

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Masalah keagenan merupakan salah satu masalah yang telah banyak dilakukan penelitian. Masalah keagenan merupakan masalah yang muncul sebagai akibat dari adanya perbedaan kepentingan antara para pengelola dan pemilik perusahaan. Karena, pengelola perusahaan lebih mementingkan kesejahteraannya melalui kompensasi yang besar dan pemilik perusahaan lebih mementingkan kesejahteraan melalui pembayaran dividen.

Untuk mengatasi konflik tersebut, perusahaan menggunakan sejumlah mekanisme yang dapat membantu, seperti adanya kepemilikan saham oleh manajerial dan kepemilikan saham yang terkonsentrasi yaitu kepemilikan saham institusional dan mayoritas. Struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusional atau *blockholder* dan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi pendiri perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan (Sudarma (2003) dan Freind, dan Hasbrouk (1998) dalam Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Purbawangsa dan Anom (2007) diketahui bahwa, di Indonesia struktur kepemilikan belum terdapat pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan kontrol pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebanyakan perusahaan masih dimiliki oleh keluarga dan posisi manajer dipegang oleh pemegang saham mayoritas. Dapat dikatakan bahwa struktur kepemilikan saham di Indonesia masih sangat terkonsentrasi.

Menurut Kouki dan Guizani (2009), dengan adanya pengontrolan dari perusahaan dan manajemen akan mengurangi konflik keagenan yang terjadi. Dengan adanya pengontrolan ini dapat mengurangi kecurigaan kepada pihak manajemen yang menyalahgunakan posisi yang dimiliki untuk kepentingan pribadi, yaitu pengalihan keuntungan perusahaan untuk kepentingan pribadi atau investasi yang tidak menguntungkan.

Dengan adanya masalah keagenan, muncul biaya keagenan atau *agency cost*. Biaya keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Yohana dan Warnida (2009), meliputi biaya untuk melakukan *monitoring* oleh pemilik perusahaan untuk membatasi aktivitas manajer perusahaan yang berbeda dengan kepentingan pemilik, *bonding cost* oleh agen untuk memberikan kepastian pada pemilik perusahaan bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang akan merugikan pemilik, dan *residual loss*, yaitu kemakmuran dalam nilai mata uang yang turun sebagai akibat perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan.

Selain itu, menurut Kouki dan Guizani (2009), kebijakan dividen juga dapat mengurangi masalah biaya keagenan. Terdapat dua teori dalam model keagenan yang menyatakan bahwa pembayaran dividen dan pengontrolan dari pihak pemegang saham dan di luar pemegang saham merupakan solusi yang dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Sedangkan teori kedua membantah teori yang pertama bahwa kebijakan dividen tidak dapat mengatasi konflik keagenan yang terjadi.

Kebijakan dividen merupakan keputusan penggunaan laba perusahaan, apakah akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau tidak. Apabila perusahaan memilih untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus memutuskan prosentase pembayaran dan waktu pembayaran dividen.

Tidak semua keuntungan yang diperoleh perusahaan langsung dibagikan sebagai dividen, tetapi sebagian keuntungan perusahaan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan untuk biaya operasional perusahaan maupun untuk pengembangan perusahaan. Adanya laba ditahan yang digunakan untuk membiayai peluang investasi perusahaan, akan meningkatkan pendapatan dan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham yang akan datang.

Namun, dengan adanya laba ditahan maka akan mengurangi prosentase penerimaan dividen para pemegang saham pada saat itu dan dengan adanya pengurangan dividen karena laba ditahan akan menciptakan pandangan yang berbeda-beda dari setiap investor. Sebaliknya, jika dalam suatu perusahaan tidak memiliki laba ditahan maka akan menghambat tingkat pertumbuhan laba dan harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai dari perusahaan itu sendiri. Karena, laba ditahan dapat digunakan untuk membiayai peluang investasi perusahaan yang menguntungkan yang akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham yang akan datang.

Penelitian ini melakukan pengujian untuk mengetahui adanya pengaruh antara struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*. Penelitian juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti, yaitu Kouki dan Guizani (2009), Smit dan Eije (2009), dan Ramli (2010) yang meneliti tentang adanya pengaruh dari struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang industri dan perbankan.

Kouki dan Guizani (2009), meneliti pengaruh kepemilikan pemegang saham terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan data panel pada perusahaan industri dan perbankan di Tunisia. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan sangat relevan untuk

mengetahui kebijakan dividen suatu perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi akan memberikan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang sama dengan struktur kepemilikan saham yang berbeda. Hal ini berarti bahwa, setiap perusahaan yang bergerak dibidang yang sama belum tentu memiliki struktur kepemilikan yang sama dan tingkat dividen yang berbeda.

Selain Kouki dan Guizani, Smit dan Eije (2009) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan saham mayoritas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan regresi tobit pada perusahaan di Jerman dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham mayoritas tidak berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan. Hasilnya berbeda dengan temuan dari hasil penelitian yang pertama, yaitu struktur kepemilikan sangat relevan untuk menjelaskan kebijakan dividen. Tetapi jika melihat pada kenyataannya, kepemilikan yang mayoritas akan menguntungkan karena bisa mempengaruhi kebijakan dalam pembagian dividen, alokasi keuntungan, dan strategi pengembangan.

Selain kedua penelitian di atas, penelitian yang sama juga dilakukan oleh Ramli (2010), yang meneliti pengaruh kepemilikan saham mayoritas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan data panel pada perusahaan-perusahaan Malaysia yang memiliki kesamaan dalam struktur kepemilikan saham di Indonesia yaitu terkonsentrasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, perusahaan akan memberikan dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham mayoritas dan pembayaran dividen akan meningkat apabila terdapat pemegang saham terbesar kedua dalam perusahaan. Artinya, meskipun di dalam suatu negara memiliki struktur kepemilikan yang sama dengan negara yang lain belum tentu memiliki kebijakan dividen yang sama dan didalam suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan keberadaan pemilik saham minoritas. Karena, suatu

perusahaan dapat berjalan dan berkembang dengan baik tidak hanya karena pemilik saham mayoritas tetapi pemilik saham minoritas juga berperan.

Berdasarkan hasil penelitian yang beragam ini dapat disimpulkan bahwa, walaupun suatu negara memiliki kesamaan dalam struktur kepemilikan dengan negara lain tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diatur oleh setiap perusahaan dalam suatu negara. Dan dapat dikatakan bahwa setiap perusahaan yang bergerak di bidang yang sama belum tentu memiliki kebijakan dividen yang sama.

Dengan melihat keberagaman hasil penelitian dari setiap negara yang berbeda tersebut, maka peneliti ingin melakukan pengujian tentang pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia untuk mengetahui apakah terdapat kesamaan dalam pengujian pada perusahaan di Indonesia dengan hasil penelitian-penelitian terdahulu ataukah akan memiliki hasil yang berbeda.

1.2 Perumusan Masalah

Penelitian mengadopsi penelitian dari Kouki dan Guizani (2009), dalam konteks perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI. Permasalahan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut:

Apakah struktur kepemilikan saham berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang *go public* BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1.) Manfaat Akademik

Penelitian berguna bagi studi tentang kebijakan dividen yang berkaitan dengan struktur kepemilikan perusahaan manufaktur yang *go public* BEI.

2.) Manfaat Praktik

Penelitian berguna bagi para praktisi bisnis dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian tersusun sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab.1 PENDAHULUAN

Pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab.2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Pembahasan dalam bab ini meliputi penelitian sebelumnya, landasan teori yang berkaitan dengan struktur kepemilikan dan kebijakan dividen.

Bab.3 METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang jenis penelitian yang digunakan, identifikasi variabel yang digunakan dalam penelitian, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel dalam penelitian, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

Bab.4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini membahas tentang analisis data, pengujian data dengan metode data panel untuk mengetahui pengaruh antara variabel dan pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab.5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian terakhir dari keseluruhan pembahasan yang ada. Bab ini berisi tentang kesimpulan yang diambil dari pembahasan pada bab sebelumnya serta saran-saran yang dikemukakan atas hasil penelitian.