

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Hubungan keagenan terjadi karena adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan dan pengelolaan. Pemilik perusahaan akan mempekerjakan manajer untuk mengelola perusahaan sehingga bisnis berjalan sesuai dengan yang diharapkan. Perbedaan peran antara pemilik dan manajer dapat menyebabkan konflik karena kedua pihak akan berpikir untuk memenuhi kepentingan masing-masing. Pemegang saham memiliki kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan sedangkan manajer lebih fokus pada keuntungan atau kepentingan pribadi. Untuk mencapai keuntungan atau kepentingan pribadinya, manajer dapat melakukan berbagai kecurangan dengan memanfaatkan wewenang yang dimiliki yaitu dalam pengambilan keputusan. Hal itu menimbulkan ketidakpercayaan oleh pemilik (*principal*) terhadap kinerja manajer (*agent*). Ketidakpercayaan pemilik akan semakin meningkatkan konflik dengan pihak manajer yang membawa dampak buruk pada perusahaan. Konflik antara pemilik dan manajer tersebut disebut *agency problem*.

Mekanisme untuk mengatasi *agency problem* dapat dilakukan dengan penggunaan kepemilikan manajerial maupun penggunaan hutang. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme untuk meminimalkan konflik yaitu *principal* ikut menjalankan fungsi *agent*. Selain itu, penggunaan hutang juga dapat meminimalkan konflik keagenan karena pihak manajemen akan mendapat pengawasan yang lebih ketat dari pihak kreditor. Apabila perusahaan meningkatkan penggunaan hutang, maka campur tangan *principal* dalam menjalankan fungsi *agent* semakin berkurang. Sebaliknya, apabila perusahaan menurunkan penggunaan

hutang, maka campur tangan principal atau *managerial ownership* semakin meningkat. Berdasarkan penelitian empiris Amihud dan Lev (1981) ditemukan bahwa manajer dapat menurunkan risiko yang tidak dapat didiversifikasi.

Kepemilikan manajerial dapat mencegah terjadinya konflik keagenan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat membantu mengurangi *agency problem* sehingga nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Di lain sisi, penelitian tentang kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh Faccio dan Lasfer (1999) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham tidak dimanfaatkan dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Brailsford, *et al.* (2002) menemukan bahwa kepemilikan saham oleh manajer maupun pihak eksternal juga mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Keputusan ini terkait dengan kebijakan perusahaan dalam memutuskan penggunaan sumber dana untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar peluang manajer untuk membuat keputusan. Dengan semakin besarnya peluang, maka memungkinkan manajer untuk mengurangi penggunaan hutang. Hal ini menjadi keuntungan bagi manajer karena pengawasan terhadap kinerja manajerial oleh kreditor menjadi berkurang. Hal ini telah dibuktikan oleh penelitian Vo dan Nguyen (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *leverage ratio*.

Penggunaan hutang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hutang berfungsi sebagai “pendongkrak” agar nilai perusahaan mengalami peningkatan. Apabila struktur modal dikelola

secara optimal maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan, namun apabila tidak optimal maka nilai perusahaan dapat mengalami penurunan. Meningkatnya nilai perusahaan akibat pemanfaatan struktur modal yang baik sejalan dengan hasil penelitian Antwi, *et al.* (2012) yang menemukan hutang jangka panjang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan *non-monotonic* terjadi antara struktur modal dan kepemilikan manajerial. Penelitian Ruan, *et al.* (2011) menunjukkan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan rasio hutang pada kepemilikan manajerial 0% sampai 18% atau di atas 46%. Tetapi, pada kepemilikan manajerial 18% sampai 46% hubungan antara kepemilikan manajerial dan rasio hutang adalah positif. Hasil tersebut mendukung penelitian Brailsford, *et al.* (2002) bahwa terjadi hubungan *non-monotonic* bentuk “U” antara level kepemilikan manajerial dan rasio hutang pada 500 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Australia.

Hubungan *non-monotonic* juga terjadi antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Ruan, *et al.* (2011) menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan ketika kepemilikan manajerial naik dari 0% sampai 18%. Kemudian nilai perusahaan mulai menurun ketika kepemilikan manajerial semakin meningkat sampai mencapai 64%. Pada kepemilikan manajerial di atas 64%, nilai perusahaan kembali meningkat. Penelitian Ruan, *et al.* (2011) menunjukkan pola yang terbentuk cenderung mengarah pada *convergence of interest* serta berjalannya *corporate governance* yaitu terciptanya tata kelola yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Mengacu pada penelitian Ruan, *et al.* (2011), penelitian ini akan menguji konflik keagenan dalam hubungan kepemilikan manajerial, struktur modal, dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Dari hubungan antar variabel tersebut, penelitian ini akan menguji penerapan *corporate governance* pada industri manufaktur.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah konflik keagenan terjadi dalam hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan?
- b. Apakah konflik keagenan terjadi dalam hubungan kepemilikan manajerial dan struktur modal?
- c. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah struktur modal dapat memediasi pengaruh kepemilikan terhadap nilai perusahaan?
- e. Apakah struktur modal dapat memediasi pengaruh nilai perusahaan terhadap kepemilikan manajerial?
- f. Apakah nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal?
- g. Apakah nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap kepemilikan manajerial?
- h. Apakah kepemilikan manajerial dapat memediasi pengaruh nilai perusahaan terhadap struktur modal?
- i. Apakah kepemilikan manajerial dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk:

- a. Mengkaji konflik keagenan dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan
- b. Mengkaji konflik keagenan dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan struktur modal.
- c. Mengkaji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- d. Mengkaji pengaruh struktur modal sebagai *mediating variable* dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.
- e. Mengkaji pengaruh struktur modal sebagai *mediating variable* dalam hubungan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial.
- f. Mengkaji pengaruh nilai perusahaan sebagai *mediating variable* dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan struktur modal.
- g. Mengkaji pengaruh nilai perusahaan sebagai *mediating variable* dalam hubungan antara struktur modal dan kepemilikan manajerial.
- h. Mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial sebagai *mediating variable* dalam hubungan antara nilai perusahaan dan struktur modal.
- i. Mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial sebagai *mediating variable* dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik kepada beberapa pihak, di antaranya sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Akademis

Bagi dunia akademis, penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan mengenai hubungan simultanitas antara kepemilikan manajerial, struktur modal, dan nilai perusahaan. Penelitian ini menambah bukti empiris terkait dengan pengujian *agency conflict* dalam hubungan antara variabel-variabel tersebut.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pemegang saham atau investor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengevaluasi dampak kepemilikan manajerial terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Di samping itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi regulator dalam merancang dan menyusun undang-undang dalam rangka menciptakan *good corporate governance* di Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Penyusunan hasil penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling berkaitan antara satu dengan yang lain, sebagai berikut:

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai penelitian terdahulu, kajian teori yang meliputi *agency theory*, *corporate governance*, *managerial ownership* dan struktur modal serta hubungan antar variabel maupun hipotesis penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, deskripsi variabel penelitian, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis dan pengajuan saran bagi penelitian selanjutnya.