

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder* merupakan salah satu tujuan perusahaan yang dilihat dari sisi manajemen keuangan melalui keputusan atau kebijakan investasi, pendanaan dan dividen yang tercermin dalam harga di pasar modal. Adapun *stockholder* adalah pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Pihak-pihak tersebut antara lain: karyawan dan manajemen, kreditur, supplier, masyarakat sekitar, perusahaan, pemerintah dan pemegang saham. Perusahaan perlu memperhatikan kepentingan karyawan apabila perusahaan mengabaikan kepentingan karyawan akan berdampak pada rendahnya produktivitas, efisien, buruknya kualitas produk yang dihasilkan, tingginya absensi dan masih banyak masalah lainnya. Maka dari itu perusahaan tidak mungkin dapat memuaskan kebutuhan dan kemakmuran pihak lain sebelum memperhatikan karyawan dan manajemen. Selanjutnya perusahaan juga harus memberikan jaminan kepada kreditur tentang pembayaran kembali kewajiban perusahaan.

Pihak lain yang harus diperhatikan adalah masyarakat di sekitar perusahaan. Saat ini masyarakat semakin *highly demanding*, krisis, dan seiring dengan berkembangnya kesadaran tentang keselamatan lingkungan maka perusahaan tidak dapat lagi mengabaikan hak-hak masyarakat di sekitarnya. Perusahaan yang tidak memperhatikan dampak lingkungan dalam jangka panjang akan menghadapi kesulitan dan akhirnya produk yang dijual akan diboikot oleh pasar. Pihak terakhir yang harus diperhatikan adalah pemegang saham.

Perusahaan tidak mungkin dapat memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dengan mengabaikan kepentingan pihak yang dijelaskan sebelumnya. Oleh karena itu tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat dipandang sebagai tujuan akhir yang harus dicapai oleh manajer keuangan perusahaan. Tujuan ini dapat dicapai apabila pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan pada yang ahli seperti manajer atau agen. Para manajer dituntut melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimumkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat dipenuhi. Semakin tinggi harga saham maka kesejahteraan pemilik semakin meningkat. Dalam menjalankan usaha, pemilik biasanya melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer sehingga menyebabkan timbulnya hubungan keagenan.

Hubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajer akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham karena manajer sebagai pengambil keputusan tidak perlu mengambil resiko akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis. Resiko sepenuhnya ditanggung oleh pemilik saham jika mereka melakukan suatu kesalahan. Selain itu manajemen cenderung melakukan keputusan yang tidak optimal karena tidak menanggung resiko dan tidak mendapatkan tekanan dari pihak lain dalam mengamankan investasi pemegang saham. Kondisi ini dapat menimbulkan masalah keagenan.

Masalah keagenan dalam konteks keuangan muncul antara prinsipal dan agen. Aspek masalah keagenan selalu dimasukkan ke dalam keuangan perusahaan dikarenakan adanya keputusan keuangan yang diwarnai masalah

keagenan. Menurut (Brigham, Gapenski dan Gaves dalam Masdupi,2005), masalah keagenan tersebut dapat terjadi antaranya:

1. Pemilik (*Shareholders*) dengan manajer
2. Manajer dengan *debtholder*
3. Manajer dan *shareholder* dengan *debtholder*

Masalah keagenan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut (Jensen dan Meckling dalam Susilawati,2000) Meningkatnya kepentingan insider (*Insider Ownership*) dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Sedangkan (Moh'd, Perry dan Rimbey dalam Susilawati,2000), semakin besar *insider ownership* perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan semakin kecil, mereka akan bertindak hati-hati karena mereka akan ikut menanggung resiko dari tindakan yang dilakukan.

Sedangkan menurut (Jensen dan Meckling dalam Susilawati,2000) masalah keagenan akan dipengaruhi oleh *shareholder dispersion* dimana pemegang saham yang menyebar, kurang efektif dalam memonitoring dan sulit untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan. Begitu sebaliknya, pemegang saham yang terkonsentrasi akan mempermudah memonitoring dan mengontrol adanya kebijakan yang diambil pengelola sehingga mengurangi masalah keagenan.

Masalah keagenan dapat diminimalisasi dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dan meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih atau dividend payout ratio. Kepemilikan dapat menyeimbangkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Dividen disini berperan sebagai bentuk penawaran distribusi pendapatan karena

dengan pembayaran dividen pemegang saham dapat melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka guna mengurangi konflik yang terjadi. Walaupun pembayaran dividen dapat menurunkan permasalahan keagenan, namun dapat pula menimbulkan karena aliran kas yang dihasilkan dari sumber internal tidak lagi cukup memenuhi investasi perusahaan, sehingga mendorong pengelola perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya dari pihak eksternal untuk mengisi dana yang dikeluarkan dalam bentuk keagenan. Usaha untuk mendapatkan dana eksternal ini akan menimbulkan biaya yang disebut biaya transaksi.

Biaya transaksi dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain resiko perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Menurut (Demsey dan Laber dalam Susilawati, 2000) biaya transaksi dipengaruhi oleh resiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Dana yang diinvestasikan di perusahaan yang mempunyai resiko tinggi karena investor menginginkan tingkat keuntungan yang tinggi dan dapat membebaskan biaya transaksi yang besar pula. Selain itu menurut (Moh'd, Perry dan Rimbey, Demsey dan Laber dalam Susilawati, 2000) tingkat pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi biaya transaksi. Dimana tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan mengalami pertumbuhan dan mempunyai kesempatan untuk dapat berinvestasi.

Penelitian C. Erna S. (2000) yang terdahulu adalah menganalisis dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi mempengaruhi rasio pembayaran dividen dengan periode tahun 1995. Periode penelitian ini dimana semua faktor terjadi pada periode tertentu dan pengaruhnya

terhadap dividen akan dilihat pada tahun berikutnya. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* dan *shareholder dispersion* merupakan faktor keagenan yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tingkat pertumbuhan dan resiko perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi biaya transaksi berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

Berdasarkan pemikiran tersebut maka penulis melakukan penelitian yang merupakan pengembangan dari penelitian C. Erna S. (2000) dengan judul penelitian **“DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI BIAYA TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN”**

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini hanya meneliti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2003, 2004, 2005, 2006 dan 2007.
2. Perusahaan memiliki data tentang prosentase saham yang dimiliki direktur dan komisaris (*insider ownership*).
3. Penelitian ini hanya akan membahas hubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajer

C. Rumusan Masalah

1. Apakah pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen berpengaruh secara simultan?

2. Apakah pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen berpengaruh secara parsial?
3. Manakah faktor yang paling mempengaruhi terhadap pembayaran dividen?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengidentifikasi apakah pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen berpengaruh secara simultan.
2. Untuk mengidentifikasi apakah pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen berpengaruh secara parsial.
3. Untuk mengidentifikasi faktor yang paling mempengaruhi terhadap pembayaran dividen.

E. Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menggunakan kebijakan dividen yang tepat guna mengurangi masalah keagenan.
2. Penelitian ini dapat menambah referensi dalam perkuliahan manajemen keuangan dan pasar modal serta sebagai landasan dan rujukan untuk penelitian selanjutnya.

3. Penelitian ini dapat memberikan informasi kepada pemegang saham dalam memonitoring dan mengontrol terhadap kebijakan yang diambil pengelola perusahaan.
4. Penelitian ini dapat membantu analisis pasar modal khususnya dalam kaitannya dengan *agency cost*, penerapan teori keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen.