

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pengertian perusahaan menurut UU No. 8 Pasal 1 ayat 1 tahun 1997 adalah setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang-perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia.

Perusahaan dengan status badan hukum dapat disimpulkan memiliki kepemilikan yang lebih rumit dibandingkan perusahaan perseorangan / tunggal dan diduga memiliki beragam permasalahan yang timbul dari efek kepemilikan tersebar sehingga hal tersebut menjadi ide dalam penelitian ini untuk fokus pada perusahaan berbadan hukum yang bersifat *go public*. Karakteristik perusahaan yang bersifat *go public* memiliki keuntungan berupa sifat informasi terbuka yang dapat membantu investor dalam mempertimbangkan jenis investasi yang menguntungkan.

Menurut Joher, Ali, dan Nazrul (2006), struktur kepemilikan dari perusahaan yang *go public* secara umum dibagi menjadi tiga kategori, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan individu atau perorangan. Sedangkan dalam penelitian lain, struktur kepemilikan dikategorikan menjadi empat yaitu *private ownership*, *government ownership*, *foreign ownership*, dan *family ownership* (Warrad dkk, 2012). Penelitian ini memfokuskan pada kepemilikan manajerial dan institusional.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh agen (pengelola perusahaan) atau pihak manajemen internal. Yang termasuk agen adalah direktur, manajer, dan anggota manajemen perusahaan lainnya, yang terlibat secara langsung mengendalikan perusahaan. Menurut Jensen (1992) dalam Larasati (2011), peningkatan *insider ownership* (kepemilikan manajerial) akan mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, sehingga kepemilikan manajerial bisa menggantikan peranan hutang dalam mengurangi *agency cost*. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan manajerial, manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan/instansi lain. Yang termasuk dalam pemilik institusional antara lain perusahaan dana pensiun, reksadana, perusahaan asuransi jiwa, *trust departments of commercial banks*, perusahaan properti, dan perbankan. Kepemilikan institusional biasanya bersifat mayoritas sehingga kelompok ini dapat memantau kinerja manajer secara optimal (Nuringsih, 2010). Peningkatan kepemilikan institusional berarti meningkatkan pengawasan dan pengendalian perilaku oportunistik manajer agar berhati-hati mengambil keputusan (Bathala *et al*, 1994 dalam Nuringsih, 2010).

Menurut Kim, dkk (2010) dalam Dhonna (2010) *agency problem* merupakan konflik yang terjadi antara pemegang saham (*shareholder*) dengan manajemen (pihak manajerial) karena adanya perbedaan tujuan atau kurangnya kepercayaan antara kedua belah pihak. Disamping konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer, konflik keagenan juga dapat terjadi antara (1) manajer dan kreditor dan (2) manajer, pemegang saham, dan kreditor (Brigham, Gapenski, 1999 dalam Almilia dan Silvy, 2006).

Dalam *agency problem*, perbedaan tujuan dari pemangku kepentingan (*stakeholder*) menyebabkan adanya kebutuhan akan sebuah kontrol dari pihak luar dengan tujuan agar terdapat peran pengawasan yang baik sehingga dapat mencegah dan meminimalisasi konflik keagenan antara pihak manajer yang menjalankan operasional perusahaan dengan pihak pemegang saham yang notabene merupakan pemilik perusahaan (Pujiati dan Widanar, 2009). Sistem pengawasan yang digunakan dalam upaya pencegahan konflik keagenan menyebabkan munculnya biaya tambahan atau *extra cost* guna mengatasi atau mengurangi konflik keagenan, yang kemudian disebut sebagai *agency cost*.

Konsep *theory of the firm* Jensen and Meckling (1976) menyatakan *agency problem* menghambat tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Karena adanya *agency problem* ini pula, terjadi *asymmetric information* diantara *stakeholder* yang berimbas pada terjadinya transfer kemakmuran antara *bondholder*, *shareholder*, dan *managerial*.

Dalam konflik keagenan, manajer cenderung melakukan reinvestasi pada aset lain (obligasi, piutang, investasi lain yang dinilai dengan *net present value* baik). Hal ini tidak sejalan dengan tujuan *principal* (meningkatkan kemakmuran pemegang saham), sebaliknya timbul konflik keagenan akibat perbedaan kepentingan dan manajemen cenderung melakukan moral hazard. Dengan pembagian dividen yang besar, diharapkan akan mengurangi laba ditahan dan mengurangi *free cash flow* yang potensial agar tidak disalahgunakan demi kepentingan agen. Penambahan hutang dalam struktur modal juga diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan dengan mengurangi penggunaan saham

sehingga meminimalkan biaya keagenan ekuitas. Dengan biaya beban bunga secara periodik juga mampu mengurangi laba ditahan berlebihan sehingga tidak disalahgunakan oleh manajer. Kondisi ini menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba agar dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang (Almilia dan Silvy, 2006). Sebagai konsekuensinya, perusahaan menghadapi biaya keagenan hutang dan risiko kebangkrutan.

Menurut Jensen (1986), hutang berfungsi untuk mengurangi biaya agensi dari arus kas bebas dan dapat menggantikan dividen. Utami dan Inanga (2011) mengukur tingkat biaya agensi perusahaan dengan menggunakan laba, pertumbuhan, risiko, ukuran, dan arus kas bebas. Ditemukan terdapat efek signifikan negatif dari arus kas bebas pada dividen, namun menyiratkan pengaruh yang signifikan positif arus kas bebas pada leverage dan juga menunjukkan pengaruh signifikan negatif pada dividen namun memiliki efek positif signifikan dari memanfaatkan dividen. Mahadwartha dan Ismiyanti (2007) menguji argumen teori keagenan di industri perbankan dengan menganalisis efek variabel tertentu, yaitu kepemilikan manajerial, *leverage*, *dividend yield*, dan jenis kepemilikan (domestik atau asing). Biaya keagenan diproksikan dengan volatilitas laba, diversifikasi portofolio kerugian manajer, ukuran bank, dan standar deviasi dari pengembalian ekuitas bank. Brockman and Unlu (2009) menunjukkan bahwa biaya agensi dari utang memainkan peran dalam menentukan kebijakan dividen daripada biaya agensi ekuitas sebelumnya.

DeAngelo, H., dkk (2004) membuktikan dalam regresi, ekuitas yang diperoleh memiliki dampak ekonomi yang lebih penting daripada keuntungan atau pertumbuhan, dan konsisten dengan hipotesis bahwa perusahaan membayar dividen untuk mengurangi konflik keagenan. Para

investor memiliki preferensi yang berbeda dengan perusahaan, dimana investor menyukai pengembalian dalam bentuk dividen yang besar, maupun *capital gain*. Sedangkan manajemen mengharapkan pertumbuhan perusahaan terus-menerus, peningkatan pangsa pasar dan aset untuk kelangsungan perusahaan, sehingga penetapan dividen diharap mampu memenuhi harapan pemegang saham namun tidak menghambat pertumbuhan dan peluang bisnis.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kebijakan hutang terhadap kepemilikan manajerial pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dirumusan masalah penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap kepemilikan manajerial pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran:

1. Bagi Akademisi

Bagi akademisi, manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah untuk memperluas pengetahuan, wawasan, serta memberikan kontribusi pemikiran mengenai hubungan antara *ownership* atau kepemilikan terhadap kebijakan hutang apakah sesuai dengan teori keuangan yang ada.

2. Bagi Praktisi

Bagi praktisi, manfaat yang diperoleh dari penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan materi dalam pertimbangan pengambilan keputusan tentang kondisi perusahaan, *monitoring*, peluang perusahaan, tinggi rendahnya konflik keagenan dan proporsi kepemilikan saham dalam memilih jenis saham sesuai preferensi.

1.5. Sistematika Penelitian

Skripsi ini dibagi dalam lima bab yang masing-masing terdiri dari subbab-subbab. Untuk memudahkan pembahasan, maka berikut diberikan gambaran ringkas skripsi dengan uraian sebagai berikut:

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan dan menjelaskan tentang: latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi yang berisi alur penulisan skripsi.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan diuraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu,

dasar-dasar teori yang digunakan sebagai landasan pembuatan skripsi, hipotesis penelitian, dan model penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode penelitian yang digunakan untuk mencapai tujuan dalam penelitian, yang berisi desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan indikator variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, teknik analisis data dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan gambaran umum dari obyek penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian guna menarik simpulan dan penyajian saran dalam penelitian.

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini disajikan mengenai simpulan dari hasil analisis dan saran sebagai masukan untuk pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, serta saran bagi penelitian mendatang.