

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Brigham *et al.*, 1996). Semakin tinggi harga saham berarti kemakmuran pemilik saham semakin meningkat. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait tersebut, antara lain dengan audit yang dilakukan oleh akuntan independen, pendelegasian wewenang pengawasan oleh dewan direksi, insentif khusus bagi para manajer guna mengikat kesetiaan dan kepatuhan mereka terhadap perusahaan. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang berkaitan dengan pemantauan tindakan manajemen guna menjamin agar tindakan tersebut konsisten dengan kesepakatan kontrak diantara manajer, pemegang saham

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan 1). Aktivitas pencarian dana (*financing decision*) 2). Pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Konflik keagenan bisa terjadi pada semua perusahaan baik perusahaan non keuangan maupun perusahaan keuangan. Dalam penelitian ini menggunakan obyek perusahaan non keuangan dikarenakan pada perusahaan non keuangan di Indonesia memenuhi kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini. Dimana perusahaan non keuangan memiliki jumlah kepemilikan manajerial yang cukup besar. Dalam teori dinyatakan bahwa apabila kepemilikan manajerial tinggi maka manajer akan berhati-hati dalam penggunaan dana perusahaan sehingga akan meminimumkan konflik keagenan. Namun dalam kenyataannya kepemilikan yang besar belum tentu dapat mengontrol konflik keagenan karena kepemilikannya yang mungkin menyebar.

Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan modal, melainkan juga oleh persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional.

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur. Kepemilikan saham manajerial ini dapat

1. Semakin banyak manajer. Semakin

meningkat proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan tersebut (Jensen, 1993) dalam Faizal (2004). Jensen dan Meckling (1976), menyatakan investasi saham manajerial merupakan salah satu penentu penting didalam struktur modal perusahaan. Dalam konteks ini, dengan meningkatkan kepemilikan oleh *insider*, menyebabkan *insider* semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang karena risiko hutang *non-diversifiable* manajer lebih besar daripada investor publik. Dengan kata lain, perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada gilirannya akan mengancam posisi manajemen. Selain itu dengan meningkatkan kepemilikan manajer maka manajer tidak akan bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya saja serta dalam pengambilan keputusan pendanaan berdasar pada maksimalisasi nilai. Dengan kata lain manajer akan menghindari perilaku oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensinya. Hal ini menyebabkan rasio hutang perusahaan menurun jika tingkat kepemilikan manajerial meningkat.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih besar dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan institusional berarti tindakan manajer dalam menggunakan hutang diawasi secara optimal oleh pemegang saham eksternal dan membantu mengurangi biaya keagenan (Bathala *et al.* 1994) dalam Lela H (2005). Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat

.....

Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Kepemilikan manajerial dan institusional dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui hutang atau penawaran saham baru. Jika pendanaan diperoleh melalui hutang berarti rasio hutang terhadap modal akan meningkat sehingga akan meningkatkan risiko.

Moh'd *et al.* (1998) menemukan bahwa struktur kepemilikan saham oleh pihak *external* (institusional) dan kepemilikan saham oleh pihak *internal* (manajer) mempunyai pengaruh signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt rasio*. Bathala *et al.* (1994) dalam Wahidahwati (2002) menunjukkan bahwa *institutional investor* mempunyai pengaruh signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt ratio* dan *managerial ownership*.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Erni Masdupi (2005). Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan pada perusahaan non keuangan yang tercatat di BEJ. Maka dari itu penulis mengambil judul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN**

KEBIJAKAN HUTANG DALAM MENGONTROL KONFLIK KEAGENAN”

B. Rumusan Masalah Penelitian

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah secara bersama-sama kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas perusahaan dan penghematan pajak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah secara parsial kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ?
3. Variabel manakah yang paling dominan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis apakah secara bersama-sama kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas perusahaan dan penghematan pajak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Menganalisis apakah secara parsial kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam membuat keputusan investasi, khususnya dalam hal pemilihan perusahaan.
2. Dalam bidang akademik, diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam penelitian dibidang keuangan terutama yang berkaitan dengan teori keagenan khususnya berkenaan dengan pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap hutang.