

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Investor sebagai pemegang saham suatu perusahaan publik yang struktur kepemilikannya tersebar memiliki hak untuk memilih dewan komisaris perusahaan. Dewan komisaris akan mengangkat manajer untuk melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari, dengan demikian pemilik telah memberikan kewenangan kepada pihak manajer untuk membuat keputusan melakukan aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, akan terjadi pemisahan kepemilikan dan manajer, dan mereka akan membuat keputusan-keputusan sesuai dengan posisi dan kepentingan mereka masing-masing, yang selanjutnya pemisahan ini akan menimbulkan hubungan agensi.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Harjito dan Nurfauziah (2006), mendefinisikan hubungan agensi sebagai suatu kontrak antara seorang atau lebih (prinsipal) yang meminta orang lain (agen) untuk melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan prinsipal yang meliputi pemindahan sebagian kewenangan kepada agen untuk membuat keputusan.

Selain perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, masalah agensi dapat terjadi karena timbul informasi tidak simetri antara prinsipal dan agen. Munculnya informasi tidak simetri dan konflik kepentingan antara mereka

dipertimbangkan sebagai sumber yang sangat penting bagi ketidakefisienan dalam proses pembuatan keputusan (Miguel *et al.* 2005) dalam Harjito dan Nurfauziah (2006). Dalam konteks ini, literatur keuangan secara luas mendukung peranan yang dilakukan oleh struktur kepemilikan, hutang dan dividen sebagai mekanisme kontrol biaya agensi. Pertama, literatur keuangan menyatakan manfaat dari *insider ownership* dan kepemilikan terkonsentrasi dalam penyelesaian konflik kepentingan yang timbul antara pemegang saham dan manajer di dalam perusahaan. Kedua, ditemukan bahwa struktur kepemilikan, hutang sebagai cara efektif untuk mengurangi informasi tidak simetri antara perusahaan dan investor (Harjito dan Nurfauziah, 2006).

Masalah agensi yang terjadi di suatu perusahaan akan menimbulkan biaya agensi. Harjito dan Nurfauziah (2006) menyatakan bahwa biaya agensi meliputi biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya ikatan (*bonding cost*) dan biaya sisa (*residual cost*). Biaya pengawasan timbul apabila prinsipal melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas manajer. Prinsipal akan memastikan bahwa manajer bekerja berdasarkan kontrak yang telah disetujui. Sedangkan biaya ikatan merujuk pada usaha meyakinkan manajer untuk bekerja bagi kepentingan prinsipal tanpa perlu melakukan pengawasan. Akhirnya, biaya sisa merupakan perbedaan return yang di peroleh karena perbedaan keputusan investasi antara prinsipal dan agen.

Konflik kepentingan ini pada level perusahaan terjadi antara manajemen dan pemegang saham atau *stockholders*. Akar permasalahan antara kedua pihak itu

dapat di runut dari keberadaan kelebihan aliran kas atau *excess cash flow*. Kelebihan aliran kas cenderung akan diinvestasikan walaupun investasinya melebihi tingkat yang optimum dan tidak jarang bahkan digunakan untuk konsumsi secara berlebihan yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan atau *excessive perquisites* (Subekti, 2006). Konflik tersebut juga dapat disebabkan perbedaan yang terjadi dimana pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi dengan harapan memperoleh kembalian atau return yang tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko lebih rendah untuk melindungi posisinya (Sartono, 2001).

Penelitian mengenai hubungan kebijakan hutang, *insider ownership* dan kebijakan dividen telah dilakukan banyak peneliti. Peneliti tersebut umumnya menemukan hasil yang berbeda. Crutchley dan Hansen (1989) melakukan pengujian berkaitan dengan teori keagenan dan menemukan fakta adanya beberapa faktor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kepemilikan manajerial, hutang perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian mengenai ketiga kebijakan tersebut juga dilakukan oleh Jensen, Solberg dan Zorn (1992) dimana secara umum disimpulkan adanya hubungan erat antara kebijakan tersebut dalam mengurangi konflik keagenan (dalam Sartono, 2001).

Megginson (1997) menemukan hubungan antara *insider ownership*, *leverage* perusahaan dan kebijakan dividen secara umum menyatakan adanya hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan antara kebijakan tersebut dalam mengurangi masalah agensi didalam perusahaan (dalam Subekti, 2006).

Menurut Chen dan Steiner (1990); Tandelilin dan Wilberforce (2002) menemukan bahwa hutang signifikan secara statistik berkorelasi dengan *insider ownership* dan kebijakan dividen, korelasinya negatif hasil ini berargumen bahwa terdapat efek substitusi antara kebijakan hutang dengan *insider ownership* dan kebijakan dividen dalam mengurangi masalah agensi (dalam Kusuma, 2006).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Harjito dan Nurfauziah (2006) dengan judul Hubungan Kebijakan Hutang, *Insider Ownership* dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia, dengan mengurangi beberapa variabel kontrol. Dalam penelitian Harjito dan Nurfauziah (2006) menggunakan 9 variabel independen yaitu hutang, *fixed asset*, ukuran perusahaan, pertumbuhan, risiko, nilai perusahaan dan profitabilitas. Dengan variabel dependen yaitu *insider ownership* dan dividen.

Sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu hutang menunjukkan rasio total hutang dengan nilai buku total aset, *fixed asset* menunjukkan rasio aset tetap terhadap aset total perusahaan, ukuran perusahaan menunjukkan kapitalisasi saham perusahaan, pertumbuhan perusahaan menunjukkan peningkatan penjualan setiap tahun dan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan variabel devenden yaitu *insider ownership* menunjukkan prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen dan kebijakan dividen menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka menimbulkan keinginan untuk menguji penelitian mengenai “**Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia**” Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

B. Rumusan Masalah Penelitian

Dari uraian latar belakang masalah maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap *insider ownership*.
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.
3. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

C. Batasan Masalah

1. Variabel masalah agensi yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah *insider ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan dividen.
2. *Insider ownership* dan kebijakan dividen akan dihubungkan dengan kebijakan hutang, fixed asset (ASET), ukuran (UKUR), pertumbuhan (PERTB) dan profitabilitas (PROFT) sebagai variabel kontrol.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap *insider ownership*.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan pembayaran dividen.
3. Untuk menganalisis pengaruh *insider ownership*, terhadap kebijakan pembayaran dividen.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini di antaranya :

1. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor maupun perusahaan mengenai hubungan variabel *insider ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan dividen yang dapat menimbulkan konflik dalam perusahaan.
2. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini sangat berguna bagi perkembangan teori keuangan dan memperkaya penelitian manajemen keuangan di Indonesia.
3. Bagi lingkungan akademik, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan berupa wawasan ilmiah terhadap perkembangan serta permasalahan mengenai mekanisme pengontrolan masalah keagenan melalui kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan dividen.