

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pemegang saham, *debtholders* dan manajemen adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingannya masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah-masalah dalam bidang keuangan yang dibahas melalui teori keagenan. Pemegang saham menginginkan imbal hasil yang sesuai dengan risiko yang ditanggungnya yang terkait juga dengan biaya yang dikeluarkannya. Pihak *debtholders* atau *bondholders* menginginkan dana yang dipinjamkannya mendapat imbal hasil yang sesuai dengan kesepakatan, risiko dan pengembalian yang tepat waktu. Manajemen juga mempunyai kepentingan untuk memperoleh imbalan yang sesuai dengan kemampuan yang sudah dikeluarkannya. Manajemen diharapkan dapat mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemegang saham dan *debtholders*. Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemegang dan *debtholders* maka akan terjadi yang disebut masalah keagenan.

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi masalah keagenan tersebut yaitu: **pertama**, dengan meningkatkan kepemilikan dari dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial (Jensen dan Meckling dalam Wahidahwati, 2002). Penambahan kepemilikan manajerial akan

... dan kepentingan manajerial dan pemegang saham sehingga manajerial

akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. **Kedua**, meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak aliran kas bebas dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya (Crutchley dan Hansen dalam Wahidahwati, 2002). Pengertian aliran kas bebas itu sendiri adalah ketersediaan dana yang melebihi kebutuhan untuk pendanaan investasi yang menguntungkan. **Ketiga**, meningkatkan pendanaan dengan hutang. Peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Disamping itu, hutang akan menurunkan kelebihan aliran kas yang ada dalam perusahaan, sehingga akan menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan manajemen (Jensen dan Meckling dalam Wahidahwati, 2002). **Keempat**, kepemilikan institusional sebagai pengawas agen manajemen. Moh'd et al. dalam Wahidahwati (2002), menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar dapat mengurangi biaya keagenan, karena kepemilikan mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Jadi, dengan adanya investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Menurut Brigham, Gapenski dan Daves dalam Holydia (2004), konflik keagenan terjadi pada hubungan antara: (1) pemegang saham dan manajer, (2)

dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi konflik keagenan disebut biaya keagenan. Biaya keagenan meliputi biaya *monitoring*, biaya *bonding* dan *residual loss*. Biaya *monitoring* adalah biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi aktivitas dan perilaku manajer. Biaya *monitoring* antara lain biaya untuk membayar auditor dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan atau membayar asuransi untuk melindungi asset perusahaan. Biaya *bonding* adalah biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk memberi jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan. Pada kondisi tertentu prinsipal mengeluarkan biaya yang mempengaruhi keputusan manajer dalam memaksimalkan kemakmuran prinsipal atau dikenal sebagai *residual loss*.

Biaya yang ditanggung pemegang saham untuk mengawasi manajer yang dikenal dengan *monitoring cost*, sangat besar. Menurut Jensen dalam Holydia (2004), salah satu cara untuk memperkecil biaya pengawasan yang ditanggung oleh pemegang saham adalah dengan melibatkan pihak ketiga dalam pengawasan tersebut. Keterlibatan pihak luar akan mempersempit ruang gerak manajer untuk melakukan tindakan-tindakan dan mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri.

Teori keagenan membahas beberapa keputusan finansial untuk mengontrol biaya keagenan seperti: meningkatkan manajerial, pembayaran dividen, penggunaan hutang dan memperhitungkan tingkat risiko. Selain itu kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi

institusional menyebabkan pengawasan terhadap manajer menjadi lebih baik, dalam artian bahwa pemilik institusi itu akan sangat berkepentingan terhadap kinerja perusahaan karena institusi memegang uang dari para nasabahnya, sehingga institusi memiliki tanggung jawab yang besar dan akan melakukan pengawasan terhadap manajer dengan lebih baik dibandingkan hanya pemegang saham saja.

Peningkatan kepemilikan manajerial digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Peningkatan persentase kepemilikan akan menyebabkan manajer termotivasi meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Penambahan hutang dalam struktur modal mengurangi biaya monitoring dari sisi pemegang saham. Konsekuensi lain dari hutang, perusahaan akan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Kondisi ini menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang. Sebagai konsekuensi dari kebijakan ini perusahaan menghadapi biaya keagenan hutang dan risiko kebangkrutan (Cruthley dan Hansen dalam Kartika, 2006).

Tingkat risiko dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Tingkat risiko dalam kerangka konflik keagenan, risiko digunakan sebagai dasar untuk menentukan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan

kebijakan dividen. Tingkat risiko dapat juga dipengaruhi oleh ketiga kebijakan tersebut. Menurut Demsetz dan Lehn dalam Fitri dan Mamduh (2003), risiko berpengaruh secara positif dan negatif terhadap kepemilikan manajerial. Pada tingkat risiko tinggi, perusahaan kesulitan mengawasi kondisi eksternal sehingga meningkatkan kepemilikan manajerial sebagai cara untuk mengawasi kondisi internal. Pada tingkat risiko yang semakin meningkat, manajer tidak berani menanggung risiko (*risk averse*) sehingga melakukan diversifikasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti akan mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan judul “SIMULTANITAS DAN “*TRADE – OFF*” PENGAMBILAN KEPUTUSAN FINANSIAL DALAM MENGURANGI KONFLIK AGENSI.” Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Fuad (2006). Penelitian ini berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Fuad. Perbedaan yang pertama adalah periode waktu yang baru yaitu dari tahun 2003-2006 dan yang kedua adalah pada penelitian ini, peneliti menambah variabel yaitu risiko (*risk*).

B. RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko,

..... dan dividen dapat diuraikan secara simultan

2. Bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat saling “*trade-off*” untuk mengurangi konflik agensi?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat digunakan secara simultan untuk mengurangi konflik agensi.
2. Untuk mengetahui bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat saling “*trade-off*” untuk mengurangi konflik agensi.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat di bidang teoritis
 - a. Menambah pengetahuan dan teori-teori tentang konflik agensi yang terjadi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
 - b. Menambah pemahaman mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.
 - c. Menjadi acuan atau tambahan refferensi bagi penelitian selanjutnya

2. Manfaat di bidang praktik

Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi, khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut