

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan di dalam pengalokasiannya modalnya selalu dihadapkan pada dua masalah yang sangat penting dan berkaitan yaitu keputusan investasi dan pembelanjaan jangka panjang. Namun disamping itu masih ada satu masalah lagi yaitu keputusan dividen yang berisi tentang berapa banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Ketiga unsur diatas sangat penting bagi suatu perusahaan karna dengan adanya keputusan investasi dan pembelanjaan jangka panjang maka akan mempunyai pengaruh yang akan dicerminkan dalam harga saham dalam perusahaan. Sedangkan pada kebijakan dividen akan menentukan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam perusahaan karena saldo laba merupakan sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan. Berdasarkan *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengolahan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency prolem*), yaitu ketidak sejajaran kepentingan antara *principal* dan *agent*. (Jensen dan Mackling, 1976) dalam (Midiastuty dan Machfoedz, 2003) beranggapan bahwa baik *principal* dan *agent* merupakan pemaksimuman kesejahteraan, sehingga ada kemungkinan besar bahwa *agency* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik dari *principal*. Konflik ini juga tidak terlepas dari kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*) dengan mengabaikan kepentingan pihak lain, karena manajer memperoleh kompensasi

dari pekerjaannya, namun pada kenyataannya perubahan kemakmuran manajer sangat kecil dibanding dengan perubahan kemakmuran *principal*.

Suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan (*agency problem*) yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya, kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakekatnya adalah menentukan posisi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan ditahan sebagai laba ditahan.

Dalam pasar modal yang dihipotesiskan efisien, semua investor public yang relevan dan tersedia dipasar secara tidak memihak (*unbiased*) akan tercermin pada harga sahamnya salah satu informasi tersebut dalam informasi tergantung laba yang diterbitkan melalui laporan keuangan. Bahwa harga saham akan bereaksi dengan cara cepat terhadap pengumuman laba tersebut di anggap relevan oleh pemodal dalam penentuan harga saham. Informasi laba akan masuk kedalam dan membentuk harga saham yang baru dengan kata lain karena harga saham dipengaruhi perubahan laba. Secara relatif perubahan harga saham menunjukkan tingkat ketentuan investasi.

Proteksi investor untuk melindungi pemegang saham minoritas dari kecurangan (*expropriation*) yang dilakukan oleh manajer akibat kurang kendali yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas (La Porta et al. 2000a, 2000b)

dalam (Septiyanti, 2004) menyatakan bahwa riset empiris tentang *corporate governance* diberbagai belahan dunia menunjukkan bahwa proteksi investor merupakan salah satu hal penting dalam memahami pola financial perusahaan diberbagai Negara yang berbeda. Perbedaan proteksi investor antara negara disebabkan oleh adanya perbedaan *legal origin*.

Proteksi investor untuk mendorong perkembangan pasar (*La Porta et al 2000a*). Ketika investor terproteksi dari *expropriation*, mereka akan berani membayar yang lebih mahal terhadap sekuritas, sehingga akan menarik pengusaha untuk memberikan sekuritas menunjukkan bahwa negara yang memproteksi pemegang sahamnya memiliki pasar modal yang lebih bernilai, jumlah sekuritas yang lebih besar, tingkat aktivitas IPO yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara yang tidak protektif. Hasil penelitian (*La Porta et al, 1999*) mendukung argument bahwa proteksi investasi dan kepemilikan *cosf flow* oleh *insiders* berperan dalam membatasi *expropriation* menyatakan bahwa proteksi investor sangat membutuhkan *enforcement* dari regulasi dan hukum, salah satu mekanisme *enforcement* adalah standar akuntansi. Bahwa setandar akuntansi digunakan rata-rata sebagai ukuran *enforcement* negara-negara yang menggunakan *commin low* (saham lemah) dan *civil low*. Dengan demikian proteksi investor ini terkait dengan proteksi akuntansi.

Kondisi proteksi di Indonesia telah dikaji dalam penelitian yang terbentuk perbandingan antara negara diantaranya oleh (*La Porta et al, 2000a*). Penelitian yang secara khusus melihat kondisi proteksi investor di Indonesia belum dilakukan. Hal ini memotivasi penelitian untuk melakukan penelitian mengenai

kondisi proteksi investor Indonesia. Kajian mengenai kondisi proteksi investor Indonesia perlu dilakukan dengan mengembangkan struktur *corporate governance* yang sesuai bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Dividen bersifat informatif dalam menjelaskan proteksi terhadap pemegang saham minoritas. Pembayaran dividen menunjukkan *pro rata payout* yaitu adanya keadilan antara pemegang saham besar dan kecil. Pembayaran dividen merupakan alat yang ideal bermaksud mengeksploitas pemegang saham minoritas. Menemukan bukti bahwa dividen dibayarkan akibat adanya tekanan dari pemegang saham minoritas kepada *insiders* perusahaan untuk mengeluarkan kas.

Masalah dalam kebijakan dalam pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *retrun* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividend dan di sisilain juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Para investor yang tidak bersedia mengambil resiko mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi tingkat resiko suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan

terhadap resiko tersebut. Selanjutnya semakin tinggi tingkat dividen yang diharapkan berarti semakin sedikit *capital gain*, dan sebagai akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan tetap di dalam perusahaan, berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah makin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "*cash dividen*" disebut (*dividend payout ratio*) yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Salah satu fungsi yang terpenting dalam manajemen keuangan adalah menetapkan alokasi dari keuntungan *neto* sesuai pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen disatu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak dimana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai perusahaan (Bambang Riyanto, 1995:266).

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk meneliti judul "**Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Minoritas Terhadap *Dividend Payout Ratio* dan Laba sebagai Variabel Pemoderasip pada Perusahaan Maufaktur Di Bursa Efek Indonesia BEI**" maka peneliti tertarik untuk meneliti judul ini.

B. Batasan Masalah

Untuk lebih menfokuskan pada masalah yang diteliti, maka penulis memberikan batasan masalah yaitu:

1. Obyek penelitian perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel yang diteliti variabel dependen yaitu *Dividend payout ratio*, variabel independent *kepemilikan saham minoritas, dan laba* sebagai variabel Pemoderasi.
3. Periode penelitian

Penelitian ini dilakukan selama jangka waktu tiga tahun yaitu tahun 2004-2006.

C. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan saham minoritas (size perusahaan dan struktur modal) terhadap *dividend payout ratio* dan laba sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Manakah dari variabel kepemilikan saham minoritas (size perusahaan dan struktur modal) yang berpengaruh paling signifikan terhadap *dividend payot ratio* dan laba sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan saham minoritas (size perusahaan dan struktur modal) terhadap *dividend payout ratio* dan laba sebagai

variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Untuk menguji manakah dari variabel kepemilikan saham minoritas (size perusahaan dan struktur modal) yang berpengaruh paling signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan laba sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Merupakan kesempatan dalam menerapkan atau mengaplikasikan suatu pengetahuan teoritis yang telah diperoleh dalam mata kuliah di universitas.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan yang mungkin belum diketahui sebelumnya, sehingga akan lebih memperhatikan variabel-variabel kebijakan dividen.

3. Bagi mahasiswa

Penelitian ini dapat digunakan untuk memperluas wawasan dan mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

4. Bagi ilmu pengetahuan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi ilmu pengetahuan, khususnya bagi bidang manajemen keuangan