

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik (*shareholder*) melalui keputusan atau kebijakan investasi, pendanaan dan deviden yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat. Dalam menjalankan usaha, pemilik biasanya melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer sehingga menyebabkan timbul hubungan keagenan. Aspek-aspek masalah keagenan dalam keuangan perusahaan karena banyaknya keputusan keuangan yang diwarnai oleh masalah keagenan, seperti kebijakan hutang. Menurut Brigham dalam Wawan (2001) masalah keagenan tersebut bisa terjadi antara: pertama, pemilik (*shareholders*) dengan manajer, kedua, manajer dengan *debtholder*, dan ketiga manajer dan *shareholder* dengan *debtholders*.

Manajer dalam menjalankan perusahaan seharusnya memperhatikan kepentingan pemilik, dengan kata lain perusahaan 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 bisnis. sementara itu agen (manajer) tidak dapat mendiversifikasikan usahanya. Jika perusahaan yang dipimpinnya *collapse* maka manajer akan

kehilangan pekerjaan. Untuk itu diperlukan suatu mekanisme guna mengatasi konflik keagenan diantara pihak-pihak yang berkepentingan (baik manager, pemilik perusahaan, maupun kreditur sebagai penyandang dana).

Menurut Jensen dalam Erni (2005) mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan insider (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manager. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Jensen dalam Erni (2005) berpendapat bahwa dengan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan *principal*. Hal ini bisa mengurangi keinginan manager untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal.

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

Konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham dapat diminimumkan dengan adanya suatu mekanisme

pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang sering terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan memerlukan biaya yang disebut sebagai biaya keagenan atau *agency cost*.

Menurut Faisal (2000) mengungkapkan bahwa teori keagenan mengasumsikan adanya konflik kepentingan yang alamiah dari pemegang saham dengan para menejer perusahaan, yang akan membawa kemungkinan bahwa para manajer perusahaan akan membuat keputusan suboptimal (tidak optimal) yang meningkatkan kesejahteraan mereka dengan mengorbankan kepentingan para pemegang saham. Jensen dalam Erni (2005) juga menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Adapun penyebab terjadinya konflik antara manajer dan perusahaan dengan para pemegang saham diantaranya adalah: 1) pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas-aktivitas pencarian dana (*financing decision*) dan 2) pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana-dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan.

Pada dasarnya penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian Erni (2005) yang meneliti tentang Analisis Dampak Kepemilikan Pada kebijakan Utang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. Penelitian ini ingin meneliti apakah penelitian Erni masih konsisten apabila menggunakan tahun yang berbeda yaitu tahun 2005. Selain itu penelitian ini menambahkan variabel pembagian Dividen.

Dari uraian diatas penulis tertarik untuk mengetahui pengaruh tentang adanya masalah keagenan terhadap kebijakan hutang dan pembagian dividen. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul penulis **“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DAN PEMBAGIAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

B. Batasan Masalah

1. Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta dan laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember
2. Periode penelitian yang digunakan 2004 dan 2005 yaitu perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sahamnya yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selain perusahaan keuangan atau perbankan dan asuransi
3. Dalam penelitian ini menganalisis laporan keuangan dengan variabel-variabel independen yaitu struktur kepemilikan *insider ownership*, *institutional ownership*, dan penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*), dan variabel dependen yaitu kebijakan utang dan pembagian deviden.

C. Rumusan Masalah

Sesuai dengan judul yang digunakan dan berdasarkan uraian sebelumnya maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur kepemilikan *insider ownership*, *institutional ownership* dan penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*), berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan.
2. Apakah struktur kepemilikan *insider ownership*, *institutional ownership* dan penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*), berpengaruh terhadap pembagian deviden.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan *insider ownership*, *institutional ownership* dan penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*) terhadap kebijakan utang perusahaan.
2. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan *insider ownership*, *institutional ownership* dan penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*) terhadap pembagian deviden.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat di bidang teoritis, diharapkan penelitian ini dapat menambah keanekaragaman referensi tentang ilmu ekonomi di Indonesia.
2. Manfaat di bidang praktik khususnya bagi kalangan pemegang saham, kreditur, manajemen dan praktisi bisnis diharapkan penelitian mampu memberikan pemikiran serta referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi