

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder* Bringham, (1996) dalam Susilawati (2000). Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat. Keagenan merupakan hubungan antara *agent* dan *principal*. Tujuan tersebut seringkali hanya bisa dicapai apabila pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para manajer atau agen, karena para pemilik memiliki banyak keterbatasan.

Para manajer diharapkan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan. Namun pihak manajer perusahaan sering mempunyai lain yang bertentangan dengan tujuan utama sehingga timbul konflik keagenan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Perbedaan kepentingan tersebut sangat mungkin terjadi, karena para pengambilan keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis. Dan apabila mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, risiko sepenuhnya ditanggung oleh pemilik. Karena tidak menanggung risiko dan tidak mendapatkan tekanan dari pihak lain dalam

mengamankan investasi para pemegang saham, maka pihak manajemen cenderung membuat keputusan tidak optimal. Kondisi ini akan menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan juga dapat disebabkan perbedaan keputusan investasi antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham memilih risiko tinggi untuk mendapatkan return tinggi sedangkan manajer memilih risiko rendah untuk mempertahankan kedudukannya.

Masalah keagenan menurut Demsey & Laber (1992), dalam Susilawati 2000, banyak dipengaruhi oleh *insider ownership*. *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar *insider ownership*, perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan semakin kecil, mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena mereka akan ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang dilakukan Moh'd, et. Al, (1995) dalam Susilawati, (2000).

Menurut Demsey & Laber (1992), Crutchley & Hansen (1989), *shareholder dispersion* atau penyebaran pemegang saham berperan di dalam masalah keagenan. Pemegang saham yang semakin menyebar kurang efektif dalam monitoring dan sulit untuk melakukan control terhadap perusahaan Jensen dan Meckling (1976). Masalah keagenan menurut Rozefi (1982) seperti dikutip oleh Moh'd, et. Al, (1995) dalam Susilawati 2000, dapat diturunkan dengan suatu mekanisme menggunakan dividen karena berperan sebagai salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan sehingga akan

mengurangi konflik. Akan tetapi meskipun pembayaran dividen dapat menurunkan permasalahan keagenan, tetapi disisi lain justru menimbulkan biaya karena aliran kas yang dihasilkan dari sumber internal tidak lagi layak untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan investasi perusahaan, sehingga mendorong pengelola memenuhi kebutuhan dananya dari pihak eksternal untuk mengisi kembali dana yang sudah dikeluarkan dalam bentuk dividen, yang akan menimbulkan biaya transaksi.

Biaya transaksi dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis yang di capai perusahaan, menurut Demsey dan Laber (1992), dalam Susilawati (2000). Tingkat pertumbuhan yang tinggi mencerminkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Kesempatan investasi yang banyak, membutuhkan pendanaan yang besar, sehingga perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal dan akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berfikir kembali untuk membayarkan kembali dividen apabila masih ada peluang investasi yang diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi.

Holder, et. Al, (1998), dalam Susilawati (2000). Sedangkan risiko yang semakin besar membuat suatu hubungan langsung yang diperkirakan antara profitabilitas saat ini dengan profitabilitas masa depan yang diharapkan menjadi kurang pasti. Investor akan membebankan suatu tingkat keuntungan

yang tinggi untuk menginvestasikan dananya di perusahaan yang memiliki risiko yang besar dan akan membebankan biaya transaksi yang besar. Jika biaya transaksi yang ditanggung perusahaan tinggi sebagai akibat tingginya risiko perusahaan, maka perusahaan sebaiknya tidak membayarkan dividen yang besar sehingga kebutuhan dana dapat tercukupi dari dana internal dan perusahaan tidak perlu mencari dana eksternal dengan membayar biaya transaksi yang tinggi.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian yang berjudul “ PENGARUH FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN FAKTOR-FAKTOR BIAYA TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erna Susilawati pada tahun 2000.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah yang dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen?
2. Apakah *shareholder dispersion* berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen?
3. Apakah tingkat pertumbuhan pendapatan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen?
4. Apakah risiko perusahaan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen?

C. Tujuan penelitian

Setelah melihat rumusan masalah yang ada maka peneliti mengambil beberapa tujuan dalam penelitian ini, antara lain bertujuan untuk :

1. Untuk menganalisis apakah faktor-faktor keagenan *Insider ownership* berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.
2. Untuk menganalisis apakah faktor-faktor keagenan *Shareholder Dispersion* berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

3. Untuk menganalisis apakah faktor-faktor biaya transaksi pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.
4. Untuk menganalisis apakah faktor-faktor biaya transaksi risiko perusahaan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk :

1. Akademis

Memberikan kontribusi ilmiah yang besar bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2. Perkembangan penelitian

Penelitian ini akan bermanfaat untuk menambah referensi bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian tentang faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen.

3. Perusahaan

Penelitian ini memberikan informasi tentang pengaruh faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public*.