

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Di pihak lain, para manajer yang mengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda yakni peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Lambert (2001) dalam Sunarto (2003) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan tersebut antara lain terletak pada maksimalisasi manfaat (*utility*) *prinsipal* (pemilik) dengan kendala (*constraint*) manfaat (*utility*) dan insentif yang akan diterima oleh *agent* (manajemen). Karena kepentingan yang berbeda sering muncul konflik kepentingan antara *prinsipal* dengan *agent*.

Berdasarkan *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*), yakni ketidaksejajaran kepentingan antara *principal* dan *agent*. Jensen dan Meckling (1976) dalam Midiastuty dan Machfoedz (2003) beranggapan bahwa baik *principal* dan *agent* merupakan pemaksimalan kesejahteraan, sehingga ada kemungkinan besar bahwa *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik dari *principal*. Konflik ini juga tidak terlepas dari kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*) dengan mengorbankan kepentingan pihak lain, karena walaupun manajer memperoleh kompensasi dari perusahaan,

kenyataannya perubahan kemakmuran manajer sangat kecil dibandingkan dengan perubahan kemakmuran *principal* (Jensen dan Murphy (1990) dalam Midiastuty dan Machfoedz (2003)).

Proteksi investor merupakan salah satu isu yang menarik perhatian dalam pembahasan mengenai *corporate governance*. Proteksi hukum terhadap investor dimaksudkan untuk melindungi pemegang saham minoritas dari kecurangan (*expropriation*) yang dilakukan oleh manajer akibat kendali yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas. La Porta et al. (2000a, 2000b) dalam Septiyanti (2004) menyatakan bahwa riset empiris tentang *corporate governance* di berbagai belahan dunia menunjukkan bahwa proteksi investor merupakan salah satu hal penting dalam memahami pola finansial perusahaan di berbagai negara yang berbeda. Perbedaan proteksi investor antar negara disebabkan oleh adanya perbedaan *legal origin*.

La Porta et al (2000a) dalam Septiyanti (2004) mengategorikan Indonesia sebagai negara yang menganut *civil law* dan memiliki proteksi investor yang lemah. Pada negara yang memiliki proteksi investor lemah, pengendalian terkonsentrasi pada beberapa investor besar. Pada situasi tersebut, dividen dianggap sebagai mekanisme yang efisien untuk mengatasi masalah *agency* dalam bentuk kecurangan (*expropriation*).

Dividen bersifat informatif dalam menjelaskan proteksi terhadap pemegang saham minoritas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh La Porta et al (2000b) dalam Septiyanti (2004) membuktikan bahwa dividen dibayarkan akibat adanya tekanan dari pemegang saham minoritas kepada *insiders*

perusahaan untuk mengeluarkan kas. Namun demikian, dividen hanya dapat dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba pada tahun yang bersangkutan, memiliki posisi kas yang kuat dan *Debt to Equity Ratio* yang rendah pada tahun yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2001), mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* memberikan hasil bahwa *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* serta *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini kemungkinan disebabkan karena penentu kebijakan dividend sangat erat berhubungan dengan posisi kas perusahaan, jumlah kewajiban, dan besarnya laba ditahan. Semakin kuat posisi kas perusahaan, maka semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya termasuk kewajiban membayar dividen. Sedangkan, laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian di atas, peneliti tertarik untuk mereplikasi penelitian Septiyanti dengan menambah variabel pemoderasi yaitu kas dan *Debt to Equity Ratio* serta menguji secara empiris mengenai **“Pengaruh Moderasi Laba, Posisi Kas, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Hubungan Antara Kepemilikan Saham Minoritas dengan *Dividend***

B. Batasan Masalah Penelitian

- a. *Dividend Payout Ratio* diukur dengan 3 ukuran yakni *dividend to earnings*, *dividend to cash flow*, dan *dividend to sales* (Septiyanti, 2004).
- b. Kepemilikan saham minoritas didefinisikan sebagai presentase kepemilikan saham individual oleh pihak luar atau publik, selain dari kepemilikan saham oleh manajer, institusi, pihak asing, ataupun *family* (Septiyanti, 2004).
- c. Laba perusahaan diukur dengan *Earning per Share* (EPS).
- d. Posisi kas dihitung dengan saldo kas akhir tahun dibagi laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987 dalam Sutrisno, 2001).
- e. *Debt to Equity* dihitung dengan total hutang dibagi dengan total *equity*.
- f. Variabel kendali yang digunakan adalah *firm size*, dan *growth opportunity*. *Firm size* dioperasionalisasi sebagai logaritma total aset, sedangkan *growth opportunity* diukur dengan rasio *Market to Book Value of Equity*.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba

2. Apakah interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan posisi kas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji:

1. Pengaruh interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan laba terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Pengaruh interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan posisi kas terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Pengaruh interaksi antara kepemilikan saham minoritas dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

E. Manfaat Penelitian

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh interaksi kepemilikan saham minoritas dengan laba, posisi kas dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Menambah literatur Akuntansi dan memberikan tambahan referensi bagi pihak yang tertarik dengan penelitian sejenis.