

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keagenan merupakan hubungan antara pemberi mandat yang disebut prinsipal dan yang menjalankan mandat dari prinsipal yang disebut manajer atau agen. Para pemilik modal berharap dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional diharapkan tujuan utama perusahaan dapat tercapai, yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham atau *stockholder*. Apabila harga saham semakin tinggi maka tingkat kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham semakin tinggi pula. Harga saham bisa menunjukkan nilai sebuah perusahaan, maka bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. Para manajer diharapkan akan melakukan tindakan yang terbaik untuk perusahaan, yaitu dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran para pemegang saham dapat tercapai (Jensen & Meckling dalam Erna, 2000).

Berbagai konflik kepentingan dalam perusahaan baik antara manajer dengan pemegang saham, manajer dengan kreditur atau pemegang saham, kreditur dan manajer disebabkan adanya hubungan keagenan atau *relationship*. Perbedaan kepentingan sangat mungkin terjadi, karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis. Begitu pula 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 kondisi ini akan menimbulkan masalah keagenan.

Konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham dapat diminimumkan dengan adanya suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyejajarkan kepentingan-kepentingan yang saling terkait. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut dapat menimbulkan biaya yang sering disebut biaya keagenan (*agency cost*).

Besar kecilnya keikutsertaan pemilik modal dalam mengelola perusahaan atau disebut *insider ownership* sangat mempengaruhi masalah keagenan. Jika pemilik modal lebih banyak yang ikut serta dalam mengelola perusahaannya maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer semakin kecil, mereka akan bertindak lebih hati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang mereka lakukan (Jensen & Meckling dalam Tri, 2004).

Masalah keagenan juga dipengaruhi oleh *shareholder dispersion* atau penyebaran pemegang saham. Pemegang saham yang semakin menyebar akan mengakibatkan kesulitan dalam memonitoring dan mengontrol perusahaan (Demsey & Laber dalam Endang dan Minaya, 2004). Akibatnya masalah keagenan muncul. Permasalahan keagenan ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*asymmetric information*) yang diterima oleh masing-masing pihak. Sebaliknya pemegang saham yang semakin terkonsentrasi pada satu atau beberapa pemegang saham saja akan mempermudah monitoring dan kontrol terhadap kebijakan yang diambil pengelola perusahaan

sehingga dapat mengurangi *asymmetric information* dan mengurangi masalah keagenan.

Menurut Rozeff dalam Erna (2000) meskipun pembayaran dividen dapat menurunkan masalah keagenan tetapi disisi lain justru dapat menimbulkan biaya. Biaya akan timbul jika perusahaan membayar dividen yang besar sehingga aliran kas yang dihasilkan dari sumber internal tidak lagi layak untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan investasi perusahaan, hal ini mendorong pengelola perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya dari pihak eksternal untuk mengisi kembali dana yang sudah dikeluarkan dalam bentuk dividen. Usaha untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal disebut sebagai biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus perpikir ulang 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 juga dipengaruhi oleh risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. 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 diperusahaan yang memiliki risiko yang besar dan akan membebankan biaya transaksi yang besar pula. Jika biaya transaksi yang harus ditanggung perusahaan tinggi sebagai akibat dari tingginya risiko perusahaan, maka sebaiknya perusahaan tidak membayarkan dividen yang besar sehingga kebutuhan dana bisa tercukupi dari dana internal dan

perusahaan tidak perlu mencari dana eksternal dengan membiayai dana transaksi yang tinggi (Hartono dalam Fauzan, 2002).

Ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel kontrol yang berfungsi untuk melihat apakah dengan dimasukkannya variabel tersebut akan mempengaruhi rasio pembayaran dividen sehingga dapat memperkecil *error term*. Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang ditetapkan berdasarkan jumlah *total asset* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham tersebut semakin banyak. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya penjualan atau pendapatan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang-matang oleh manajemen, karena kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan pemegang saham dan kepentingan manajer. Pada hakikatnya kebijakan dividen merupakan penentuan berapa banyak laba yang akan diperoleh dan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen serta berapa banyak laba yang akan ditahan untuk reinvestasi. Apabila perusahaan memilih akan membagi sebagian besar labanya sebagai dividen maka laba yang ditahan akan kecil, dengan demikian kemampuan pembentukan dana intern akan kecil, hal ini dapat menghambat pertumbuhan pendapatan dan harga saham. Sebaliknya bila perusahaan memilih untuk menahan sebagian besar labanya maka laba yang dibagikan sebagai dividen akan kecil, oleh karena itu perusahaan dalam mengambil keputusan tentang kebijakan dividen harus dapat menyeimbangkan antara kedua kepentingan tersebut, yaitu antara tingkat pertumbuhan perusahaan

dan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal bagi suatu perusahaan adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan.

Penelitian tentang masalah keagenan telah banyak dilakukan oleh banyak peneliti. Penelitian tersebut pada umumnya menggunakan faktor keagenan seperti *insider ownership* dan *shareholder dispersion* dan mereka menemukan hasil yang berbeda-beda. Menurut Dimsey dan Laber dalam Fauzan (2002) yang meneliti 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.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti tertarik mereplikasi penelitian dengan mengambil judul "DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI BIAYA TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN". Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Erna (2000), perbedaannya adalah pada penggunaan sampel perusahaan manufaktur dan periode tahun sampel yang digunakan juga berbeda.

B. Batasan masalah

Faktor-faktor keagenan antara lain adalah *institutional ownership*, *managerial ownership*, *free cash flow*, *insider ownership* dan *shareholder dispersion* akan tetapi yang diteliti dalam penelitian ini hanya *insider ownership* dan *shareholder dispersion*, faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi adalah tingkat pertumbuhan dan risiko perusahaan, sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah faktor-faktor keagenan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol?
2. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh dukungan empiris tentang dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi, diharapkan hasil penelitian ini bisa menambah referensi dalam perkuliahan serta memberikan kontribusi yang besar bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para peneliti-peneliti lain yang tertarik untuk meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen.