

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.

Pembelanjaan modal (*Capital Expenditure*) merupakan salah satu konsep penting dalam teori keuangan suatu perusahaan. Dalam teori keuangan dinyatakan bahwa beberapa fungsi keuangan utama yang dilakukan manajer keuangan adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (*Financing Decision*) serta pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan (*Investment Decision*). Secara matematis nilai pembelanjaan modal sama dengan selisih antara aset total saat ini dengan aset total pada periode sebelumnya.

Kebijakan pendanaan sendiri tidak terlepas dari berbagai faktor seperti arus kas operasi, pembayaran deviden, tingkat hutang dan pembelanjaan modal (Jorgenson, 1968 dalam Griner, 1995).

Ada beberapa alasan yang membuat konsep ini menjadi begitu penting dan menarik untuk dianalisis menurut Dornbusch (1987) dalam Sartono (2001) adalah *Pertama*, dari sisi ekonomi makro, pembelanjaan modal yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan adalah salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen *Gross National Product*,

Kedua, pada sisi ekonomi mikro, pembelanjaan modal mempengaruhi keputusan-keputusan produksi, seberapa besar dana akan diinvestasikan dalam aset tetap serta rencana strategik. Pembelanjaan modal bahkan seringkali dikaitkan dengan kinerja perusahaan, karena semakin tinggi pembelanjaan modal diharapkan semakin baik kinerja perusahaan.

Aliran Kas Internal (*Internal Cash Flow*) menurut Majluf (1984) dalam Sartono (2001) secara empirik merupakan salah satu faktor penentu pembelanjaan modal, namun demikian pada penelitian yang lain ditemukan fakta yang berkebalikan yaitu:” tidak ada pengaruh aliran kas yang signifikan terhadap pembelanjaan modal”. Dua teori yang memberikan penjelasan yang berkaitan dengan pengaruh aliran kas internal adalah *Pecking Order Hypotheses*.

Pada periode tahun 1998 dimana masih terjadi krisis maka investasi yang tersedia sangat kecil. Dengan demikian setiap perusahaan dalam periode tersebut sangat tergantung pada keputusan pendanaan yang harus tetap mengacu pada rencana investasi.

Menurut Myers (1984) dalam Sartono (2001) bahwa manajer akan memilih tingkat pembelanjaan modal yang memaksimalkan kemakmuran pemegang saham saat ini, tanpa memperhatikan kepemilikan manajer tersebut atas saham perusahaan. Manajer cenderung untuk membuat keputusan pembelanjaan modal atas dasar aliran kas internal (*Internal Cash Flow*), dengan alasan adanya *Information Asymmetries*, antara manajer tersebut dengan calon pemegang saham potensial. Alasan lain adalah adanya masalah dalam keagenan

antara manajemen dengan pemegang saham, terutama jika perusahaan memiliki investasi yang berlebihan. Aliran kas yang berlebihan (*Excess Cash Flows*) tersebut kecenderungannya akan digunakan oleh manajemen untuk meningkatkan kekuasaannya melalui investasi yang berlebihan dan pengeluaran yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini biasa disebut sebagai keterbatasan rasional (*Bounded Rationality*).

Menurut Meckling (1976) dalam Sartono ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, pertama adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*Insider Ownership*). Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Kedua adalah dengan meningkatkan *devident payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari sumber dana eksternal untuk pembiayaan investasi. Ketiga adalah dengan meningkatkan pendanaan dengan hutang, peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen. Hutang juga akan menurunkan *excess cash flows* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan (*perquisite*) yang dilakukan oleh manajemen dengan

Pecking Order Hypotheses dan *Managerial Hypotheses* terdapat kesamaan pada pentingnya aliran kas internal dalam menentukan tingkat pembelanjaan modal. *Pecking Order Hypotheses* dan *Managerial Hypotheses* tersebut memberikan prediksi-prediksi yang sangat berbeda sehubungan antara *insider ownership* dengan *capital expenditure*, yaitu *Pecking Order Hypotheses* menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang jelas antara pembelanjaan modal (*capital expenditure*) dengan kepemilikan manajer (*Insider Ownership*). Sementara itu *managerial hypotheses* menyatakan hal yang sebaliknya yaitu, adanya hubungan antara pembelanjaan modal dengan kepemilikan manajer. Dengan demikian perlu dilakukan suatu penelitian mereplikasi penelitian dari Agus Sartono (2001) untuk menguji hipotesis tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan mengambil judul penelitian yang diajukan adalah **“Analisis Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal: “*Pecking Order Hypotheses* dan *Managerial Hypotheses*”**

B. Batasan Masalah.

Pembahasan mengenai aliran kas internal dan kepemilikan manajer dalam perusahaan dan Pembelanjaan modal menggunakan model *Pecking Order Hypotheses* dan *Managerial Hypotheses*.

C. Rumusan Masalah.

Masalah pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam beberapa pertanyaan berikut :

1. Apakah aliran kas internal berpengaruh terhadap pembelanjaan modal?
2. Apakah kepemilikan manajer dalam perusahaan berpengaruh terhadap pembelanjaan modal?

D. Tujuan Penelitian.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh aliran kas internal terhadap pembelanjaan modal.
2. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajer dalam

E. Manfaat Penelitian.

Adapun manfaat dari penulisan skripsi ini adalah :

1. Bagi investor sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.
2. Bagi peneliti adalah untuk menerapkan ilmu yang telah diperoleh diperguruan tinggi dalam kenyataan perusahaan yang akan sangat berguna bagi peneliti dimasa mendatang.
3. Bagi pihak lain semoga penelitian ini dapat digunakan sebagai rujukan