **4** | Pengolahan Data | | | | | | | | | | |
| **5** | Bimbingan Skripsi | | | | | | | | | | |
| | Sidang Skripsi | | | | | | | | | | |
| | Revisi Skripsi | | | | | | | | | | |
| | Pengumpulan Draf Skripsi | | | | | | | | | | |