

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya semua perusahaan mempunyai tujuan utama, yaitu dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Apabila pemegang saham menguasai kepada pihak lain dengan mengangkat seorang manajer, maka manajer tersebut harus merealisasikan tujuan perusahaan. Untuk mencapai tujuan sudah sewajarnya bila manajer mengambil keputusan terbaik dalam rangka pencapaian tujuan sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Namun demikian, dalam kenyataannya tidak selamanya seorang manajer perusahaan akan bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan tersebut.

Pihak manajer (agen) mempunyai lebih banyak informasi tentang kemampuan dan risiko perusahaan, sedangkan pihak pemegang saham (prinsipal) hanya mengetahui sedikit masalah yang terjadi di dalam perusahaan. Manajer mempunyai informasi tentang tata cara bagaimana mengelola perusahaan. Sedangkan, pemegang saham memiliki sebagian kecil informasi tentang keadaan perusahaan secara keseluruhan sehingga tidak memahami keputusan yang dibuat oleh pihak manajer.

Dari permasalahan di atas, maka akan timbul suatu konflik keagenan dimana pemicunya adalah manajer akan lebih mengutamakan pengambilan keputusan yang bersifat menguntungkan kepentingan manajer karena menginginkan

tambahan insentif. Sedangkan, bagi pemegang saham tambahan insentif ini merupakan biaya yang dapat mengurangi keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Jika manajer melakukan tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor dalam pengambilan (*return*) atas investasi yang mereka tanamkan. Akibat dari perbedaan kepentingan inilah maka akan terjadi suatu konflik yang disebut *agency conflict*.

Agency conflict dapat diminimumkan dengan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait. Pihak pemilik harus dapat memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan (*monitoring cost*). Biaya-biaya tersebut disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan meningkatkan pendanaan melalui utang. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan.

Salah satu contoh kasus yang pernah terjadi yaitu pada saat Indonesia dilanda krisis ekonomi pada tahun 1998 membawa dampak bagi industry real estate dan property Indonesia. Dari data yang diperoleh diketahui jika pada tahun 1996 jumlah anggota Real estate Indonesia (REI) mencapai 736 perusahaan, angka ini terus menurun hingga tahun 2002 jumlah tersebut tinggal 265 perusahaan. Setelah melalui masa-masa lesu akibat krisis, sektor properti mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, dari data yang diperoleh diketahui bahwa pertumbuhan properti pada juni 2003 merupakan pertumbuhan tertinggi

pasca krisis ekonomi. Sehubungan dengan kondisi yang terjadi dalam industri Real Estate Indonesia seperti saat ini, maka perusahaan Real Estate dan properti Indonesia sebenarnya dihadapkan pada suatu keputusan penting dalam bidang keuangan yaitu masalah pendanaan dalam rangka pengembangan usaha untuk memenuhi permintaan dan untuk bersaing dengan industri Real Estate dan Properti lainnya. Dalam pelaksanaan dan pengembangan usaha, Industri Real Estate dan properti memerlukan modal yang secara umum terdapat dua bentuk sumber pembiayaan pada perusahaan yaitu sumber pembiayaan internal perusahaan dan sumber pembiayaan eksternal. Sumber intern yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan, dimana pemenuhan kebutuhan modal diambilkan dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri. Dalam hal ini sumber intern sering disebut sebagai sumber utama untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Namun, seiring dengan perkembangan ekonomi serta tuntutan perkembangan usaha, dana yang berasal dari dalam perusahaan tersebut tidak cukup untuk memenuhi kebutuhannya. Oleh karena itu, perusahaan berusaha mencari tambahan dana yang berasal dari sumber ekstern yaitu dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur.

Peningkatan utang juga dapat menurunkan besarnya konflik antara manajer dengan pemegang saham. Pemegang saham akan melakukan *monitoring* terhadap manajemen, namun apabila biaya *monitoring* tersebut terlalu tinggi maka mereka akan menggunakan pihak ketiga (*debtholder*) untuk membantu mereka melakukan *monitoring* sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen.

Peningkatan terhadap utang juga mempunyai risiko yang tinggi pula. Apabila perusahaan menggunakan utang dengan jumlah yang terlalu tinggi maka risiko akan kebangkrutan juga akan besar apabila perusahaan tersebut tidak dapat melunasi utang tersebut, sehingga dapat mengancam posisi manajemen. Oleh sebab itu, untuk meminimumkan utang terdapat beberapa cara, yaitu pertama, meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham (Mahadwartha, 2002). Semakin meningkatnya kepemilikan oleh manajer, akan menyebabkan manajer semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku *opportunistic* karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya, sehingga mereka cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Kedua, meningkatkan *monitoring agent* oleh kepemilikan institusional (*institutional investor*). Adanya kepemilikan oleh institusi lain seperti perusahaan investasi, bank, dan perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga lain akan mendorong munculnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Kehadiran kepemilikan institusional dapat menggantikan utang untuk mengurangi konflik keagenan.

Kebijakan utang dan ukuran perusahaan yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Umumnya para investor yang ingin menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* dalam bentuk pembagian deviden. Wahidawati (2001) menyatakan bahwa pembayaran dividen akan menjadi alat monitoring bagi manajemen. Dengan

meningkatkan *dividend payout ratio*, maka tidak akan tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk mencari pembiayaan investasinya.. Pembayaran deviden dapat dilakukan setelah kewajiban terhadap pembayaran bunga dan cicilan utang dipenuhi. Dengan adanya kewajiban tersebut, akan membuat manajer semakin berhati-hati dan efisiensi dalam menggunakan utang.

Fenomena ini menarik dan peneliti akan mengkaitkan dengan kebijakan utang yang biasanya menjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan utang, akan tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa utang mengandung resiko yang tinggi. Penelitian ini bermaksud untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. Pengamatan akan dilakukan dari tahun 2007 – 2009 dan dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan pemikiran tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 -2009”.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia?
3. Apakah kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian masalah di atas, maka tujuan penelitian ini antara lain adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya penelitian ini, penulis berharap hasil penelitian tersebut dapat memberikan manfaat diantaranya :

1. Bagi peneliti

Dapat memperdalam pengetahuan di bidang akuntansi, khususnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, dan kebijakan deviden terhadap kebijakan utang pada perusahaan di Indonesia.

2. Bagi pembaca

Dapat digunakan sebagai bahan kajian selanjutnya serta memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dibidang Akuntansi Keuangan.

3. Bagi investor

Sebagai bahan pertimbangan bagi investor tentang seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden terhadap kebijakan utang pada perusahaan. Sehingga investor dapat mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan dia dapatkan dan investor dapat menganalisis dampak apa yang akan timbul bila adanya utang di perusahaan tersebut.

4. Bagi kreditor

Agar dapat memberikan gambaran mengenai hubungan antara utang suatu perusahaan dengan adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan deviden di perusahaan tersebut.

5. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan dalam meminimalkan *agency conflict*. Sebagai bahan pertimbangan dalam hal penambahan modal dari pihak luar (institusional investor) atau menambah kepemilikan modal bagi pihak manajerial serta dalam pembagian deviden.