

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi saat ini, persaingan perusahaan menjadi semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan berkembang agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan perusahaan tersebut yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kesejahteraan para *shareholder* melalui keputusan investasi, pendanaan dan deviden (Brigham dan Daves, 2004). Pada umumnya dalam mencapai kesejahteraan tersebut, pemilik sekaligus pengelola perusahaan akan berusaha sekuat tenaga mencurahkan tenaga, pikiran dan waktunya. Namun kini, mereka sering menyerahkan masalah mengenai pengelolaan perusahaan kepada pihak yang dianggap lebih profesional yaitu pihak manajer.

Selama ini, perusahaan seringkali dipandang hanya sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dengan pemegang saham sehingga penunjukan manajer untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan dalam kenyataannya sering menghadapi berbagai masalah, salah satunya yaitu masalah mengenai perbedaan tujuan antara manajer, *shareholder* dan *debtholder* (Brigham dan Gapenski, 1996). Manajer (*agent*) secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan bagi para pemegang saham (*principal*), namun umumnya manajer mempunyai kecenderungan untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan para pemegang saham sehingga manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham.

Pemegang saham (*shareholders*), *debtholders* dan manajer memiliki kepentingan masing-masing dalam suatu perusahaan. Pihak pemegang saham (*shareholder*) menginginkan imbalan yang sesuai dengan resiko yang ditanggungnya termasuk biaya-biaya yang dikeluarkannya sedangkan pihak *debtholder* menginginkan dana yang dipinjamkannya mendapat imbalan hasil yang sesuai dengan kesepakatan, resiko maupun waktu pengembaliannya. Oleh karena itu, apabila keputusan yang diambil oleh pihak manajer dinilai merugikan bagi pemegang saham (*shareholder*) atau *debtholders*, maka akan menimbulkan suatu masalah yang disebut sebagai masalah keagenan (*agency conflict*).

Masalah keagenan juga dapat terjadi karena adanya *asymmetric information* antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham. Dengan adanya *asymmetric information*, manajer dapat dengan mudah melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam pelaporan keuangannya untuk menyesatkan para pemegang saham mengenai kinerja ekonomi suatu perusahaan, namun sebenarnya pihak pemilik saham dapat membatasi divergensi kepentingan manajer dengan cara memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan mengeluarkan *monitoring cost* untuk mencegah terjadinya *moral hazard* dari para manajer. Biaya-biaya yang dikeluarkan untuk membatasi divergensi kepentingan manajer dalam rangka mengurangi masalah keagenan disebut sebagai biaya keagenan atau *agency cost* (Atmaja, 2003).

Menurut Jensen dan Meckling (1978) dalam Silvi dan Lestari (2008), terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan untuk meminimumkan *agency conflict*. Alternatif pertama, yaitu meningkatkan kepemilikan manajerial.

Peningkatan kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Peningkatan kepemilikan saham manajerial juga merupakan insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerjanya bagi perusahaan. Alternatif kedua, yaitu meningkatkan penggunaan hutang. Penggunaan hutang akan menurunkan *excess cash flow* perusahaan sehingga menurunkan pemborosan atau tindakan *perquisites* yang mungkin akan dilakukan oleh pihak manajer. Alternatif ketiga, yaitu meningkatkan pembayaran deviden. Pembayaran deviden yang besar akan menyebabkan jumlah laba yang ditahan semakin berkurang dan mengurangi *cash flow* perusahaan. Dengan adanya hal itu, perusahaan akan membutuhkan tambahan dana dari luar (*eksternal*) dan penambahan dana dari luar tersebut akan menyebabkan kinerja manajer diawasi oleh bursa, komisi sekuritas dan penyedia dana baru sehingga manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai hubungan antara alternatif-alternatif yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Menurut Jensen, Solberg, Zorn (1992) dalam Ismiyanti dan Hanafi (2003), alternatif-alternatif yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict* dapat dihubungkan secara langsung dan terkait satu sama lain. Dalam kaitannya dengan kepemilikan manajerial, Tandelilin dan Wilberforce (2001) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kepemilikan manajerial, sedangkan kebijakan deviden memiliki hubungan positif signifikan. Nurfauziah dan Harjito (2006) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan deviden memiliki hubungan

negatif tidak signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan positif signifikan terhadap kepemilikan manajerial, sedangkan kebijakan deviden memiliki hubungan negatif tidak signifikan.

Dalam kaitannya dengan kebijakan hutang, Tandelilin dan Wilberforce (2001) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan deviden memiliki hubungan positif signifikan. Nurfauziah dan Harjito (2006) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan deviden memiliki hubungan negatif signifikan.

Dalam kaitannya dengan kebijakan deviden, Tandelilin dan Wilberforce (2001) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Nurfauziah dan Harjito (2006) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan kebijakan hutang memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Penelitian-penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang berbeda sehingga membuat penulis merasa termotivasi untuk melakukan penelitian yang sama mengenai “Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia (Pendekatan *Two Stage Least Square/2SLS*)”. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Harjito (2006). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada penggunaan proksi profitabilitas, yaitu menggunakan ROE (*Return On Equity*). Menurut Warren Buffet, ROE merupakan rasio yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam membeli saham. ROE yang tinggi mencerminkan seberapa efektif pihak manajemen perusahaan dalam mengelola laba yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali agar dapat meningkatkan operasi bisnisnya, sehingga *stockholders* tidak perlu menginvestasikan kembali banyak modal dan tidak perlu melakukan peminjaman dana (Christ, 2011).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan hutang dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial?
2. Apakah kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

1.3. Batasan Masalah

Perlu adanya batasan masalah agar permasalahan yang akan diteliti menjadi jelas dan tidak luas. Batasan masalah tersebut antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di BEI, bidang manufaktur, tahun 2005 sampai 2009. Perusahaan tersebut harus memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.
2. Sampel yang digunakan harus memenuhi syarat-syarat sebagai variabel endogen dan eksogen, yaitu: memiliki informasi mengenai kepemilikan saham manajerial, hutang, deviden, profitabilitas, aktiva tetap, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, kepemilikan saham institusional dan resiko (standar deviasi return saham perusahaan).
3. Penelitian ini menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden dalam konteks masalah keagenan.

1.4. Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap kepemilikan manajerial.
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi peneliti, temuan pada penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai mekanisme pengawasan masalah keagenan yang dilakukan perusahaan dan mengetahui pengaruh antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan deviden.
2. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, temuan pada penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas pengetahuan penelitian yang menggunakan metode persamaan simultan dan 2SLS serta menambah bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.
3. Bagi pihak manajemen perusahaan dan para investor, temuan pada penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi dengan cara memahami perilaku manajemen dalam perusahaan dan sebagai tambahan informasi bagi manajemen perusahaan tentang teori keagenan serta penerapannya.

1.6. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran dalam penulisan skripsi ini maka diperlukan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori mencakup tentang teori-teori dasar yang berkaitan dengan topik penelitian, hasil penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, sampel penelitian, jenis data dan sumber data, prosedur pengumpulan data, metode pengumpulan data, variabel penelitian, kerangka konsep berpikir, model persamaan dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan alat analisis yang digunakan dan pembahasan mengenai hasil analisis tersebut.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis yang telah dilakukan, keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian dan saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.