

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAGERIAL DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKN HUTANG DENGAN MENGGUNAKAN
KONTROL DEVIDEN DAN ASSET PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas & Memenuhi Syarat-Syarat Guna
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

THORIQ AHMAD B

B 100 030 447

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2008

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996). Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*.

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan: 1. aktifitas pencarian dana (*financing decision*) dan, 2. pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan.

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu, **Pertama** dengan meningkatkan kepemilikan perusahaan oleh manajemen dan selain itu manajer merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekwensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian maka kepemilikan saham oleh manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan utang secara optimal sehingga akan meminimumkan biaya keagenan. **Kedua**, dengan meningkatkan *Devidend payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya (Crutchley dan Hansen, 1989). **Ketiga**, meningkatkan pendanaan dengan utang. Peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Disamping itu hutang juga akan menurunkan *excess cast flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan dilakukan oleh manajemen (Jensen, et all, 1992 ; Jensen 1986). **Keempat**, *Institusional investor* sebagai monitoring agents. Moh'd et al (1998) menyatakan bahwa distribusi pemegang saham antara pemegang saham dari luar yaitu institusional investor dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Adanya kepemilikan oleh

investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variable-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan equity tetapi juga prosentasi kepemilikan oleh *manajer* dan *institusional* (Jensen dan meckling, 1976).

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan Institusional dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui hutang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh melalui hutang berarti rasio hutang terhadap equity akan meningkat, sehingga akhirnya akan meningkatkan resiko.

Penelitian mengenai hubungan struktur kepemilikan saham dengan struktur modal perusahaan telah dilakukan banyak peneliti. Penelitian tersebut umumnya menggunakan kepemilikan manajerial sebagai unsur struktur kepemilikan dan mereka menemukan hasil yang berbeda. Kim dan Sorensen (1986), Agrawal dan Mendelker (1987) dan Mehran (1992) menemukan hubungan positif antara kepemilikan manajer dengan debt rasio perusahaan, sedangkan Frennd dan Hasbrouk (1988) dan Jensen at all (1992) menemukan hubungan negatif antara prosentase saham yang dipegang manajer dengan debt rasio perusahaan. Moh'd, et all (1998) menemukan bahwa struktur kepemilikan saham oleh pihak external (*institusional*) dan kepemilikan saham oleh pihak internal (*manajer*) mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt rasio*. Bathala, et all (1994) menunjukkan

bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt ratio* dan kepemilikan manajerial.

Berdasarkan uraian diatas, maka menimbulkan keinginan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang (struktur modal) perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang yang dinyatakan dalam pertanyaan berikut:

Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang dengan menggunakan kontrol deviden dan asset pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini adalah dikembangkan dari penelitian Moh'd, et al (1998) dengan tujuan utama yaitu untuk menganalisis apakah kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional serta deviden, dan asset sebagai variabel kontrol mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang (struktur modal) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar yang *go public* di BEJ.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini bermanfaat bagi investor: Sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.
2. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat digunakan bagi dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan.

1.5 Sistematika Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang teori agensi, laporan keuangan dalam teori agensi, kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, asset, dividen, debt, hasil penelitian terdahulu, formulasi hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang obyek penelitian, populasi dan sampel, data dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, uji asumsi klasik, alat analisis, pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, pengukuran variabel, uji normalitas, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis, pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan, saran, keterbatasan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN