

BAB 1

PENDAHULUAN

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional dan berbagai perencanaan usaha tentu akan memerlukan dana yang relatif besar. Pasar modal merupakan salah satu tempat alternatif bagi perusahaan sebagai sumber dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perencanaan tersebut. Dana yang diperoleh perusahaan melalui pasar modal umumnya berupa dana jangka panjang. Ketersediaan dana yang relatif besar serta kemudahan dalam memperoleh dana di pasar modal akan meningkatkan minat perusahaan untuk melakukan *go public* di bursa efek.

Perusahaan sendiri merupakan pusat perjanjian kontrak antara berbagai pihak seperti pemegang saham (pemilik perusahaan), manajer, pemasok dan pihak-pihak lainnya termasuk karyawan dan pekerja. Dari sudut pandang keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholders*. Tujuan perusahaan akan bisa dicapai apabila pemilik menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak yang lebih profesional, yang disebabkan adanya keterbatasan pemilik modal sehingga menyebabkan pengelolaan diserahkan kepada pihak yang lebih profesional. Dengan penyerahan pengelolaan ini diharapkan para profesional tersebut dapat menutupi keterbatasan dengan kemampuan dan keahlian

mereka untuk mencapai tujuan perusahaan. Para professional disini adalah manajer (agen). Manajer diharapkan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga tujuan kesejahteraan atau kemakmuran pemegang saham dapat tercapai (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), penunjukkan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dapat memunculkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Perbedaan ini terjadi karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung resiko akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan atau mereka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Risiko yang terjadi sepenuhnya ditanggung oleh pemilik. Para manajer yang tidak menanggung risiko cenderung membuat keputusan yang tidak optimal, misalnya melakukan ekspansi, meningkatkan status dan gaji. Kondisi seperti ini akan menimbulkan tingkat perbedaan kepentingan yang tinggi antara pemilik dan manajer, sehingga dapat memicu timbulnya konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan dapat muncul antara : (1) pemilik dengan para manajer, (2) pemilik dengan kreditur. Konflik yang muncul antara pemilik dengan para manajer terjadi jika manajer tidak memiliki saham mayoritas perusahaan dan mengakibatkan keputusan-keputusan yang diambil manajer cenderung lebih mementingkan diri sendiri daripada mengutamakan kemakmuran pemilik, sedangkan konflik yang

muncul antara pemilik dengan kreditur dapat terjadi jika manajer lebih memilih proyek-proyek yang memiliki tingkat risiko tinggi.

Perusahaan *go public* kepemilikan sahamnya sangat menyebar, sehingga berdampak pada pengelolaan yang menyebabkan timbulnya konflik antara manajer dan pemilik. Untuk mengurangi konflik keagenan diperlukan sejumlah mekanisme yang dapat digunakan termasuk di dalamnya peningkatan kepemilikan oleh manajer (*insider ownership*) dan kebijakan hutang (*debt financing*) (Jensen dan Meckling, 1976). Selain struktur kepemilikan saham oleh *insider ownership* (kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan), ada juga kepemilikan saham oleh *institutional ownership* (kepemilikan saham oleh institusi).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), konflik keagenan meningkat karena adanya pemisahan antara fungsi pembuat keputusan dengan fungsi menanggung risiko. Dinyatakan pula bahwa adanya kecenderungan manajer untuk meningkatkan keuntungan pribadi dan perilaku *opportunities* lainnya atas biaya yang ditanggung oleh pihak lain. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, maka manajer harus diberi insentif dan pengawasan sehingga konflik keagenan dapat dikurangi (Van Horne dan Wachowicz, 2001:16).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan *instrument* kepemilikan *insider* mampu mensejajarkan antara kepentingan manajer dan pemilik, sehingga dapat meningkatkan kontrol dari pihak manajemen. Kepemilikan *insider* mewakili kepentingan manajer perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan *insider* maka biaya keagenan akan semakin

kecil, karena manajer juga merupakan pemegang saham mayoritas, sehingga manajer akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan melakukan tindakan yang lebih mencerminkan kepentingan pemegang saham (Moh'd et al., 1998). Semakin besar jumlah kepemilikan *insider* maka semakin kecil konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Besarnya persentase kepemilikan *insider* akan mempengaruhi perilaku manajer dalam menjalankan fungsinya, termasuk mengendalikan penggunaan hutang.

Kepemilikan institusional diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan Fama dan Jensen (1983), Agrawal dan Mandelker (1987) menyarankan pentingnya suatu mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Menurut Fama dan Jensen (1983), dalam Bathala et al. (1994), untuk mengurangi konflik keagenan diperlukan suatu mekanisme monitoring yang melibatkan kepemilikan lembaga lain. Dengan adanya kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional meliputi kepemilikan perusahaan investor baik perusahaan asuransi, bank maupun kepemilikan lembaga lain. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mengurangi konflik keagenan karena manajer tidak dapat mempengaruhi saham yang dimiliki oleh institusi, tetapi kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap tindakan manajer dan penggunaan hutang perusahaan (Bathala et al., 1994 dan Moh'd et al., 1998). Adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja manajer, karena manajer diawasi oleh institusi.

Pada umumnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, kepemilikannya lebih terkonsentrasi (*closely held*), di mana pemilik juga merupakan dewan direksi atau komisaris, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan di Indonesia lebih bersifat *owner-controlled firms*. Dalam kondisi ini, konflik keagenan yang sering muncul bukan antara manajer dan pemilik akan tetapi antara *controlling party* dengan *minority shareholders* dan antara pemilik dan kreditur. Damodaran (2001) menyatakan bahwa semakin terkonsentrasinya kepemilikan perusahaan maka semakin besar kemungkinan terjadinya *debt agency conflict*.

Jensen dan Meckling (1976) dan Stulz (1988) dalam Cho (1998) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. Khususnya, mengenai bagaimana struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan, Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengaruhnya pada investasi. McConnell dan Muscarella (1985) dan Chan et al. (1990) dalam Cho (1998) membahas lebih lanjut atas implikasi Jensen dan Meckling (1976) sehubungan dengan hubungan antara investasi dan nilai perusahaan, dan menemukan bukti yang mendukung hipotesis bahwa investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Khususnya, McConnell dan Muscarella menemukan bahwa, rata-rata, pasar saham bereaksi secara positif pada pengumuman kenaikan pengeluaran modal yang terencana dan secara negatif pada penurunan pengeluaran modal terencana. Chan et al. menunjukkan bahwa respon harga pasar pada pengumuman kenaikan pengeluaran R&D secara signifikan positif.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan sebelumnya, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI?
3. Apakah risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI?
4. Apakah peluang investasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI?
5. Apakah struktur kepemilikan, struktur modal, risiko pasar dan peluang investasi secara berganda berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Membuktikan dan menganalisis secara empiris struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI.
2. Membuktikan dan menganalisis secara empiris struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI.

3. Membuktikan dan menganalisis secara empiris risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI.
4. Membuktikan dan menganalisis secara empiris peluang investasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI.
5. Membuktikan dan menganalisis secara empiris struktur kepemilikan, struktur modal, risiko pasar dan peluang investasi secara berganda berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademik

Memberikan sumbangan pengetahuan mengenai hubungan antara struktur kepemilikan, struktur modal, risiko pasar, dan peluang investasi dalam suatu perusahaan.

2. Bagi pemilik real estate dan property

Diharapkan dapat memberikan sumbangan informasi untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

3. Bagi para investor

Diharapkan dapat memberikan referensi pengetahuan dalam bidang *real estate* dan *property* yang sudah *listed* di pasar modal (*go public*).