

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Masalah agensi telah menarik perhatian yang sangat besar dari para peneliti di bidang akuntansi keuangan (Fuad, 2005). Masalah agensi timbul karena adanya konflik kepentingan antara *shareholder* dan manajer, karena tidak bertemunya utilitas yang maksimal antara mereka. Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (Jensen dan Meckling., 1976).

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemegang saham. Hal ini menyebabkan manajer sebagai pengelola berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau

asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham).

Masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh keikutsertaan pemilik perusahaan dalam mengelola perusahaannya atau sering disebut dengan *insider ownership*. Jika pemilik modal lebih banyak ikut serta dalam mengelola perusahaannya maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan semakin kecil, mereka akan bertindak hati-hati karena mereka akan ikut menanggung konsekuensi atas tindakan yang mereka lakukan. Masalah keagenan juga dipengaruhi oleh *shareholder dispersion* atau penyebaran pemegang saham. Pemegang saham yang semakin menyebar kurang efektif dalam monitoring dan sulit untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan (Jensen & Meckling dalam Susilowati, 2000).

Dalam manajemen keuangan keagenan muncul antara pemegang saham dengan manajer dan antara pemegang saham dengan kreditor. Masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer mungkin terjadi pada kepemilikan saham yang relatif terdispersi, sehingga setiap investor individual hanya memiliki insentif dan kemampuan yang terbatas dalam memonitor manajemen. Masalah keagenan yang timbul antara pemegang saham dengan kreditor sering terjadi pada kondisi kepemilikan saham yang terkonsentrasi.

Konflik utama yang umumnya terjadi dalam kondisi ini adalah konflik antara pemegang saham mayoritas yang memiliki pengendalian yang besar dan pemegang saham luar yang minoritas.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia saat ini membutuhkan alternatif mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yaitu alternatif pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kepemilikan ini akan menyetarakan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Alternatif kedua adalah dengan meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih atau *dividend payout ratio*. Dividen berperan sebagai salah satu penawaran distribusi pendapatan. Manajer perlu mempertimbangkan keputusan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan karena dengan pembagian dividen yang tinggi dapat mengurangi konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Akan tetapi pembayaran dividen yang tinggi kepada pemegang saham akan menimbulkan biaya transaksi.

Tingginya biaya transaksi akan menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut. Biaya transaksi dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan, sehingga

makin besar bagian pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang menyebabkan semakin rendah rasio pembayaran dividen. Biaya transaksi juga dipengaruhi oleh risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Jika biaya transaksi yang ditanggung perusahaan tinggi, maka perusahaan tidak membayarkan dividen besar.

Besarnya bagian laba yang akan dibayarkan sebagai dividen terkait dengan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana yang akan digunakan, dari sumber internal atau eksternal. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana adalah dari intern dengan menahan laba yang diperolehnya, sehingga dividen tidak dibagikan. Alternatif lain perusahaan menggunakan dana eksternal (hutang). Kondisi ini menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba. Jika perusahaan menggunakan laba ditahan untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik, maka semakin rendah perusahaan membayarkan dividen.

Penelitian tentang faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, namun hasilnya tidak menunjukkan kesimpulan yang konsisten. Hasil penelitian Holder *et. al.* (1991) dalam Fauzan (2002) yang menggunakan variabel *insider ownership*, *ownership concentration* dan *free cash flow* terhadap rasio pembayaran dividen

menyimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut berhubungan positif. Penelitian ini didukung oleh Dimsey (1992) dalam Fauzan (2002) yang menggunakan variabel *insider ownership* dan *shareholder dispersion* menyimpulkan bahwa *insider ownership* berhubungan negatif dengan rasio pembayaran dividen, sedangkan *shareholder dispersion* berhubungan positif dengan rasio pembayaran dividen.

Wahyuni dan Minaya (2004) juga menunjukkan bahwa *insider ownership* mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), namun hasil penelitian Susilowati (2000), Hambali dalam Fauzan (2002) dan Suhartono (2004) menyimpulkan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan model yang dilakukan oleh Susilowati yang menambahkan variabel kontrol untuk melihat apakah dengan dimasukkannya variabel ukuran perusahaan dan struktur modal kedalam model pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor biaya transaksi terhadap pembayaran dividen menjadi semakin kuat sehingga dapat memperkecil *error term*. Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk meneliti ulang penelitian sebelumnya dan mengambil judul **“Pengaruh Faktor-faktor Keagenan dan Biaya Transaksi Terhadap Rasio Pembayaran Dividen”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

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

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk meneliti pengaruh faktor-faktor keagenan terhadap rasio pembayaran dividen.
2. Untuk meneliti pengaruh faktor-faktor biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen?

3. Untuk meneliti secara simultan pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen?

D. Manfaat Penelitian

Penelitian tentang dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat di bidang teori

Diharapkan dapat menambahkan bukti empiris yang terkait dengan studi dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen.

2. Manfaat di bidang praktik

Untuk membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan dan biaya transaksi.