

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

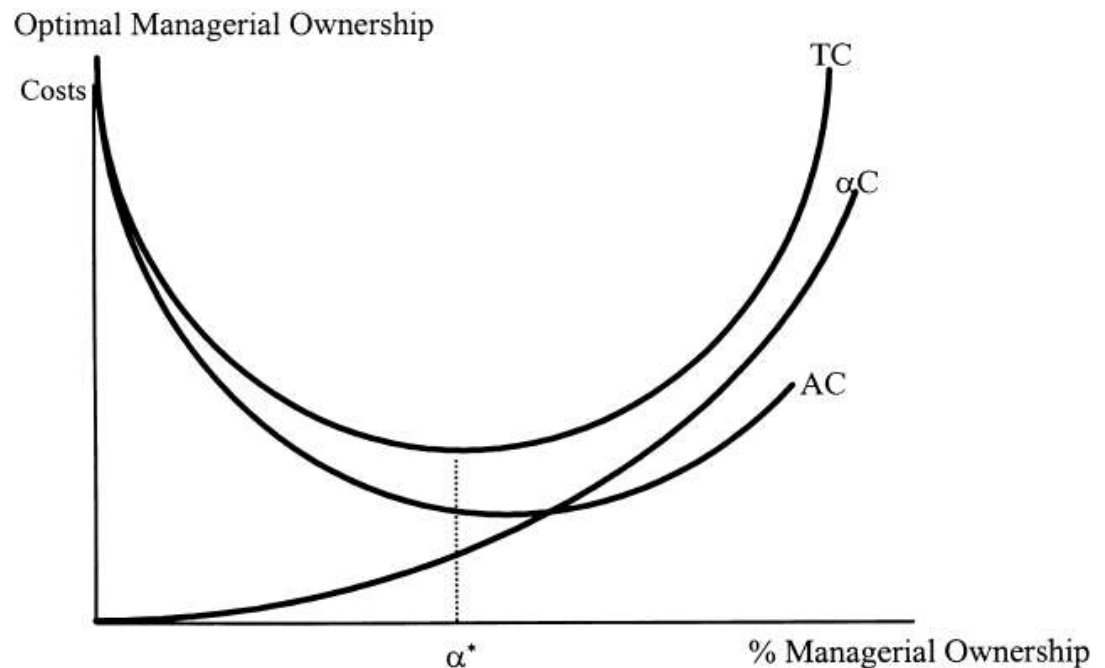
Pada umumnya tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara menaikkan nilai perusahaan. Awalnya suatu perusahaan menggunakan tipe manajemen tradisional berdasarkan atas asas kekeluargaan, sehingga semua kebijakan, pengelolaan dan pengambilan keputusan berada pada pemilik perusahaan itu sendiri. Seiring dengan perkembangan jaman di era globalisasi ini, perusahaan yang dapat bersaing akan tetap eksis dan menjadi perusahaan yang besar. Ukuran suatu perusahaan yang besar menyebabkan pemilik perusahaan memerlukan suatu pengelolaan yang baik terhadap perusahaannya. Oleh karena itu tipe manajemen tradisional yang dikelola sendiri oleh pemilik perusahaan berubah menjadi manajemen profesional dengan menerapkan sistem keagenan, di mana seorang manajer yang diangkat oleh pemilik perusahaan bertindak atas kepentingan pemilik perusahaan. Hubungan keagenan terjadi pada saat pemilik perusahaan (prinsipal) menyerahkan kewenangannya untuk pengambilan keputusan finansial dan keputusan-keputusan yang lain kepada manajer (agen), sehingga pemilik perusahaan hanya menanamkan modal berupa saham pada perusahaan tersebut.

Pemegang saham tentu menginginkan agar manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan laba perusahaan serta memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tidak lain adalah pemilik perusahaan, dan sebagai

imbalannya manajer akan memperoleh bonus, gaji dan berbagai kompensasi. Di sisi lain manajer perusahaan bisa saja bekerja tidak sesuai dengan apa yang diinginkan oleh pemegang saham yaitu memaksimalkan kemakmuran mereka tetapi memaksimalkan kemakmuran manajer itu sendiri. Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa keadaan ini akan memunculkan perbedaan kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) maka timbullah konflik kepentingan dalam perusahaan yang dikenal dengan masalah keagenan, sehingga pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya untuk melakukan pengawasan dan memonitor perilaku manajer. Biaya pengawasan dan monitor ini disebut *agency cost*.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh pemilik perusahaan (manajemen) untuk mengurangi *agency cost* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jensen & Meckling (1976), Crutchley & Hansen (1989), Jensen et al. (1992) yaitu: Pertama, dengan memberikan hak kepemilikan atas perusahaan dalam bentuk saham kepada manajer sebagai bentuk penghargaan atas kinerja manajer terhadap perusahaan. Dengan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. McConnell dan Henri (1990) menyatakan bahwa

kepemilikan manajerial dapat menurunkan biaya agensi hingga level tertentu, seperti yang ditunjukkan pada Figur 1.1.



Figur 1.1 Optimal Managerial Ownership

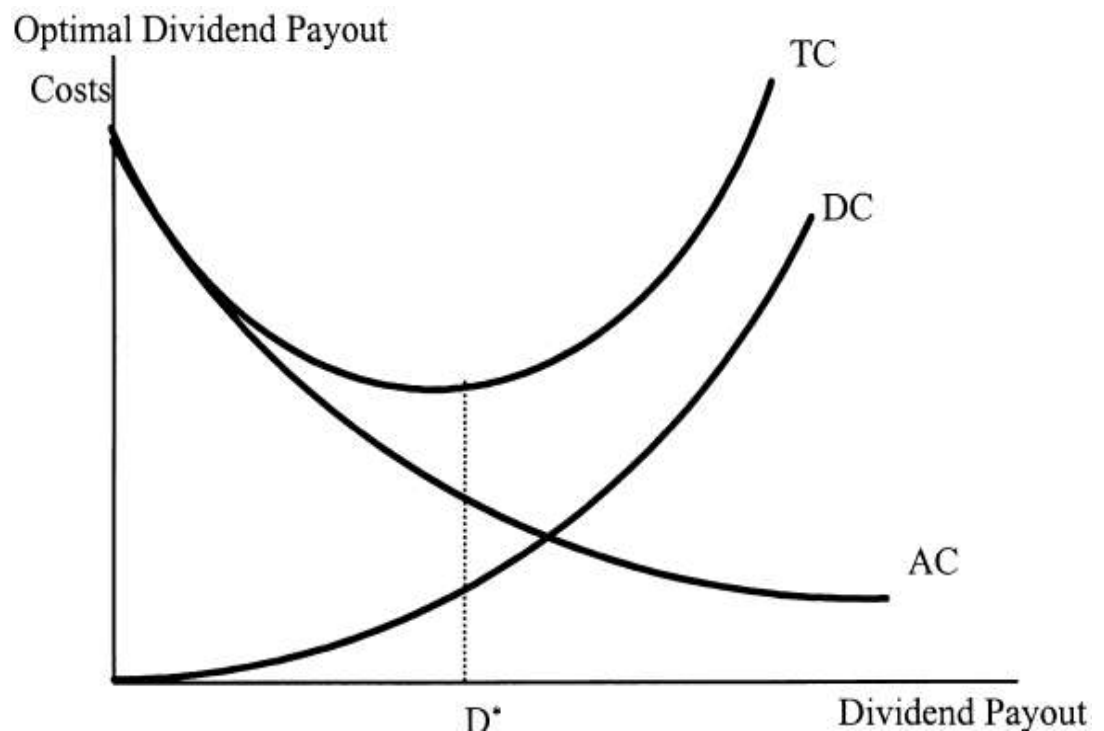
Figur 1.1 di halaman 3 menunjukkan hubungan bentuk U yang menjelaskan hubungan antara biaya agensi (AC) dan kepemilikan manajerial (α). McConnell dan Henri (1990) menjelaskan bahwa pemberian hak kepemilikan kepada manajer juga memiliki biaya yang harus dikeluarkan oleh pemilik perusahaan (αC). Biaya ini timbul akibat tingginya persentase kepemilikan manajerial yang terdapat pada perusahaan yang tidak dapat didiversifikasikan oleh manajer tersebut sehingga dapat meningkatkan risiko dari kekayaan yang dimiliki oleh manajer. Oleh karena itu, manajer akan meminta kompensasi yang lebih terhadap risiko yang ditanggungnya. Figur 1.1 juga menjelaskan bahwa total fungsi biaya (TC) adalah jumlah fungsi biaya agensi (AC) dan fungsi biaya lain (αC). Dengan demikian

optimum managerial ownership berada pada titik α^* , pada saat total biaya (TC) yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan minimum.

Kedua, dengan meningkatkan *dividend payout ratio*. Peningkatan deviden diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan. Hal ini disebabkan di mana *Devidend* yang besar menyebabkan rasio laba ditahan akan lebih kecil dengan demikian perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sumber eksternal, seperti emisi saham baru. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajer dimonitor oleh bursa dan penyedia dana baru. Pengawasan kinerja menyebabkan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga mengurangi biaya yang berkaitan dengan emisi saham baru (*floating cost*) (Crutchley dan Hansen, 1989). Rozeff (1982) juga menjelaskan bahwa pembagian dividen dapat mengurangi biaya agensi yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan, seperti yang dijelaskan pada Figur 1.2 di halaman 5.

Figur 1.2 menjelaskan bahwa pembayaran dividen yang semakin tinggi dapat menurunkan biaya agensi (AC) yang dikeluarkan oleh pemilik, tetapi di sisi lain dengan pembayaran dividen yang semakin tinggi dapat meningkatkan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (DC). Biaya ini timbul akibat berkurangnya dana yang dimiliki perusahaan, dengan demikian perusahaan memerlukan tambahan dari luar. Dengan demikian perusahaan harus bersedia membayarkan biaya akibat penggunaan dana eksternal tersebut. Sehingga total biaya (TC) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan adalah biaya agensi (AC) ditambah dengan biaya dividen (DC). Penggunaan dividen untuk mengurangi

biaya agensi akan efisien yaitu pada titik D^* , di mana pada titik tersebut total biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah minimum.

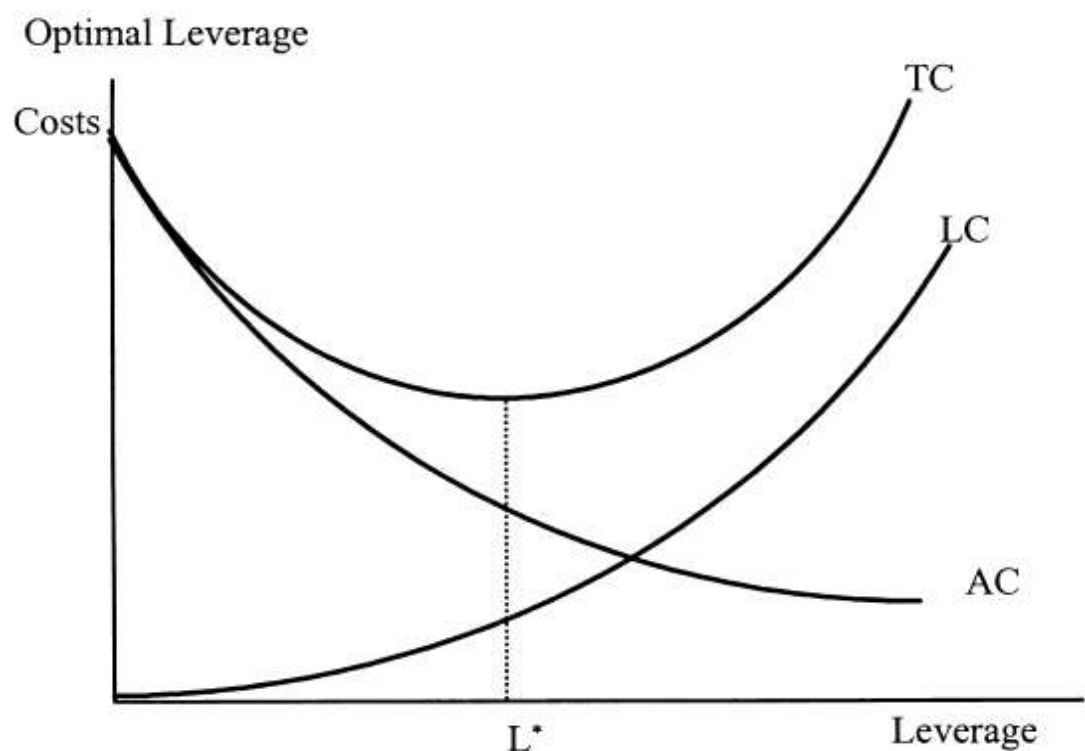


Figur 1.2 Optimum Dividend Payout

Ketiga, meningkatkan pendanaan dengan hutang akan menurunkan *excess of free cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Menurut Vogt (1994) menyatakan bahwa dengan *excess of free cash flow* yang tinggi memungkinkan manajer untuk melakukan investasi yang tidak menguntungkan bagi pemilik. Penggunaan hutang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan dana dari penerbitan saham baru. Dengan menggunakan hutang, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Kondisi

ini menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang (Chritchley dan Hansen, 1989).

Figur 1.3 di halaman 6 menunjukkan bahwa penggunaan hutang dapat mengurangi *agency cost* (AC) yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan penggunaan hutang dapat mengurangi masalah free cash flow dalam perusahaan, di mana dengan adanya *free cash flow* yang tinggi, manajer bisa saja melakukan investasi pada proyek-proyek yang kurang *profitable* yang dapat merugikan pemegang saham. Tetapi, penggunaan hutang juga dapat menimbulkan biaya kebangkrutan dan biaya atas hutang itu sendiri (LC). Sehingga total biaya yang harus ditanggung adalah sebesar TC. Dengan demikian penggunaan hutang yang optimal untuk mengurangi biaya agensi adalah pada titik L^* yaitu pada saat TC minimum.



Figur 1.3 Optimal Leverage

Keempat, meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak institusional. Dengan adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lain akan meningkatkan fungsi pengawasan dan monitor lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Agrawal dan Mandelker, 1990). Selain keempat alternatif di atas salah satu alternatif yang dapat mengurangi konflik keagenan yaitu tingkat risiko. Tingkat risiko dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Dalam kerangka konflik keagenan, risiko digunakan sebagai dasar untuk menentukan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan deviden tetapi dapat pula dipengaruhi oleh ketiga kebijakan tersebut. Jensen et al. (1992) membuktikan bahwa hubungan kausalitas positif antara risiko dan kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan. Dengan cara ini manajer memiliki kekuasaan dalam mengambil keputusan dan termotivasi untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas setiap perusahaan yang pada awalnya menggunakan tipe manajemen tradisional harus berubah menjadi manajemen profesional dikarenakan ukuran perusahaan yang tidak dapat dikelola sendiri oleh pemilik perusahaan. Hal ini menyebabkan pendelegasian wewenang dari pemilik kepada manajer untuk ikut mengelola perusahaan. Tetapi adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan sehingga menimbulkan konflik kepentingan. Hal seperti ini banyak terjadi pada perusahaan-perusahaan besar di Indonesia sehingga menarik perhatian untuk melakukan penelitian tersebut. Penelitian ini lebih difokuskan pada hubungan simultan antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan risiko.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat keterkaitan antara Kepemilikan Manajerial dengan Risiko?
2. Apakah terdapat keterkaitan antara Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Hutang?
3. Apakah terdapat keterkaitan antara Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Dividen?
4. Apakah terdapat keterkaitan antara Risiko dengan Kebijakan Hutang?
5. Apakah terdapat keterkaitan antara Risiko dengan Kebijakan Dividen?
6. Apakah terdapat keterkaitan antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis keterkaitan antara kepemilikan manajerial dengan risiko.
2. Untuk menguji dan menganalisis keterkaitan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang.
3. Untuk menguji dan menganalisis keterkaitan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen.

4. Untuk menguji dan menganalisis keterkaitan antara risiko dengan kebijakan hutang.
5. Untuk menguji dan menganalisis keterkaitan antara risiko dengan kebijakan dividen.
6. Untuk menguji dan menganalisis keterkaitan antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Akademik

Mendukung berkembangnya dunia ilmu pengetahuan melalui literatur, yang nantinya diharapkan dapat menjadi acuan bagi para peneliti lain yang akan mengembangkan hasil penelitian ini lebih lanjut.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Dapat memberikan informasi mengenai hubungan simultan antara variabel Kepemilikan Manajerial, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen.
- b. Dapat digunakan untuk meminimumkan *agency cost* dengan mengetahui variabel apa yang dapat menimbulkan konflik agensi.