

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Struktur kepemilikan dapat menyebabkan masalah keagenan yaitu tidak selarasnya tindakan yang dilakukan manajer (agen) dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). Pada struktur kepemilikan yang tersebar, saham perusahaan mayoritas dimiliki oleh banyak orang yang sebagian besar adalah masyarakat umum. Manajemen bertugas untuk menjalankan kegiatan perusahaan sehingga mendatangkan profit yang menguntungkan pemegang saham. Masalah keagenan terjadi ketika manajer memiliki kepentingan yang sudah tidak selaras lagi dengan pemegang saham. Manajer akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan pihaknya saja sehingga merugikan pemegang saham. Masalah keagenan seperti ini disebut masalah keagenan tipe 1. Sementara masalah keagenan tipe 2 yaitu masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham mayoritas (pemegang saham pengendali) dan pemegang saham minoritas (pemegang saham non pengendali). Masalah ini terjadi pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Masalah keagenan muncul ketika pemegang saham pengendali berusaha mendapatkan manfaat privat yang tidak menguntungkan pemegang saham non pengendali.

Perusahaan di Indonesia memiliki struktur kepemilikan yang cenderung terkonsentrasi. Fakta ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh La Porta *et al.* (1999) tentang struktur kepemilikan 691 perusahaan publik yang ada di 27 negara dengan menggunakan konsep kepemilikan ultimat. Konsep kepemilikan

ultimat dapat mengidentifikasi struktur kepemilikan hingga rantai kepemilikan paling akhir. La Porta *et al.* (1999) menemukan bahwa perusahaan publik di Asia Tenggara dikendalikan oleh pemegang saham ultimat. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Claessens *et al.* (2002) mengenai struktur kepemilikan perusahaan di sembilan negara Asia menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan publik di Asia mempunyai struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Sebanyak 54% perusahaan publik khususnya di Asia dikendalikan oleh pihak keluarga (Claessens *et al.*, 2000). Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang dijalankan oleh penerus dari orang yang sebelumnya bertanggungjawab terhadap perusahaan atau oleh keluarga yang dalam proses untuk menyerahkan kendali perusahaan kepada penerusnya (Morck dan Yeung, 2004). Walau begitu, tidak semua pekerja berasal dari keluarga tapi juga berasal dari luar keluarga. Namun, biasanya keluarga selalu menempati posisi puncak dalam perusahaan. Perusahaan keluarga yang ada di Indonesia seperti PT Bakrie & Brothers Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, Salim Group, Sinar Mas, Martha Tilaar Group dan lain-lain.

Sebagai perusahaan keluarga, kesejahteraan keluarga merupakan sebuah prioritas. Oleh karena itu, perusahaan keluarga biasanya memiliki rencana jangka panjang agar perusahaan terus bertumbuh sehingga kesejahteraan keluarga akan terjamin. Perusahaan keluarga cenderung melibatkan anggota keluarganya dalam manajemen perusahaan. Orang-orang yang ditempatkan untuk masuk ke jajaran manajemen biasanya memiliki loyalitas dan berdedikasi tinggi karena bekerja di perusahaan sendiri. Pengambilan keputusan dalam perusahaan keluarga dapat dikatakan cukup fleksibel karena mayoritas pihak manajer berasal dari keluarga

sehingga birokrasi perusahaan tidak terlalu rumit. Meskipun begitu, perusahaan keluarga tidak lantas terbebas dari benturan kepentingan. Kepentingan tersebut seperti mempekerjakan dan mempertahankan anggota keluarga yang tidak memiliki kompetensi di bidangnya. Penempatan posisi bukan berdasarkan kompetensi yang dimiliki tetapi berdasarkan keinginan seorang anggota keluarga yang ingin menempati posisi itu. Padahal kompetensi merupakan hal yang penting dalam menduduki sebuah posisi di suatu perusahaan karena menjadi penentu akan menjadi apa perusahaan kedepannya. Perusahaan keluarga masih enggan untuk mempekerjakan orang-orang profesional diluar keluarga. Jika hal ini dipertahankan maka akan menurunkan dan membahayakan kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi menyebabkan keluarga sebagai pemegang saham pengendali berpengaruh dalam penentuan kebijakan perusahaan. Salah satu kebijakan penting dalam perusahaan yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian Mahadwartha (2002) struktur kepemilikan saham mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen atas laba yang dihasilkan perusahaan akan didistribusikan ke pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi. Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang Sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen maka peluang perusahaan untuk investasi akan meningkat karena laba yang dihasilkan sepenuhnya digunakan untuk investasi sehingga pendanaan internal meningkat. Berdasarkan Undang-undang

No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, pembagian dividen dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) atau Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Undang-undang nomor 40 tahun 2007 pasal 71 mengungkapkan bahwa dividen hanya bisa dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif.

Keluarga memiliki suara yang cukup kuat dalam menentukan kebijakan dividen saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Seperti yang dijelaskan di atas, bahwa konflik keagenan bukan lagi antara manajer dan pemegang saham tetapi sudah bergeser antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali. Keluarga sebagai pemegang saham pengendali akan mengambil keputusan sesuai keinginan keluarga sehingga rentan dengan konflik kepentingan. Apalagi jika keluarga terlibat dalam manajemen perusahaan, situasi ini semakin mendukung keluarga untuk membuat keputusan yang bisa saja hanya menguntungkan pihaknya dengan melakukan ekspropriasi. Ekspropriasi merupakan tindakan yang dilakukan pemegang saham pengendali untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan menggunakan hak kontrol yang dimiliki (Claessens *et al*, 2000). Ekspropriasi tersebut dapat berupa pemberian gaji dan bonus yang berlebihan ataupun melakukan transaksi dengan pihak yang berelasi. Kebijakan dividen ibarat dua sisi mata uang dimana bisa digunakan sebagai sarana untuk mengurangi atau indikasi ekspropriasi. Oleh karena itu, dividen bisa mengurangi atau malah meningkatkan konflik keagenan antara keluarga dan pemegang saham minoritas.

Penelitian mengenai kebijakan dividen pada perusahaan keluarga pernah dilakukan oleh Pindado *et al.* (2012) dengan sampel 645 perusahaan di zona Euro dimana 482 perusahaan merupakan perusahaan keluarga dan 163 perusahaan non keluarga. Hasilnya membuktikan bahwa perusahaan keluarga membagikan dividen yang lebih tinggi dan lebih stabil dibandingkan perusahaan non keluarga. Perusahaan menjadikan dividen sebagai alat untuk mengatasi masalah keagenan yang terjadi dalam struktur kepemilikan terkonsentrasi yaitu antar pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali. Pembayaran dividen melindungi pemegang saham non pengendali dari tindakan ekspropriasi yang mungkin saja dilakukan pemegang saham pengendali.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Atmaja *et al.* (2009) yaitu perusahaan keluarga membagikan dividen lebih tinggi dibanding non keluarga pada perusahaan publik di Australia. Dengan membagikan dividen yang tinggi berarti perusahaan keluarga tidak melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Hasil yang berbeda terdapat dalam penelitian Wei *et al.* (2011) yaitu perusahaan keluarga memiliki *dividend payout ratio* yang lebih rendah sehingga membayar dividen yang cukup kecil dibandingkan perusahaan non keluarga.

Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan di Indonesia tahun 2007-2011 berkisar antara 0% sampai dengan 187% (Wijayanti, 2014). Perusahaan publik non BUMN di Indonesia tergolong jarang dalam membagikan dividen. Tidak seperti perusahaan BUMN yang sering membagikan dividen karena ada tuntutan dari pemerintah untuk membayar dividen. Perusahaan yang memperoleh

laba terkadang tidak membagikan dividen karena alasan ekspansi usaha. Contohnya seperti PT Hero Supermarket Tbk (HERO) yang tidak membagikan dividen sejak *go public* tahun 1989. Padahal laba bersih HERO mencapai Rp 222,02 miliar per kuartal III 2012. Perusahaan ini beralasan membutuhkan dana untuk ekspansi. Selain PT Hero Supermarket Tbk masih ada perusahaan lain yang tidak membayar dividen semenjak *go public* seperti PT Lippo Cikarang Tbk, PT Keramik Indonesia Asosiasi Tbk, PT Sumber Energi Andalan Tbk, PT Dyviacom Intrabumi Tbk, PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk, PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk dan PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk (Indrastiti, 2013). Sejauh ini belum ada peraturan yang mewajibkan perusahaan untuk membagikan dividen ketika perusahaan tersebut memperoleh laba. Tidak membagikan dividen bukan merupakan sebuah kesalahan, hanya saja dibutuhkan transparansi mengenai alasan perusahaan tersebut tidak membagikan dividen.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Struktur kepemilikan menyebabkan perusahaan keluarga memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan non keluarga. Hal ini akan mempengaruhi kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan penting dalam perusahaan adalah kebijakan dividen. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan pembagian dividen antara perusahaan keluarga dan non keluarga?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai analisis perbedaan dividen pada perusahaan keluarga dan non keluarga yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini adalah memberikan informasi mengenai pembagian dividen pada perusahaan keluarga dan non keluarga kepada investor sehingga bisa dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang bermanfaat di masa akan datang.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Bab I : Pendahuluan

Bab I menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab II menjelaskan uraian teori yang digunakan sebagai dasar teori yang mendukung penelitian ini, yang kemudian menjadi acuan dalam perumusan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab III menjelaskan mengenai metode penelitian yang terdiri dari jenis penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel, sumber data, variabel penelitian, model penelitian dan teknis analisis data yang akan dilakukan untuk memperoleh hasil penelitian.

**Bab IV : Hasil dan Pembahasan**

Bab IV berisikan pembahasan hasil dari pengujian yang dilakukan serta melakukan analisis berdasarkan hasil yang diperoleh.

**Bab V : Kesimpulan dan Saran**

Bab V berisikan ringkasan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

