

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Brigham *et al.*, 1996). Semakin tinggi harga saham berarti kemakmuran pemilik saham semakin meningkat. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan satu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait tersebut, antara lain dengan audit yang dilakukan oleh akuntan independen. Pendelegasian wewenang pengawasan oleh dewan direksi, insentif khusus bagi para manajer guna mengikat kesetiaan dan kepatuhan mereka terhadap perusahaan. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang berkaitan dengan pemantauan tindakan manajemen guna menjamin agar tindakan tersebut konsisten dengan kesepakatan kontrak

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan 1). Aktivitas pencarian dana (*financing decision*) 2). Pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Konflik keagenan bisa terjadi pada semua perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan obyek perusahaan manufaktur di Indonesia yang memenuhi kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam teori dinyatakan bahwa apabila kepemilikan Manajerial tinggi maka manajer akan berhati-hati dalam penggunaan dana perusahaan sehingga akan meminimumkan konflik keagenan. Namun dalam kenyataannya kepemilikan yang besar belum tentu dapat mengontrol konflik keagenan karena kepemilikannya yang mungkin menyebar.

Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan modal, melainkan juga oleh persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional.

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur. Kepemilikan saham manajerial ini dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan manajerial

faizal (2004). Jensen dan Meckling (1974), menyatakan investasi saham manajerial merupakan salah satu penentu penting dalam struktur modal perusahaan. Dalam konteks ini, dengan meningkatkan kepemilikan oleh *insider*, menyebabkan *insider* semakin berhati-hati dalam menggunakan utang karena resiko utang *non-diversifiable* manajer lebih besar daripada investor publik. Dengan kata lain, perusahaan yang menggunakan utang dalam pendanaanya dan tidak mampu melunasi kembali utang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada gilirannya akan mengancam posisi manajemen, selain itu dengan meningkatkan kepemilikan manajer maka manajer tidak akan bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya saja serta dalam pengambilan keputusan pendanaan berdasar pada maksimalisasi nilai. Dengan kata lain manajer akan menghindari perilaku *oportunistik* karena mereka ikut menanggung konsekuensinya. Hal ini menyebabkan rasio utang perusahaan menurun jika tingkat kepemilikan manajerial meningkat.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih besar dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan institusional berarti tindakan manajer dalam menggunakan utang diawasi secara optimal oleh pemegang saham eksternal dan membantu mengurangi biaya keagenan (Bathala *et al.* 1994) dan Iela H (2005). Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya menentang keberadaan manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional

proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Kepemilikan manajerial dan institusional dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui utang atau penawaran saham baru. Jika pendanaan diperoleh melalui utang berarti rasio utang terhadap modal sehingga akan meningkatkan risiko.

Moh'd *et al.* (1998) menemukan bahwa struktur kepemilikan saham oleh pihak external (*institusional*) dan kepemilikan saham oleh pihak internal (*manajer*) mempunyai pengaruh signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt ratio*. Bathala *et al.* (1994) dalam Wahidhawati (2002) menunjukkan bahwa *institutionsl investor* mempunyai pengaruh signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt ratio* dan *manajerial ownership*.

Susilawati (2000), menyatakan *shareholder dispersion* atau penyebaran pemegang saham juga akan berperan dalam masalah keagenan. Penelitian Susilawati (2000), juga menemukan *insider ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio pembayaran deviden. Penelitian Fitri dan Mamduh (2003), menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Fitri dan Mamduh (2003), juga menemukan kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Erni (2005), menemukan bahwa *shareholder dispersion* tidak begitu berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Erni (2005), juga menemukan

kepemilikan manajerial dan *leverage* dalam mengendalikan biaya agensi, dengan belum ada kesepakatan pendapat antara beberapa peneliti tersebut tentang hubungan antara *insider* dengan *debt ratio*.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Erni Masdupi (2005). Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan utang dalam mengontrol konflik keagenan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ. Maka dari itu penulis mengambil judul **"Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEJ"**

B. Rumusan Masalah penelitian

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *insider ownership*, *shareholder dispersion*, dan *institutional ownership* berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?
2. Variabel manakah dari struktur kepemilikan yang paling signifikan berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis apakah *insider ownership*, *shareholder dispersion*, dan *institutional ownership* berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?
2. Menganalisis variabel dari struktur kepemilikan manakah yang paling signifikan berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

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 pengaruh kepemilikan Manajerial