

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan yang semakin kompetitif, membuat manajer perusahaan terus berusaha melakukan ekspansi dan mengembangkan perusahaan yang dikelolanya. Dalam mengembangkan perusahaan, manajer harus mencari peluang investasi menarik yang dapat menghasilkan *return* yang besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Manajer tentu saja menuntut anggaran modal yang sebesar-besarnya kepada perusahaan dalam melakukan ekspansi yang menguntungkan, untuk dapat membelanjakan modal dalam menjalankan bisnisnya. Namun, dalam pelaksanaan sering terdapat perbedaan-perbedaan kepentingan yang terjadi antara manajer dengan para pemegang saham perusahaan, yaitu masalah keagenan.

Brealey dan Myers (2000) menjelaskan bahwa ada masalah keagenan pada penganggaran modal di perusahaan. Manajer lebih memilih untuk menjalankan bisnis besar daripada yang kecil. Manajer sebagai pengelola perusahaan tentu ingin terlibat dalam proyek besar karena apabila berhasil, manajer seringkali mendapatkan insentif yang besar. Hal ini sesuai dengan teori *capital budgeting* yang berasumsi bahwa kantor pusat memaksimalkan nilai pemegang saham sementara manajer adalah pengelola perusahaan dan karena itu lebih memilih proyek-proyek besar daripada proyek kecil.

Dalam menjalankan bisnis yang besar, manajer juga membutuhkan pengeluaran modal yang besar pula, sedangkan perusahaan cenderung membatasi

anggaran modal yang diberikan kepada manajer. Taggart (1987) dalam Hyun dan Yong (2001) menjelaskan prosedur penganggaran modal, di mana divisi manajer membuat proposal anggaran terhadap suatu bisnis, tetapi kantor pusat membatasi anggarannya. Manajer membuat anggaran sebesar mungkin agar dapat dengan leluasa menggunakannya, selain itu juga untuk alasan cadangan kecukupan modal. Manajer tentu saja tidak mengajukan proposal anggaran dengan budget yang mepet, melainkan dengan cadangan yang besar, karena manajer sebagai pelaksana akan menanggung proyek tersebut apabila terjadi kegagalan.

Harris dan Raviv (1996, 1998), Stein (1997) dan Scharfstein dan Stein (1996) menjelaskan bahwa kantor pusat dan manajer divisi lebih suka memimpin perusahaan yang besar. Ketika ada batas pengeluaran modal, manajer akan meminta jumlah yang lebih besar kepada perusahaan, karena manajer mengetahui bahwa perusahaan dapat mengalokasikan tingkat modal yang lebih besar dan menjanjikan. Perusahaan membuat keputusan tentang alokasi dana untuk divisi berdasarkan proposal yang dibuat manajer, namun kantor pusat tidak memberikan anggaran maksimum dari apa yang para manajer minta karena mengetahui manajer cenderung untuk membesar-besarkan klaim tentang produktivitas modal. Sebaliknya, kantor pusat menerapkan pembatasan belanja modal pada manajer.

Jensen dan Meckling (1976) juga berpendapat bahwa pembatasan anggaran digunakan sebagai cara untuk mengontrol perilaku antara manajer-pemegang saham, ketika manajer-pemegang saham mempunyai kepemilikan parsial dan insentif untuk mengeluarkan sumber daya untuk mencegah terjadinya perilaku yang menyimpang dari manajer. Literatur-literatur di atas menjelaskan

bahwa dalam penganggaran modal, manajer cenderung untuk meminta anggaran yang lebih tinggi di bawah pembatasan anggaran.

Penelitian teoritis sebelumnya menunjukkan bahwa pemegang saham menggunakan pembatasan anggaran untuk mengendalikan masalah keagenan. Dalam proses penganggaran modal, manajer cenderung mengkonsumsi berapapun anggaran sebelum akhir tahun fiskal. Manajer mungkin ingin memiliki jumlah anggaran yang sama dari tahun lalu terlepas dari peluang pertumbuhan perusahaan. Perusahaan tanpa peluang pertumbuhan akan menunggu sampai ada proyek dengan NPV yang positif, namun jika tidak ada proyek dengan NPV yang positif, perusahaan dapat menghabiskan anggaran pada setiap proyek sebelum akhir tahun fiskal. Dengan asumsi bahwa sebuah perusahaan dengan anggaran yang tidak terpakai tahun ini, cenderung akan mendapatkan alokasi anggaran yang lebih rendah tahun depan. Manajer yang menghadapi *soft-rationing* akan menghabiskan anggaran yang direncanakan sebelum akhir tahun fiskal. Konsumsi anggaran yang tidak efisien oleh manajer atau perusahaan menjelang akhir periode anggaran akan menghasilkan investasi yang tidak efisien untuk perusahaan secara keseluruhan. Teori-teori dan praktek bisnis menunjukkan investasi pada kuartal keempat kurang efisien dibanding kuartal lainnya dan bahwa inefisiensi dalam investasi lebih menonjol untuk perusahaan dengan tingkat biaya keagenan yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Hyun dan Yong (2001), mereka menemukan bahwa investasi kuartal keempat lebih besar dari kuartal lainnya. Penjatahan kredit lunak dalam perusahaan memberikan manajer insentif yang lebih besar untuk mengatur neraca dari setiap anggaran investasi sebelum akhir

tahun fiskal untuk memastikan bahwa mereka memiliki anggaran serupa atau anggaran yang lebih tinggi pada tahun depan. Manajer menghabiskan anggaran, karena anggaran yang tidak terpakai biasanya tidak dapat dialihkan di tahun lain. Hal ini konsisten dengan implikasinya, yang menemukan bahwa perusahaan melakukan investasi lebih pada kuartal keempat dari kuartal lain. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah terdapat belanja modal yang berlebihan pada kuartal empat, dan juga hubungan antara belanja modal kuartalan dengan konflik keagenan.

1.1. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang diajukan berdasarkan pada latar belakang tersebut di atas adalah:

- a. Apakah *capital expenditures* pada kuartal ke empat lebih besar daripada kuartal lainnya?
- b. Apakah *agency problem* berpengaruh terhadap *capital expenditures* ?

1.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan di atas, tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk menganalisis apakah *capital expenditures* pada kuartal ke empat lebih besar daripada kuartal lainnya
2. Untuk menganalisis apakah *agency problem* berpengaruh terhadap *capital expenditures*.

1.3. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan hasil yang bermanfaat dan berguna bagi:

1. Secara teoritis, sebagai bahan masukan bagi akademis dan peneliti untuk melihat konsistensi hasil penelitian sehingga bermanfaat sebagai bahan pembandingan hasil-hasil penelitian sejenis.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi perusahaan sehingga dapat dipakai untuk bahan pertimbangan bagi kebijakan perusahaan di masa yang akan datang, khususnya pada aspek belanja modal dan masalah keagenan.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan keputusan investasi setelah mengetahui apakah belanja modal kuartalan yang besar pada perusahaan memang karena investasi yang bagus atau disebabkan oleh *agency cost*.
4. Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang lebih luas mengenai teori-teori keuangan khususnya mengenai belanja modal kuartalan dan *agency cost* dalam perusahaan.