

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Hubungan agensi merupakan kontrak baik bersifat eksplisit maupun implisit dimana satu atau lebih orang (yang disebut prinsipal) meminta orang lain (yang disebut agen) untuk mengambil tindakan atas nama prinsipal (Jensen dan Meckling : 1976). Tindakan yang diambil agen tersebut diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga juga akan memaksimalkan nilai tambah bagi prinsipal. Hubungan tersebut pada kenyataannya kadang memunculkan keadaan dimana agen tidak bekerja atau bertindak untuk kepentingan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (principal) namun bertindak untuk kepentingan memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri, perbedaan kepentingan inilah yang memunculkan adanya konflik keagenan atau disebut dengan masalah agensi.

Masalah agensi (keagenan) sering muncul diperusahaan multinasional maupun perusahaan dalam negeri yang telah *go public* yaitu muncul karena fungsi pengambilan keputusan terpisah dari fungsi kepemilikan. Masalah keagenan adalah masalah yang muncul diantara principal (pemilik) dengan agen (manager), hal ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara kedua pihak tersebut. Agen yang diangkat oleh pemegang saham diharapkan bertindak sesuai keinginan dan kepentingan prinsipal yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kemakmuran, namun pada kenyataannya sering

terjadi konflik yang mana manajer lebih memperhatikan kepentingannya. Untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan pemilik, terdapat dua cara untuk mengurangi masalah tersebut yaitu dengan mekanisme *monitoring* dan mekanisme *bonding* (Jansen dan Meckling : 1976). Mekanisme *monitoring* dilakukan oleh principal sedangkan mekanisme *bonding* dilakukan oleh pihak agen dimana dalam hal ini adalah manajer perusahaan.

Mekanisme *bonding* dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dengan kepemilikan yang semakin tinggi akan mengurangi konflik antara pemegang saham dengan manajer, selain itu juga dapat dilakukan dengan meningkatkan hutang jika hutang tinggi maka perusahaan harus beroperasi sebaik mungkin karena akan dinilai oleh *debtholders* sehingga dapat mengurangi konflik manajer dan pemegang saham. Pada banyak literatur mengatakan bahwa struktur kepemilikan (*ownership structure*) mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan melalui mekanisme pengurang biaya agensi. Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan *equity* tetapi juga ditentukan oleh kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional (Jansen dan Meckling : 1976).

Mekanisme *monitoring* masalah agensi yang juga memiliki peranan penting yaitu pengawasan oleh *institutional ownership* atau *outside equityholders*. *Monitoring* tersebut terkait dengan tindakan investor institusional untuk melindungi nilai investasi yang mereka tanamkan dalam perusahaan karena *outside equityholders* akan selalu mengawasi tindakan manajer untuk memastikan

bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang semakin tinggi diharapkan semakin kuat kontrol *outside shareholder* terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi biaya keagenan perusahaan serta mencegah tindakan *perquisitis* oleh manajer karena manajer mempunyai tanggung jawab membayar bunga dan pokok pinjaman pada *debtholders*.

Hutang merupakan mekanisme penting dalam mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah agensi dalam perusahaan, dengan adanya hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya. Adanya kewajiban-kewajiban tersebut akan dapat mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas perusahaan (Jansen:1986). Hutang juga memberi tekanan terhadap manajer untuk mengurangi tindakan pengambilan keuntungan dan menjadi lebih efisien untuk mengurangi kemungkinan kebangkrutan dan kehilangan kontrol serta reputasi (Bethala, Moon dan Rao:1994). Kebijakan hutang yang diterapkan oleh perusahaan menjadikan perusahaan dimonitor oleh pihak *debtholders*. Pengawasan yang tinggi menjadikan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan *debtholders* maupun *shareholders*. Namun Arifin (2003) berpendapat lain bahwa mekanisme hutang tinggi dan kontrol oleh pemegang saham mayoritas (dominan) tidak efektif untuk mengurangi masalah agensi di Indonesia.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial menunjukkan prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan institusional menunjukkan prosentase saham yang dimiliki oleh

institusi atau lembaga. Kebijakan hutang menunjukkan rasio total hutang dengan nilai buku total aset. Ketiga variabel tersebut sebagai variabel utama dalam penelitian ini. Variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, risiko bisnis menunjukkan standar deviasi pendapatan, ukuran perusahaan menunjukkan kapitalisasi saham perusahaan, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan aset tetap menunjukkan rasio aset tetap terhadap aset total perusahaan.

Variabel-variabel tersebut di atas banyak digunakan oleh para peneliti sebelumnya dalam menguji teori keagenan, namun kebanyakan peneliti memasukkan variabel kepemilikan institusi sebagai variabel penjelas atau variabel kontrol atau yang mempengaruhi, dalam penelitian ini peneliti memasukkan kepemilikan institusional sebagai variabel utama atau *endogen* dalam penelitian ini selain kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang yaitu untuk lebih mengetahui apakah ketiga kebijakan tersebut efektif untuk mengurangi masalah agensi di Indonesia. Perbedaan lain penelitian ini dengan penelitian yang ada sebelumnya khususnya di Indonesia yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian diambil dari semua perusahaan yang terdaftar di BEJ tanpa membedakan jenis atau sektor perusahaan sehingga penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih mencerminkan karakteristik perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ. Selanjutnya penelitian ini bermaksud menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang dengan menggunakan model persamaan

simultan *two stage least square* yaitu sistem yang meliputi satu persamaan untuk tiap-tiap pilihan kebijakan serta keefektifan ketiga kebijakan tersebut untuk mengurangi masalah agensi di Indonesia, dimana struktur kepemilikan di Indonesia cenderung berbeda dengan asumsi dari teori agensi yang ada. Melalui pengembangan studi dengan mengacu pada banyak penelitian yang telah ada sebelumnya maka peneliti mengambil judul "HUBUNGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSI DAN KEBIJAKAN HUTANG DALAM PRESPEKTIF MASALAH AGENSI DI INDONESIA" dengan harapan akan dapat semakin mengembangkan pemahaman terhadap faktor-faktor yang dapat mengurangi masalah agensi di Indonesia.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Adakah hubungan secara simultan antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Mengetahui ada tidaknya hubungan secara simultan antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

1.4.1 Bagi investor, manajer, kreditur dan praktisi bisnis

Dapat dijadikan salah satu referensi atau sarana informasi dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap masalah agensi sehingga diharapkan dapat meminimalkan *agency conflict* dan *agency cost*.

#### 1.4.2 Bagi peneliti lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu sumber referensi atau sebagai sarana pembandingan dengan penelitian yang akan dilakukan.

### 1.5 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut :

#### BAB I PENDAHULUAN

Mengurai tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

#### BAB II KAJIAN PUSTAKA

Berisi tentang review penelitian terdahulu, teori-teori yang terkait, pengajuan hipotesis serta model empiris dari penelitian ini.

#### BAB III METODE PENELITIAN

Berisi tentang variabel-variabel yang digunakan, definisi operasional variabel, data dan teknik pengumpulan data, populasi dan sampel yang digunakan serta teknis analisis dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

#### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang persebaran atau deskriptif data, menganalisis data dan membahas hasil pengujian data dalam penelitian ini.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Menyajikan tentang kesimpulan atau ringkasan hasil penelitian, ketebatasan penelitian dan saran atau implikasi untuk para peneliti yang akan datang.

