

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dalam konteks keuangan masalah muncul antara *prinsipal* dan agen. Aspek-aspek masalah keuangan selalu dimasukkan kedalam keuangan perusahaan karena banyaknya keputusan keuangan yang diwarnai masalah keagenan seperti kebijakan hutang. Berbagai konflik kepentingan dalam perusahaan baik antara manajer dengan pemegang saham, manajer dengan kreditur atau antara pemegang saham, kreditur dan manajer disebabkan adanya hubungan keagenan atau *agency relationship*.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal, serta memberi wewenang kepada *agen* yang membuat keputusan tentunya yang terbaik bagi prinsipalnya. (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam proses selanjutnya jika kedua pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan utilitas, maka dapat diyakini agen akan bertindak dengan cara-cara yang sesuai dengan kepentingan *principal* (Agus Sartono, 2001).

Manajer dalam menjalankan perusahaan harusnya memperhatikan kepentingan pemilik, dengan kata lain berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Namun dalam kenyataannya, manajer belum tentu berperilaku seperti yang diharapkan pemilik perusahaan. Pemilik dapat mendiversifikasikan usahanya

dengan melakukan investasi pada beberapa jenis bisnis. Sementara itu, agen atau manajer tidak dapat mendiversifikasikan usahanya. Jika perusahaannya yang dipimpinnya *collapse* maka manajer akan kehilangan pekerjaannya, untuk itu diperlukan suatu mekanisme guna mengatasi konflik keagenan diantara pihak-pihak yang berkepentingan (baik manajer, pemilik perusahaan, maupun sebagai penyandang dana).

Menurut *Jensen dan Meckling (1976)*, mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepentingan *insider (insider ownership)* sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan, dengan berhutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan prinsipal. Hal ini bisa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal. Penggunaan hutang juga akan meningkatkan risiko, oleh karena itu manajer akan lebih berhati-hati 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. *Jensen, Sobelrg dan Zorn (1992); Jensen (1986)* berpendapat apabila perusahaan melakukan kredit, maka manajemen harus siap untuk dievaluasi dan dimonitor oleh pihak eksternal dan berarti akan mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang

saham. Disamping itu, hutang juga akan menurunkan aliran kas atau *excess cash flow* yang ada pada perusahaan sehingga memungkinkan pemborosan yang dilakukan manajemen.

Hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders*. hutang yang terlalu besar meningkatkan keinginan *shareholders* untuk memilih proyek-proyek yang lebih berisiko dengan harapan akan memperoleh *return* yang tinggi. Apabila proyek berhasil maka *return* akan meningkat, dan *debtholders* akan menerima sebesar tingkat bunga dan sisanya dinikmati oleh *shareholders*. Sebaliknya bila proyek tersebut gagal, maka dapat mengalihkan penanggungungan risiko pada pihak kreditur.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Erni Masdupi (2005) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun ada yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian ini menggunakan *Debt Ratio* sebagai variabel dependen, struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan tiga variabel kontrol meliputi *firm size*, *assets structure*, dan *firm profitability*. Berbeda dengan penelitian Erni Masdupi (2005) yang menggunakan *Debt Ratio* sebagai variabel dependen, struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan lima variabel kontrol meliputi *dividen payment*, *firm size*, *assets structure*, *firm profitability*, dan *firm leverage*.

Berdasarkan uraian diatas peneliti mengambil judul “**Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan Di Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta**”

#### **A. Batasan Masalah**

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
2. Periode penelitian yang digunakan adalah selama periode 2002-2004
3. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Debt Ratio*, variabel independen adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta tiga variabel kontrol yaitu *firm size*, *assets structure*, dan *firm profitability*.

#### **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan di perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan di perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?
3. Variabel manakah yang paling berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan di perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan di perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan di perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk menganalisis variabel manakah yang paling berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan di perusahaan non

#### **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 masalah keagenan.