

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder* (Bringham, 1996). Tujuan tersebut seringkali hanya bisa dicapai apabila pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para manager atau agen, karena para pemilik memiliki banyak keterbatasan. Para manager diharapkan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan. Namun pihak manager perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama sehingga timbul konflik kepentingan antara manager dan pemegang saham. Perbedaan kepentingan tersebut sangat mungkin terjadi, karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambil keputusan bisnis. Dan apabila mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, risiko sepenuhnya ditanggung oleh pemilik. Karena tidak menanggung risiko dan tidak mendapat 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 menurut Demsey dan Laber (1992) 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, Perry dan Rimbey, 1995).

Menurut Demsey dan Laber (1992), Crutchley dan 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 kontrol terhadap perusahaan (Jensen dan Meckling 1976). Masalah keagenan menurut Rozefi (1982) seperti dikutip oleh Moh'd, Perry dan Rimbey (1995) 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 perusahaan 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 dicapai perusahaan, menurut Demsey dan Laber (1992). Tingkat pertumbuhan yang tinggi mencerminkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Kesempatan investasi

menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berfikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi. (Holder, Langler dan Hexter 1998). 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 harus ditanggung perusahaan tinggi sebagai akibat dari 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 **“DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN FAKTOR-FAKTOR BIAYA TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK JAKARTA”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erna Susilawati pada tahun 2000.

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, dimana menganalisis dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, peneliti membatasi permasalahan pada:

- a. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- b. Periode penelitian yang dilakukan selama tiga tahun yaitu mulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.
- c. Variabel dari penelitian ini yaitu faktor-faktor keagenan meliputi *insider ownership* (INS) dan *shareholder dispersion* (SHLDR). Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi yaitu tingkat pertumbuhan (GROW) dan risiko perusahaan (BETA).

C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara faktor-faktor keagenan (*insider ownership* dan *shareholder dispersion*) terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara faktor-faktor biaya transaksi (tingkat pertumbuhan dan risiko perusahaan) terhadap rasio

pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

3. Faktor mana dari faktor-faktor keagenan (*insider ownership* dan *shareholder dispersion*) yang berpengaruh paling signifikan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?
4. Faktor mana dari faktor-faktor biaya transaksi (tingkat pertumbuhan dan risiko perusahaan) yang berpengaruh paling signifikan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

D. Tujuan Penelitian

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

1. Menganalisis apakah faktor-faktor keagenan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Menganalisis apakah faktor-faktor biaya transaksi berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Menganalisis variabel dari faktor-faktor keagenan (*insider ownership* dan *shareholder dispersion*) yang pengaruhnya paling signifikan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

4. Menganalisis variabel dari faktor-faktor biaya transaksi (pertumbuhan perusahaan dan risiko perusahaan) yang pengaruhnya paling signifikan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

E. 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 akan memberikan informasi tentang dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan *go public*.