

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pemegang saham adalah pemilik dari sebuah perseroan terbatas. Mereka membeli saham dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian investasinya dalam bentuk dividen. Dalam beberapa kasus, pemegang saham memilih direksi yang nantinya disebut dewan direksi, yang kemudian dewan direksi ini menunjuk manajer untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Manajer diharapkan bekerja mewakili para pemegang saham, artinya mereka akan melakukan suatu kebijakan yang dapat meningkatkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Oleh karena itu, tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga sahamnya (Wright, Ferris 1997, Walker 2000, dan Qureshi 2006 dalam Mai 2010).

Tetapi pada kenyataannya tidak selalu yang diharapkan. Manajer yang dipilih belum tentu berperilaku sesuai yang diharapkan oleh para pemegang saham. Mereka akan bertindak oportunistik untuk kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling 1976). Untuk mengendalikan perilaku manajer itu diperlukannya sebuah biaya yang dinamakan biaya keagenan. Biaya keagenan ini muncul ketika manajer-pemegang saham sama-sama menjual saham kepada pihak luar yang tidak mempunyai hak di dalam manajemen perusahaan. Untuk menguranginya, pemilik perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya untuk memonitoring gerak-gerik manajernya salah satunya digunakanlah *tools dividend payment* (Rozeff 1982).





Teori *dividend irrelevance* oleh Miller & Modigliani (1961) mengatakan kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah :

1. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi.
2. Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham.
3. *Leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal.
4. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan.
5. Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri.
6. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

Teori *Dividend Irrelevance* ini kemudian dibantah oleh teori sinyaling (Bhattacharya 1979) Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.



B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah

sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen dapat membatasi ruang gerak manajer yang oportunistis?
2. Apakah dengan adanya biaya keagenan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen akan mempengaruhi besarnya biaya keagenan?
4. Apakah kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

1. Apakah kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah besarnya biaya keagenan akan mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen akan mempengaruhi besarnya biaya keagenan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui biaya keagenan?

D. Batasan Penelitian

1. Penelitian dilakukan pada perusahaan industri manufaktur yang sudah terdaftar di BEI.
2. Periode data yang diambil dari periode 2010-2012
3. Komponen data yang diambil berupa rasio pembayaran dividen, dividen per lembar, total aset, penjualan, biaya operasi, harga saham di pasar modal, dan nilai buku saham.
4. Perolehan data-data tersebut diambil dari laporan keuangan tahunan yang sudah di audit.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dan batasan penelitian diatas, maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah dampak pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai



perusahaan yang dimediasi oleh biaya keagenan pada industri perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2010-2012

F. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap biaya keagenan.
3. Untuk mengetahui pengaruh biaya keagenan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui biaya keagenan.

G. Manfaat Penelitian

1. Bagi pemegang saham yang akan mau berinvestasi, sebagai acuan untuk memprediksi nilai perusahaan di periode yang akan datang.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya di periode mendatang.